

Balance de la economía venezolana en 2014

José Guerra

16 de diciembre de 2014

Resumen

La combinación de una menor actividad económica global, mayor producción de países no pertenecientes a la OPEP y la apreciación del dólar han determinado **una disminución de los precios del petróleo. Para Venezuela ello implica una pérdida de ingreso en divisas difícil de compensar.**

La política económica aplicada ha tenido por objeto estimular la economía mediante una sobre expansión fiscal y monetaria que se ha traducido en más inflación y agotamiento de las reservas internacionales.

El PIB registra una caída de 4,2%. Ello obedece, principalmente, a la severa declinación de más de 20,0% de las importaciones privadas. En el caso del PIB de la construcción y la industria manufacturera, la contracción alcanza a dos dígitos.

La tasa de inflación se sitúa en el entorno de 80,0% y más de 100,0% en alimentos, como resultado de la acción combinada de una política fiscal deficitaria financiada con impresión de dinero y devaluación del bolívar.

El efecto de un ingreso declinante y la aceleración de la inflación explican la disminución de las remuneraciones reales de los trabajadores y el repunte de **la pobreza, que al concluir 2014 se acercará a 40,0%, desde 27,3% en 2013.**

En 2014, se observa un deterioro institucional en la gestión de la política económica y el ocultamiento de la información estadística como política de Estado.

Para 2015, en vista de la baja de los precios del petróleo y la falta de una política económica consistente, se espera que siga la contracción del PIB y la inflación se cifre en tres dígitos.

El mundo y el petróleo

La economía internacional ha mostrado durante 2014 un comportamiento disímil. **Por una parte Estados Unidos e Inglaterra exhiben tasas de crecimiento económico positivas aunque inferiores a su potencial, por la otra, la Unión Europea sigue evidenciando la debilidad que la ha caracterizado en los últimos años.** China muestra una expansión considerable, pero es manifiesta la desaceleración del ritmo de crecimiento en tanto que Japón ya exhibe de nuevo un cuadro recesivo, luego de haber aplicado un ambicioso programa de estímulo a su economía.

Las tasas de inflación que registra la economía mundial, salvo contadas excepciones, ponen de manifiesto que el alza de precios dejó de ser un asunto que preocupe a quienes diseñan e implementan la política monetaria. Ha sido por ese seguro que ha significado la estabilidad monetaria lograda en años anteriores, que las autoridades fiscales y los bancos centrales en EEUU y Europa han podido aplicar políticas fuertemente expansivas sin mayores riesgos inflacionarios.

Es en este entorno de ralentización de las principales economía demandantes de materias primas donde se ha desenvuelto el precio del petróleo en 2014, en particular durante el segundo semestre, a lo cual hay que agregar la generación de mayor oferta por parte de Estados Unidos en un ambiente en el cual la OPEP acordó en su reunión del 27 de noviembre de 2014 mantener sus niveles actuales de producción. Un factor que debe mencionarse es el relativo a la apreciación del dólar respecto al resto de las monedas de reservas. Un dólar más fuerte incide negativamente en la demanda de aquellos países que utilizan esa moneda para cancelar sus importaciones petroleras y por tanto ello genera un efecto que tiende a debilitar las cotizaciones de los hidrocarburos.

Todo lo anterior ha provocado un exceso de oferta en el mercado petrolero internacional estimado en aproximadamente 2.000.000 de barriles diarios con su consecuente efecto deflacionario sobre los principales marcadores de los crudos y productos derivados del petróleo. Es tal el desequilibrio entre demanda y oferta de petróleo que ni siquiera eventos tales como la invasión rusa a Ucrania para anexarse Crimea, la guerra de Gaza y las confrontaciones en Siria e Iraq que libra el Estado Islámico, han incidido sobre los precios petroleros. Ello sugiere que hay elementos más fundamentales que están afectando el equilibrio de poder en el mercado y en consecuencia, los precios.

Países con peso específico tales como Arabia Saudita, Kuwait, Emiratos y Qatar pueden resistir de mejor manera las declinaciones de los precios debido a que en el período de auge de los precios acumularon en fondos especiales recursos suficientes para afrontar las oscilaciones de un bien como el petróleo que suele estar sujeto a la acción de fuerzas extra económicas.

