CENTER FOR GLOBAL DEVELOPMENT

Latin American Committee on Macroeconomic and Financial Issues

NOVIEMBRE 2026

# Venezuela: Una hoja de ruta para la recuperación

Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros Declaración No. 48

## I. Introducción y alcance

El 3 de enero de 2026, el gobierno de Estados Unidos derrocó a Nicolás Maduro de Venezuela, poniendo fin a una dictadura de casi tres décadas. Las expectativas iniciales de una rápida mejora del futuro de Venezuela fueron elevadas, ya que muchos percibieron la intervención estadounidense como una de las pocas alternativas que quedaban para poner fin al régimen chavista. Pero las sorpresas continuaron: la administración estadounidense mantuvo gran parte de la estructura gubernamental existente bajo la presidencia de facto de Delcy Rodríguez y aún no ha anunciado una vía de transición hacia un gobierno legítimo y elegido democráticamente.

Diez meses después, una pregunta crucial es si la situación ha mejorado sustancialmente para los venezolanos. Es muy difícil sostener que haya habido avances significativos en el ámbito social y económico. Por el contrario, y en parte debido a los recientes terremotos, las condiciones de vida parecen haberse deteriorado, sobre todo por la escasez crónica de electricidad y agua potable. Las encuestas de opinión muestran una caída significativa de la confianza, tanto en el gobierno interino como en el papel de Estados Unidos en Venezuela.

Antes del chavismo, Venezuela era un país rico con una sólida tradición democrática. La economía colapsó durante los gobiernos de Chávez y, posteriormente, de Maduro. Unos pocos indicadores bastan para describir la magnitud de la tragedia venezolana. El PIB cayó un 80 por ciento entre 2013 y 2021. El ingreso per cápita (en dólares estadounidenses constantes de 2015) disminuyó un 67 por ciento, de 4.600 dólares en 2013, cuando el auge de las materias primas llegaba a su fin y Maduro asumió el poder, a 1.519 dólares en 2025.

En 2017, el país dejó de pagar su deuda pública y se desconocieron contratos necesarios para la producción petrolera. La producción de petróleo, en manos de la empresa estatal *Petróleos de Venezuela* (PDVSA), cayó a alrededor de un millón de barriles diarios, en marcado contraste con los 3,2 millones de barriles diarios anteriores al régimen de Chávez. La infraestructura esencial de electricidad y agua se deterioró considerablemente, empeorando las condiciones de vida y aumentando drásticamente la pobreza. La inseguridad y el narcotráfico, a menudo asociados con el régimen, proliferaron. Los precios al consumidor se dispararon hasta desembocar en hiperinflación, mientras que el sistema financiero se contrajo drásticamente y el crédito prácticamente desapareció.

Bajo Chávez y, posteriormente, Maduro, la situación política también se deterioró de forma rápida y sostenida. El retorno a la democracia se hacía cada vez más difícil bajo el férreo control de un régimen dictatorial respaldado por Cuba, Irán, China y Rusia. Casi una cuarta parte de la población, incluidas muchas personas altamente calificadas, emigró en busca de una vida mejor y, en muchos casos, para escapar de la persecución política.

En los últimos diez meses, el encuentro con la realidad ha sido duro. El auge de la inversión anunciado por la administración estadounidense no se ha materializado. El aumento parcial de la producción petrolera solo ha reflejado el levantamiento de algunas sanciones estadounidenses. La producción de petróleo sigue siendo inferior a la mitad de la registrada al inicio del chavismo: actualmente es de apenas 1,1 millones de barriles diarios y se prevé que alcance tan solo 1,5 millones en los próximos años.

Los indicadores macroeconómicos siguen siendo muy débiles. Se prevé que la inflación alcance alrededor del 400 por ciento al cierre de 2026, mientras que la cartera total de créditos bancarios representa menos del 4 por ciento del PIB. El déficit fiscal se mantiene en torno al 6 por ciento del PIB, y tanto la deuda externa soberana como la de PDVSA siguen en situación de impago.