Los principales analistas coinciden en que los precios del petróleo permanecerán débiles durante el primer semestre de 2015 y que se espera una modesta recuperación en los meses restantes de ese año. Un aspecto que todavía no está del todo claro es el efecto de precios deprimidos sobre la producción estadounidense que se ha venido incorporando recientemente al mercado. Lo que pareciera cierto es que un precio para el WTI menor a US\$ 60,0 por barril, debería incidir desfavorablemente sobre la explotación de nuevos yacimientos no convencionales.

Una economía en contracción y con elevada inflación

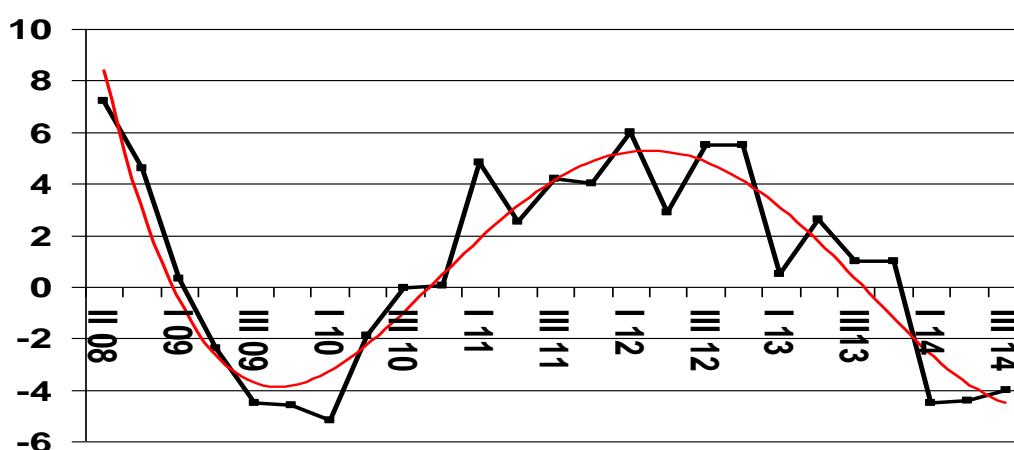
La política económica que ha aplicado el gobierno durante 2014 ha tenido un solo objetivo: estimular la economía mediante una expansión fiscal, financiada en buena parte con impresión de dinero, sin considerar las restricciones externas y los efectos inflacionarios que tal expansión generan. El comportamiento reciente de la economía sugiere que políticas fiscales pronunciadamente deficitarias pueden más bien provocar alzas de precios en lugar de aumentos del producto.

La actual contracción que experimenta la actividad económica no se explica por la caída de los precios petroleros por cuanto en el primer semestre de 2014 el PIB disminuyó 4,4% respecto al mismo lapso de 2013 mientras que los precios se situaron en US\$ 96,9 por barril, nivel este similar al de igual período de 2013. Por tanto, en la citada disminución del PIB han privado otros elementos, los cuales se describen seguidamente. Los menores precios petroleros han reforzado una tendencia que ya se venía conformado desde el cuarto trimestre de 2012. **Han sido más bien políticas internas las que han llevado a una caída de la producción agregada.**

Luego de un anémico crecimiento económico de 1,3% en 2013, forzado por la vertiginosa expansión del gasto y del dinero en circulación, la economía experimentó un frenazo para luego caer en 2014 no obstante que el ritmo del gasto siguió su curso y la liquidez fue abundante, como se evidencia en el gráfico correspondiente. Se conforma

de esta manera una situación parecida a la ocurrida entre 2009 y 2010 cuando la economía se mantuvo durante ocho trimestres entre la recesión y el estancamiento.

Tasas de crecimiento del PIB (%)



La política de expansión fiscal y monetaria que adelantó el gobierno lejos de estimular la economía lo que ha generado es presión sobre los precios, apreciación del tipo de cambio real y agotamiento de las reservas internacionales. Aunque oficialmente no se han publicado las cifras fiscales, datos recopilados por analistas consignan que el gasto efectivamente realizado por el sector público consolidado aumentó 6,0% en términos reales en 2014, no obstante que los precios aumentaron a un ritmo cercano a 80,0%, lo que denota el significativo incremento del gasto nominal. Ello profundizó el déficit fiscal del sector público hasta alcanzar un estimado de 18,0% del PIB el cual se financió de manera determinante mediante la impresión de dinero por parte del BCV. Ese déficit del sector público obedece principalmente al desbalance financiero de PDVSA (11,0% del PIB), toda vez que el desequilibrio fiscal del Gobierno Central alcanzó aproximadamente 7,0% del PIB, considerablemente superior al de 2013, cuando se situó en 2,0% del PIB.

Con una oferta agregada que se está tornando inelástica en virtud de la significativa reducción de más de 20,0% en las importaciones privadas, un

mercado laboral profundamente distorsionado que incentiva la indisciplina laboral y con derechos de propiedad cuestionados, el aumento del gasto nominal no podía traducirse sino en alzas de precios, como efectivamente sucedió. A esta situación se agregó la marcada depreciación del tipo de cambio nominal para las transacciones comerciales el cual saltó de Bs/US\$ 12,0 en 2013 hasta Bs/US\$ 18,0 en 2014, explicada ésta por dos hechos. En primer lugar, por las migraciones de bienes e insumos importados que de recibir divisas a la tasa de Bs/US\$ 6,30 pasaron a obtenerlas a la tasa de Bs/US\$ 12,0 y de ésta a la tasa del SICAD II de Bs/US\$ 50,0. En segundo lugar, por la marcada depreciación del bolívar en el mercado paralelo. La tasa de cambio de este segmento tiene a su vez dos impactos: uno sobre los productos importados principalmente textiles, calzados, electrodomésticos y repuestos automotrices y, el otro, sobre el costo de reposición de los inventarios en un ambiente donde no existe seguridad de que el gobierno otorgue divisas oficiales.

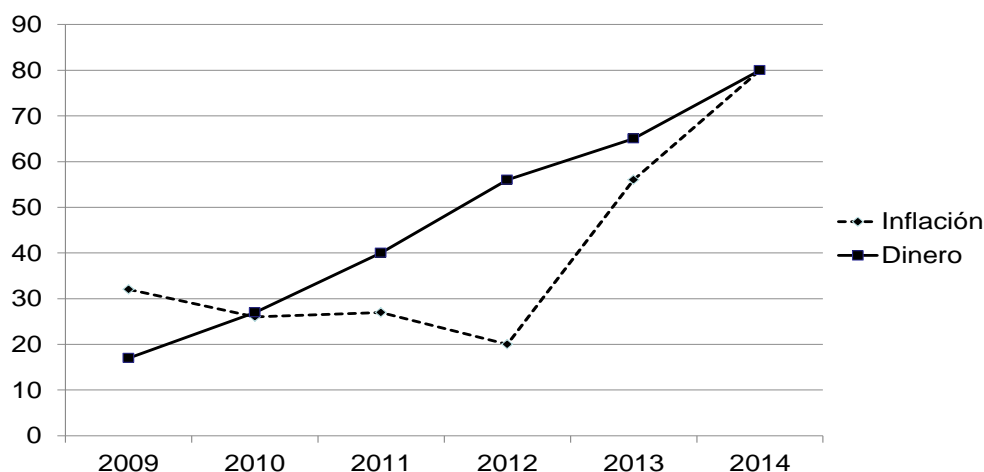
La política monetaria que ha seguido el BCV ha tenido una abierta orientación expansiva no obstante ciertos intentos por contener la liquidez bancaria. El efecto restrictivo sobre el crédito que ha generado situaciones puntuales de iliquidez en el mercado financiero es totalmente ineficiente si al mismo tiempo la emisión de dinero se acelera como resultado del financiamiento del déficit fiscal, esencialmente el de PDVSA. De esta forma, entre noviembre de 2014 y noviembre de 2013 la base monetaria aumento 80,0%, explicado fundamentalmente por el mayor financiamiento a PDVSA, el cual registró un incremento de 56,0%

Esto se ha complementado por un esquema de tasas de interés que penaliza severamente al ahorro y motiva al gasto. La estructura de tasas activas y pasivas, fijada administrativamente por el BCV no acompaña ni siquiera parcialmente los niveles de inflación, con lo cual las tasas reales se han rezagado y mientras más se desfasen de la inflación más difícil y costoso resultará su ajuste posterior.

En consecuencia, los precios han recibido el impacto de una liquidez que el público no está dispuesto a mantener en vista del aumento esperado de los precios. Frente al probable deterioro de los saldos reales, los agentes económicos optaron por adelantar el gasto y asignar una porción de éste a la adquisición de moneda extranjera a la tasa de cambio paralela. Se conforma así un cuadro de elevada inflación, correlacionada con la expansión del dinero emitido por el BCV, como se

muestra en el gráfico siguiente. Esto se complementa con la virtual desaparición del sistema de precios relativos de la economía y la consiguiente falta de referentes para asignar los recursos. Así, hay bienes excesivamente costosos y otros excesivamente baratos pero escasos.