Los venezolanos siguen sin contar con acceso confiable a servicios básicos como la electricidad y el agua. La fuerte reducción del gasto público en un contexto de hiperinflación ha debilitado gravemente la capacidad del gobierno para prestar servicios de educación y salud, y esa capacidad aún no muestra señales de recuperación.

Para agravar drásticamente la situación, los recientes terremotos han devastado algunas regiones, en particular La Guaira, donde las viviendas públicas sufrieron graves derrumbes, lo que ha añadido un costo estimado de reconstrucción equivalente al 6–7 por ciento del PIB.

En esta declaración, **el Comité se centra, en primer lugar, en las razones por las que la recuperación económica no se ha materializado hasta ahora y, en segundo lugar, formula recomendaciones sobre cómo Venezuela puede comenzar a recuperarse de la situación actual. Para ello, identifica un conjunto de prioridades fundamentales y define una hoja de ruta para que algún día el país pueda alcanzar su enorme potencial.**

## II. ¿Por qué no está funcionando la estrategia actual?

La estrategia actual de la administración estadounidense, junto con el gobierno interino de Delcy Rodríguez, no ha logrado impulsar la inversión en Venezuela. Este fracaso refleja la ausencia de las condiciones mínimas necesarias para la inversión.

En primer lugar, se necesitan grandes inversiones de empresas de reconocido prestigio en los sectores extractivos, es decir, el petróleo y la minería, en los que Venezuela cuenta con importantes ventajas comparativas. Sin embargo, para que esas inversiones se materialicen, es indispensable un entorno contractual e institucional adecuado. Actualmente, la falta de legitimidad del gobierno venezolano impide que los contratos tengan la credibilidad necesaria, y mucho menos respaldo legal y constitucional.

En segundo lugar, en ausencia de un Estado de derecho consolidado, la estrategia actual de suscribir *Contratos de Participación Productiva* (CPP) para privatizar el financiamiento y la operación de los campos petroleros, anteriormente monopolizados por PDVSA, no ha logrado atraer hasta ahora inversiones de gran magnitud de las principales empresas internacionales.[1] Los contratos que han suscrito los operadores venezolanos no solo son vulnerables debido a la fragilidad institucional, sino que también resultan cuestionables por su opacidad y la falta de procesos de licitación transparentes.

En tercer lugar, esta difícil situación se agrava por el default de la deuda del gobierno y de PDVSA, así como por la existencia de cuantiosos pagos atrasados y reclamaciones legales pendientes de la industria petrolera internacional, tras las expropiaciones generalizadas de activos realizadas por los gobiernos de Chávez y Maduro. La falta de reglas claras, la presencia de un gobierno ilegítimo, la deuda externa en default y las numerosas reclamaciones legales sin resolver han impedido hasta ahora la llegada de capital nuevo a los sectores petrolero y minero.

En cuarto lugar, la falta de infraestructura esencial, especialmente en materia de electricidad, agua, puertos modernos y carreteras, limita aún más la inversión y la recuperación.

En quinto lugar, existe una escasez de conocimientos especializados en el diseño y la implementación de políticas públicas, indispensables para una recuperación sustancial. La falta de capacidad y competencias en la administración pública venezolana está directamente vinculada a la mala gestión y a la emigración masiva durante el chavismo.

La falta de capacidad en la administración pública también se traduce en la ausencia de una base estadística esencial para contar con un marco adecuado de política macroeconómica. La última consulta del FMI en el marco del Artículo IV en Venezuela concluyó en septiembre de 2004, lo que pone aún más de relieve la interrupción del análisis de datos macroeconómicos confiables y del

1 Suscritos al amparo de la Ley Orgánica de Hidrocarburos de 2026, estos contratos siguen siendo sumamente vulnerables porque la ley no establece un marco estable y claro para los derechos contractuales.

seguimiento de las políticas. **El Comité reconoce que el papel de los organismos multilaterales en la prestación de asistencia técnica es fundamental y celebra la decisión de que el FMI y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) abran oficinas en Caracas y brinden asistencia técnica. Sin embargo, los beneficios podrían ser limitados si las contrapartes locales del sector público carecen de voluntad de reforma, competencias técnicas y legitimidad política.**

# III. Propuesta de hoja de ruta para la recuperación de Venezuela

## Un calendario para las elecciones democráticas y las prioridades de la transición

La compleja situación de Venezuela requiere una estrategia cuidadosa y una hoja de ruta de transición anunciada de antemano, tanto en el ámbito político como en el económico, que preste especial atención a la secuencia de acciones y reformas necesarias para maximizar las probabilidades de éxito. De lo contrario, los riesgos de que la situación empeore son enormes.