Tasa de variación % del dinero primario y los precios



El sistema cambiario de Venezuela es pronunciadamente distorsionado. La existencia de cuatro tasas de cambio, tres oficiales fijas y una paralela estimula la sobre facturación de las importaciones y todo tipo de ilícitos. Tal vez la mayor de las distorsiones es aquella que se conforma a partir del hecho que el encarecimiento del tipo de cambio promedio de la economía no beneficia fiscalmente al gobierno. Ello es así por cuanto el arreglo cambiario y fiscal representa un completo absurdo al obligar a PDVSA a vender sus divisas a la tasa de cambio fija de Bs/US\$ 6,30 mientras que afronta una tasa de inflación promedio de 80,0%, que agranda sus costos y la hace financieramente inviable.

Para sostener ese arreglo cambiario y la ficción de una tasa oficial de Bs/US\$ 6,30, aparte de las ventas de divisas de PDVSA al BCV, el gobierno ha recurrido al endeudamiento con China. Ese financiamiento se ha evaporado al entrar en el circuito de la asignación de las divisas oficiales, sin que genere ningún efecto moderador sobre los precios. De esta manera, el gobierno se endeuda para prolongar

un esquema agonizante de tipo de cambio fijo que hace inviables tanto las cuentas fiscales como la balanza de pagos.

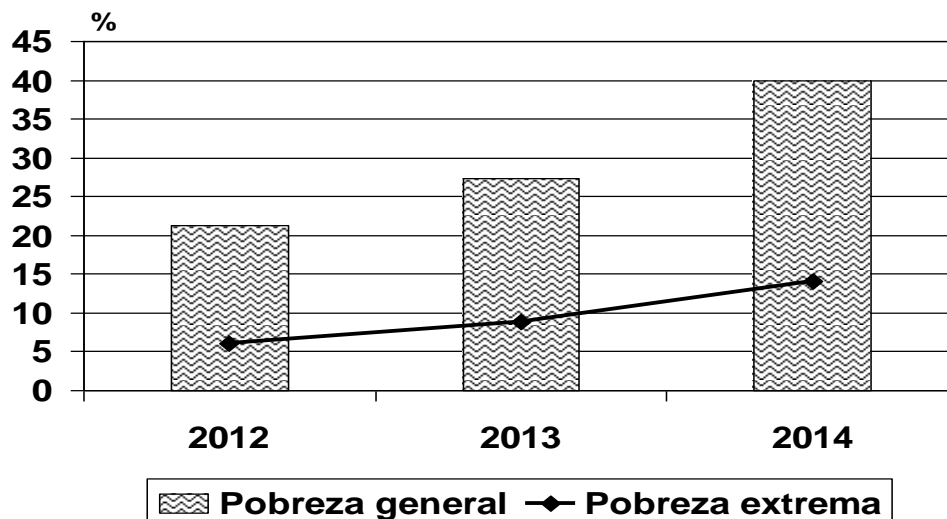
La elevada inflación y la consiguiente caída de la demanda de dinero, conjuntamente con un esquema cambiario absolutamente distorsionante, ha dejado la economía sin ancla nominal, ni explícita ni implícita, con lo cual está ocurriendo una dolarización *de facto* que en lugar de tener a las tasas de cambios oficiales como referentes tiene a la tasa paralela. Por esa razón es que al transformar una buena parte de los precios locales de bolívares a dólares, excluyendo alimentos y medicinas, la tasa de cambio de la operación está más cerca de la paralela que cualquiera de las oficiales. Ello sugiere la inutilidad del control de cambio para guiar la formación de precios.

Aumenta la pobreza

Una economía con una pronunciada contracción y con precios aumentado sostenidamente tenía forzosamente que derivar en disminuciones de las remuneraciones reales de los trabajadores y mayores niveles de pobreza, tal como efectivamente se ha observado en 2014. En efecto, el indicador de pobreza se conforma con el ingreso de los hogares y el costo de la canasta de alimentos y demás bienes y servicios. En lo relativo al ingreso, es de esperar que al disminuir la actividad económica lo mismo suceda con el ingreso que perciben los asalariados. Por su parte, el alza de precios, en particular de los alimentos en más de 100,0% hace que el valor de la canasta se eleve, haciéndose inalcanzable con los menores ingresos.