Por ello, **el Comité considera que restablecer la legitimidad del gobierno y reconstruir las instituciones constituye la prioridad más urgente en Venezuela y sigue siendo una condición indispensable para atraer inversiones e implementar una estrategia de desarrollo sostenible. Debe anunciarse pronto un calendario creíble que conduzca a elecciones democráticas, a fin de alinear los incentivos y coordinar las acciones de los distintos actores involucrados de manera que contribuyan al establecimiento de un gobierno legítimo. El Comité acoge favorablemente el regreso de María Corina Machado a Venezuela como un avance en este proceso.**

Si bien el anuncio de un calendario electoral es esencial, se necesitan medidas adicionales para avanzar hacia elecciones democráticas. Estas incluyen liberar a todos los presos políticos que aún permanecen detenidos, permitir el regreso de los líderes políticos y la reorganización de los partidos políticos, reconstruir el registro electoral para permitir la inscripción de los exiliados, restablecer la libertad de prensa, levantar las restricciones vigentes sobre las organizaciones no gubernamentales y desmantelar los "colectivos chavistas", grupos civiles armados, así como todas las fuerzas de seguridad, legales y paralegales, involucradas en la represión.[2]

Un desafío particular de la transición hacia la legitimidad política es desarticular la estructura de poder corrupta y abusiva que existe actualmente, que vincula al gobierno de facto con el aparato represivo de seguridad y con la influencia profundamente arraigada del crimen organizado vinculado al narcotráfico.

2 Véase Juan Ignacio Hernández, "10 pasos para crear una "república duradera."

Aunque recientemente se han dado algunos pasos importantes en la dirección correcta, **el Comité considera que la reorganización del Tribunal Supremo y del Consejo Nacional Electoral debe recibir atención prioritaria y urgente durante la transición.** Se recomienda firmemente la participación temprana de observadores internacionales, como la Organización de los Estados Americanos (OEA) y la Unión Europea (UE).

Estas medidas urgentes en el ámbito político contribuirán en gran medida a restablecer la legitimidad política y también ayudarán a aliviar la escasez de personal calificado en los sectores público y privado al permitir el regreso de la diáspora venezolana. La experiencia histórica demuestra que las diásporas pueden desempeñar un papel decisivo en la construcción de instituciones y en la promoción del crecimiento económico.

Un problema crítico de la situación actual de la economía venezolana es el impago de la deuda soberana y de PDVSA, así como la acumulación de pagos atrasados a proveedores privados internacionales. Ambos factores deterioran el clima de inversión y generan incertidumbre. Debido a la falta de datos, no conocemos el monto exacto de la deuda en situación de impago. Las estimaciones conservadoras lo sitúan entre 170.000 y 190.000 millones de dólares. Según reportes de prensa, Centerview Partners, en su calidad de asesores del gobierno autorizados en virtud de la Licencia General 58 de la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC), ha estimado ese monto en 240.000 millones de dólares, aunque hasta ahora se han proporcionado pocos detalles sobre su composición y origen.

Por lo tanto, **el Comité considera que debe impulsarse activamente un proceso de conciliación de la deuda durante la transición hacia elecciones democráticas y antes de iniciar su reestructuración. La conciliación, destinada a establecer el monto y la composición correctos de la deuda de Venezuela, debe contar con la participación de firmas de auditoría de reconocido prestigio internacional, así como con la participación y supervisión del FMI.**

En este contexto, **el Comité considera que la reconstrucción de las capacidades del Banco Central de Venezuela y de la Oficina de Crédito Público del Ministerio de Economía debe recibir alta prioridad en los programas de asistencia técnica que el FMI está poniendo en marcha.**

Durante la transición, también deben regularizarse los pagos atrasados con el BID y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF). Estas obligaciones quedan excluidas de los marcos de reestructuración de deuda recomendados internacionalmente, como el Marco Común Reforzado (*Enhanced Common Framework*) examinado en las reuniones más recientes del G20.