Por tanto, sobre la base de una caída del PIB de 4,2% y una inflación general en el entorno de 80,0% y 100,0% para los alimentos, se estima que la pobreza general experimentó un salto desde 27,3% en 2013 hasta 40,0% en 2014. La pobreza extrema, es decir, la situación de aquellos hogares cuyos ingresos no le permiten cubrir el costo de los alimentos, pasó de 8,8% en 2013 a 14,0% en 2014, tal como se muestra en el gráfico siguiente.

Comportamiento de la pobreza (% de hogares pobres)



Una administración errática

A lo largo de 2013 el gobierno propició un conjunto de cambios ministeriales que básicamente implicaron rotaciones en los cargos de los asuntos económicos. El 21 de abril de 2013 se fracciona el ministerio de Planificación y Finanzas y se vuelve a la situación previa donde estas dos carteras ministeriales eran entes separados. Se mantiene Jorge Giordani a cargo de Planificación y Desarrollo, a Nelson Merentes lo mueven del BCV al despacho de las Finanzas Públicas y nombran a Edmée Betancourt para dirigir al BCV el 30 de abril de 2013. Debido a las contradicciones abiertas entre los integrantes del ya desarticulado Gabinete Económico y además por la falta de claridad acerca de cómo encarar el estancamiento de la actividad económica, el primero de octubre de 2013 crea el gobierno una especie de ente supra ministerial, denominado Órgano Superior de la Economía a cuya cabeza se colocó al General del Ejército Hebert García Plaza.

Todos estos cambios fueron revertidos en 2014. El 23 enero de ese año el gobierno produce una nueva reorganización del tren ministerial que consistió en nombrar nuevamente a Nelson Merentes como presidente del BCV tras la destitución de Eudomar Tovar, nombrado el 15 de agosto de 2013 como presidente del instituto emisor, quien a su vez había reemplazado a Edmée Betancourt en la jefatura del BCV,

escogida el 30 de abril de abril y despedida el 13 de agosto de ese 2013. Contó así el BCV con tres presidentes en un lapso de siete meses como testimonio de la inestabilidad económica y de una forma errática de gobernar. El despacho de las Finanzas Públicas lo ocuparía el General del Ejército Rodolfo Marco Torres al tiempo que nombraron a Rafael Ramírez, en funciones de presidente de PDVSA y ministro de Energía y Petróleo como el nuevo conductor de la política económica, con el cargo de Vicepresidente para el Área Económica, con poderes casi plenipotenciarios. Luego, en junio de 2014, es defenestrado de la cartera de Planificación y Desarrollo el hasta entonces todo poderoso ministro Jorge Giordani y en su lugar es colocado Ricardo Menéndez, quien hacía cuatro meses había sido designado ministro de Educación Universitaria y anteriormente ocupado el ministerio de Industria y esta cartera la ocuparía José David Cabello, jefe del Seniat.

Esta manera aleatoria de conducir los asuntos públicos se siguió profundizando.

Rafael Ramírez empoderado como conductor de la economía dio a conocer de forma imprecisa un conjunto de acciones aisladas, más que un plan económico con cierto grado de estructuración. El debut de Rafael Ramírez fue con el lanzamiento del SICAD II como instrumento para estabilizar el mercado paralelo, función esta que no pudo cumplir.

El llamado Plan Ramírez lanzado en junio de 2014 consistió en la unificación de los tipos de cambio, lo que implicaría la eliminación de la trilogía de tasas oficiales, el eventual desmontaje del control de cambio aunque en realidad no fue exacto en ello, la moderación del financiamiento del BCV con impresión de dinero para cubrir el déficit de operaciones de PDVSA, y adicionalmente la corrección de los subsidios a la gasolina y el aumento de los precios de bienes congelados. Ese plan fue abortado en agosto por la indeterminación del presidente Maduro para adoptar medidas económicas y con ello salió Ramírez como jefe de la economía y fue sustituido por el ministro de Finanzas, Rodolfo Marco Torres, quien no atina a estructurar un programa para hacer frente a la contracción de la economía y la elevada inflación.