**El Comité insta a las partes involucradas a adoptar un calendario que no sea demasiado prolongado y que, idealmente, no supere un año. El Comité considera que la administración estadounidense tiene un papel esencial que desempeñar en este proceso, aportando estabilidad y respaldo a los distintos pasos necesarios en los ámbitos político, económico y de seguridad.** El Comité reconoce

que, aunque no anuncia un calendario específico, la declaración del secretario Rubio de octubre de 2026 es alentadora y coherente con la hoja de ruta que proponemos.[3]

## Agenda y prioridades para un gobierno recién elegido: Un plan de estabilización

Una vez que se haya establecido un gobierno electo y legítimo, y que las decisiones de política se transfieran de la administración estadounidense a las autoridades recién elegidas, será necesario implementar un programa de estabilización macroeconómica. El plan deberá abarcar tres grandes áreas: 1) la reestructuración de la deuda externa; 2) la reforma fiscal; y 3) el rediseño de las políticas monetaria y financiera. Todas estas áreas presentan desafíos significativos.

Los organismos multilaterales – en particular el FMI – deben desempeñar un papel central en el fortalecimiento de capacidades y el asesoramiento en materia de políticas. El resto de esta declaración examina las cuestiones clave relacionadas con la estabilización macroeconómica y financiera, que resulta crucial para crear las condiciones de una recuperación inicial de la actividad económica y, posteriormente, abordar los desafíos, sin duda más complejos, de la reforma estructural y la reconstrucción económica. Sin embargo, esta declaración no aborda las cuestiones relacionadas con la reconstrucción económica y la reforma estructural, que son temas de más largo plazo.

### *Reestructuración de la deuda*

Como se señaló, la conciliación y la determinación del monto y la composición de la deuda pública y de PDVSA en situación de default deberían completarse al término del período de transición política. Esto permitiría a Venezuela formular una propuesta adecuada de reestructuración de la deuda, que deberá abordar diversas complejidades que probablemente dificulten un acuerdo rápido con los acreedores.

La deuda de Venezuela se originó principalmente durante los regímenes de Chávez y Maduro, y el impago actual se remonta a 2017. Esto implica que existe un monto significativo de intereses vencidos. Independientemente del monto total de la deuda, que deberá determinarse mediante el ejercicio de conciliación, la composición de la deuda externa plantea desafíos singulares debido a la heterogeneidad de sus componentes, ya que incluye: 1) bonos internacionales emitidos por la República y por PDVSA; 2) deuda con China y Rusia; 3) obligaciones impagas derivadas de sentencias judiciales y laudos arbitrales contra Venezuela; 4) pagos atrasados de deuda comercial; y 5) pagos atrasados con el BID, la CAF y el Club de París.

Una categoría de deuda especialmente cuantiosa y controvertida es la correspondiente a los bonos internacionales de la República y de PDVSA que, incluidos los intereses vencidos, representa alrededor del 60 por ciento de la deuda externa de Venezuela y actualmente es objeto de intenso

3 Declaraciones del secretario de Estado Marco Rubio y de Dinorah Figuera, presidenta de la Asamblea Nacional de Venezuela elegida en 2015, antes de su reunión, 9 de octubre de 2026. State.gov.

escrutinio por parte de los tenedores de bonos y los inversionistas internacionales. Esta categoría está compuesta por 24 series de bonos, 15 emitidas por la República y 9 por PDVSA, todas regidas por la legislación del estado de Nueva York. Sin embargo, solo 12 contienen *cláusulas de acción colectiva* (CAC) de primera generación, que requieren el consentimiento del 75 por ciento de los acreedores. Las restantes no contienen CAC y su reestructuración requiere el consentimiento del 100 por ciento de los acreedores. Ningún bono de PDVSA contiene CAC.

El contrato de los bonos PDVSA 2020 está garantizado por el 50.1 por ciento de las acciones de Citgo Petroleum Corporation (Citgo), una empresa actualmente rentable que opera en Estados Unidos. Varios acreedores han obtenido órdenes judiciales de embargo sobre PDV Holding, propietaria de Citgo Holding, y el Tribunal de Distrito de Delaware ha ordenado la venta de acciones de PDV Holding para satisfacer las reclamaciones de los acreedores. Esta medida, que ha sido apelada, ha sido bloqueada hasta ahora por la OFAC.

PDVSA está suscribiendo actualmente Contratos de Participación Productiva (CPP) con operadores privados, una estrategia que, en la práctica, diluye parte de los activos de PDVSA. Los acreedores podrían cuestionar la validez de estos acuerdos, especialmente porque los está suscribiendo un gobierno que carece de legitimidad.

PDVSA figura como deudor frente a China en contratos que establecen la obligación de suministrar 230.000 barriles diarios de petróleo como forma de pago. Sin embargo, aún no existen datos confiables que permitan determinar qué proporción de las exportaciones petroleras a China se ha destinado a cumplir esta obligación.

En cambio, la deuda comercial y los pagos atrasados con el BID y la CAF pueden y deben renegociarse y regularizarse durante la transición, por separado de la reestructuración del resto de la deuda. Esto es necesario para restablecer el acceso tanto al financiamiento comercial, de vital importancia, como a las líneas de crédito del BID y la CAF.

Dadas las complejidades anteriores, **el Comité recomienda que, antes de iniciar un proceso formal de reestructuración de la deuda, el gobierno recién elegido complete una consulta con el FMI en el marco del Artículo IV, y que el FMI elabore un *análisis de sostenibilidad de la deuda* (ASD) como parte de la formulación de un plan de estabilización. Asimismo, el Comité recomienda que Citgo se conserve como un activo venezolano o que, eventualmente, se venda al margen del proceso judicial de Delaware para maximizar su valor de mercado. Por lo tanto, sería desaconsejable e imprudente que Venezuela cediera a las presiones actuales para reestructurar la deuda antes de formular un plan de estabilización, o de manera desvinculada de este, y sin la participación activa del FMI.**

### *Política fiscal*

La situación fiscal actual de Venezuela es dramática. Si bien existe una grave carencia de datos estadísticos que permitan determinar el tamaño real del déficit fiscal, se estima que este se sitúa en torno al 6–7 por ciento del PIB. Lo singular del caso venezolano es que este considerable déficit no se debe a un gasto público excesivo. Por el contrario, la proporción del gasto respecto del PIB ha disminuido significativamente por los efectos de la hiperinflación. Actualmente, el gobierno carece de capacidad para prestar servicios esenciales a la población, como salud, educación, electricidad y agua. La falta de inversión en agua y electricidad no solo afecta las condiciones de vida, sino que también constituye un importante obstáculo para el crecimiento de la producción tanto petrolera como minera.

Por lo tanto, existe una clara necesidad de que el gobierno aumente el gasto en educación, salud, servicios básicos —en particular agua y electricidad— e infraestructura física. Y aunque probablemente exista margen para reorientar el gasto público hacia áreas de alta rentabilidad social, el principal esfuerzo fiscal debe centrarse en aumentar los ingresos y reducir los gastos innecesarios. Gran parte de los ingresos adicionales puede provenir de la tributación de los sectores extractivos. Además, la baja recaudación se debe, en parte, a la pérdida de capacidades técnicas en el gobierno y al uso de la administración tributaria más para intimidar a los opositores que para recaudar los ingresos necesarios para financiar bienes y servicios públicos.

**El Comité recomienda que se elabore un plan fiscal en el marco de un programa del FMI, orientado a aumentar los ingresos del gobierno y reducir los gastos improductivos, con el objetivo de eliminar el déficit fiscal, incrementar la inversión en salud y educación y reconstruir la infraestructura básica.** La formulación de dicho plan fiscal también constituye un componente esencial del análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) mencionado anteriormente.

### *Política monetaria y del sector financiero*

Sin acceso al crédito internacional, Venezuela sigue padeciendo una inflación muy elevada. Esto refleja, en gran medida, la emisión monetaria para financiar el déficit fiscal ante la falta de acceso a los mercados de deuda. Por lo tanto, una de las principales prioridades del nuevo gobierno será reducir la inflación mediante un programa de estabilización que fomente la prudencia fiscal y el restablecimiento del acceso a los mercados internacionales de deuda.