Desaparecen las cifras

No se trató únicamente de un deficiente desempeño económico y social el que tuvo Venezuela durante 2014. **Hubo también un quiebre institucional en el manejo de la información, reflejado en el ocultamiento de cifras fundamentales tales como la**

inflación, el PIB, la balanza de pagos, la gestión fiscal y más recientemente los precios petroleros, entre otros indicadores. Aunque la normativa del BCV contempla que los datos de inflación deben publicarse durante los primeros diez días siguientes del mes recién concluido, las autoridades del BCV y el INE decidieron no publicar las cifras a partir de agosto, contraviniendo su propia legislación. Tan grave como eso fue el hecho de dejar de publicar los datos sobre la escasez, variable ésta que resulta fundamental cuando se imponen controles de cambio y de precios.

Algo similar sucede con el producto interno bruto (PIB) y la balanza de pagos. En el caso del primero de esos indicadores, durante los tres primeros trimestres de 2014 no se han publicado las cifras y los datos más actualizados de la balanza de pagos son los del tercer trimestre de 2013. En cuanto a las cifras fiscales, la información más reciente editada por el Ministerio de Finanzas es la de 2011.

El Instituto Nacional de Estadística (INE) dejó de publicar los indicadores de pobreza, el coeficiente de Gini y el valor de la canasta alimenticia. Ello conforma una política del Estado venezolano de esconder información fundamental para el análisis económico.

Perspectivas 2015: el año que viviremos en peligro

Precios petroleros relativamente bajos probablemente dominen la escena económica de Venezuela durante 2015. Una disminución de precios que se traduzca en 30,0% menos de ingresos en moneda extranjera va a tener efectos desfavorables sobre la economía. A diferencia de la prolongada recesión que se padeció entre 2009 y 2010, en esta ocasión el panorama económico luce más complicado. A diferencia de aquella situación recesiva que fue sorteada con una mezcla de política fiscal y monetaria considerablemente expansiva, en esta coyuntura dado el grave cuadro inflacionario y la restricción de divisas, luce improbable que la simple expansión fiscal sea suficiente para sacar la economía de la contracción. **El riesgo es que la inflación se desborde.**

La disminución de los ingresos fiscales, el potencial financiamiento monetario del déficit, reservas internacionales en el límite mínimo admisible, una amplia brecha cambiara como expresión de un control de cambio colapsado, compromisos de pagos de deuda externa que exceden la capacidad de generación de ingresos, un sistema de precios relativos destruido, capacidades productivas averiadas por un control de precios

disfuncional y la falta de un equipo económico coherente y carente de liderazgo, permiten concluir que la crisis económica que se conformó en 2014 se extenderá a 2015.

Ello se expresará en mayores restricciones en el acceso a las divisas que pueden llevar a que el gobierno intente renegociar la deuda externa en vista de que no resulta viable tener que cancelar US\$ 11.200 millones en servicio de la deuda externa en momentos en que se registra una caída vertical de los ingresos de divisas y la capacidad de financiamiento está literalmente cerrada, a menos que el gobierno acceda a colocar deuda en moneda extranjera con un interés superior el 16,0%. Saludar la deuda en estas condiciones implicaría sacrificar importaciones que son esenciales para reanudar el crecimiento de la economía. Tiene en sus manos el gobierno la opción de comenzar a cobrar sin descuentos las ventas de petróleo a Petrocaribe y a Cuba y realizar operaciones financieras con el oro que todavía se mantiene en las plazas financieras europeas.

En cualquier evento, la economía dispondrá de mucho menos divisas que en 2014, razón por la cual no es posible admitir una recuperación de la actividad económica, de forma tal que es de esperar una nueva contracción del PIB para el año 2015. Conjuntamente con ello, la declinación de los ingresos petroleros y la ausencia de un fondo de estabilización, abren espacio para que el BCV provea de liquidez a PDVSA para que esta empresa materialice su gasto y ayude a financiar al fisco. **Esto, en conjunción con un probable ajuste cambiario, explícito o implícito, va a crear presiones sobre los precios que llevarían la inflación a tres dígitos, si es que el gobierno decide evitar que se exacerbe la escasez.**

Adoptar medidas para estabilizar la economía en medio de un ciclo electoral siempre resulta difícil y lo es más todavía cuando el presidente Maduro no cuenta con capital político para ponerlo en juego en 2015 cuando pudo haberlo hecho en 2014 y no lo hizo. **Lo complejo de la situación es que la opción de no ajustar es cada vez más costosa y algo tendrá que hacer el gobierno antes de que la inflación adquiera un ritmo explosivo.**