Además, el sistema financiero se ha contraído en un contexto de hiperinflación, y el crédito bancario al sector privado representa actualmente apenas entre el 2 y el 3 por ciento del PIB. Los servicios del sistema bancario se han reducido principalmente a los depósitos a la vista y la facilitación de pagos. Desde luego, la desaparición prácticamente total del crédito constituye un importante obstáculo para la actividad económica.

La moneda nacional ha perdido toda credibilidad. Por ello, no sorprende que la dolarización de facto esté ampliamente extendida. El dólar se utiliza no solo como reserva de valor, sino también como medio de intercambio en los mercados de bienes y servicios y como unidad de cuenta. La dolarización de facto está tan extendida que algunos actores proponen la dolarización formal como la solución deseada.

**El Comité considera que aún es demasiado pronto para recomendar un marco monetario específico. La elección de un marco adecuado debería evaluarse una vez que la inflación se haya reducido mediante el ajuste fiscal y la eliminación, o una reducción sustancial, del financiamiento monetario de los déficits fiscales. En principio, dado que Venezuela está expuesta a shocks reales que tienden a ser asimétricos respecto de las que afectan a Estados Unidos, la adopción del dólar estadounidense como moneda nacional no parecería ser óptima. Un aspecto crucial del proceso de estabilización de la inflación es fortalecer las capacidades técnicas del Banco Central de Venezuela y mantener el compromiso con su independencia institucional.**

## IV. Reflexiones finales

La situación política y económica de Venezuela sigue siendo sumamente compleja. Restablecer la legitimidad, la estabilidad y el crecimiento requerirá una cuidadosa secuencia de políticas. Hay mucho en juego. Continuar por el camino actual entraña riesgos significativos. **El Comité considera que, en ausencia de un gobierno legítimo, la actual falta de transparencia en los acuerdos contractuales y en los procesos de licitación competitiva para la adjudicación de los CPP corre el riesgo de crear un sistema caracterizado por *crony capitalism*, la búsqueda de rentas y una mayor corrupción. Esto podría profundizar considerablemente las fracturas y la polarización social.**

En cambio, una estrategia bien diseñada, que aborde tanto los desafíos políticos como los económicos, permitiría a Venezuela aprovechar su enorme potencial de recursos naturales y su sólida tradición de instituciones democráticas anterior al chavismo. **El Comité considera que, con las políticas y los incentivos adecuados, la legitimidad política y la recuperación económica generarán un crecimiento sustancial del PIB y mejoras significativas en las condiciones de vida del pueblo venezolano.**

*El Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (CLAAF) agradece el apoyo financiero del Center for Global Development y del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) para el financiamiento de sus actividades durante 2026. El Comité agradece a Kate Barnes su apoyo en la elaboración de esta declaración. El Comité es plenamente independiente y autónomo en la redacción de sus declaraciones.*

Esta declaración fue elaborada conjuntamente por:

**Augusto De La Torre**, ex economista jefe para América Latina y el Caribe del Banco Mundial; ex presidente del Banco Central del Ecuador.

**Pablo Guidotti**, socio de Tenac Asset Management, LLC; ex profesor de la Escuela de Gobierno de la Universidad Torcuato Di Tella; ex viceministro de Economía de Argentina.

**Enrique Mendoza**, profesor de Economía de la cátedra William P. Carey de la Universidad de Pensilvania.

**Pablo Ottonello**, profesor de Economía de la Universidad de Brown.

**Ernesto Talvi**, investigador sénior del Real Instituto Elcano, Madrid; ex director ejecutivo de CERES; ex ministro de Relaciones Exteriores de Uruguay.

**Liliana Rojas-Suarez**, presidenta del CLAAF; investigadora sénior y directora de la Iniciativa para América Latina del Center for Global Development; ex economista jefe para América Latina de Deutsche Bank.

**Andrés Velasco**, profesor de Políticas Públicas de la London School of Economics, Reino Unido; ex ministro de Hacienda de Chile.



This work is made available under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.