

## República Bolivariana de Venezuela

En 2018 el PIB de la economía venezolana se redujo por quinto año consecutivo, un 15,0%, lo que supone una contracción acumulada del 44,3% respecto al PIB de 2013. Por otra parte, desde noviembre de 2017 esta economía presenta tasas de inflación mensuales mayores al 50%, y en lo que va del año la tasa mensual promedia el 127,9%. En el presente año se introdujeron modificaciones al sistema cambiario y el tipo de cambio oficial del bolívar respecto al dólar se depreció por quinto año consecutivo a tasas que superan el 200% anual. Además, las reservas internacionales registraron una caída por cuarto año seguido, y entre diciembre de 2017 y noviembre de 2018 el retroceso fue de un 9,1%. Asimismo, 2018 representa el cuarto año sucesivo en que disminuyó la producción petrolera, y la contracción acumulada entre enero de 2013 y octubre de 2018 supera el 50%. Esto ha provocado que, a pesar del aumento de precios de la canasta petrolera venezolana, durante 2017 y los primeros nueve meses de 2018 el sector público venezolano siga dependiendo de las transferencias de recursos provenientes del banco central. El mencionado aumento de los precios del crudo ha permitido que las exportaciones crezcan un 9,0%, lo que junto al descenso de las importaciones (26,0%) produjo un pequeño superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, de acuerdo con estimaciones de la CEPAL. Para 2019, de mantenerse la severa restricción externa que enfrenta el país, se espera una nueva caída del PIB (-10,0%), una inflación creciente, un cuantioso aumento de los agregados monetarios y una depreciación significativa de la moneda.

En 2017 el Gobierno venezolano dio a conocer un proceso de reestructuración de la deuda externa, que permitió al Poder Ejecutivo alcanzar un acuerdo con su contraparte rusa para reestructurar la deuda, que ascendía a 3.500 millones de dólares. No obstante, las dificultades financieras de la República Bolivariana de Venezuela se han mantenido durante 2018, y diversas obligaciones del sector público entraron en una situación de cese de pagos (bonos emitidos por la Corporación Eléctrica Nacional o Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), y bonos de la República) o han experimentado retrasos en ellos (deuda con la Corporación Andina de Fomento y el Banco Interamericano de Desarrollo). En los primeros once meses de 2018 los precios de los bonos venezolanos muestran un comportamiento mixto, pues mientras los bonos emitidos por la República con vencimiento en 2027 han incrementado su valor un 6,3% respecto al valor a diciembre de 2017, los bonos de PDVSA que vencen en 2022 cayeron nuevamente, un 28,5%, en el período mencionado. Entre octubre de 2018 y el mismo mes del año anterior los agregados monetarios crecieron más de un 25.000%, de modo que el presente año es el cuarto en que la base monetaria crece a tasas de tres dígitos o más, y durante más de 24 trimestres lo ha hecho a tasas interanuales de más del 50%. La dinámica de la base monetaria está íntimamente relacionada con el financiamiento del Banco Central de Venezuela al sector público, en particular el de PDVSA. La descomposición de la base monetaria del banco central entre fuentes y usos muestra que el financiamiento otorgado a empresas públicas no financieras se incrementó un 2.500% entre octubre de 2017 y octubre de 2018, mientras que su participación en la base monetaria pasó de un 190% del saldo de esta en 2017 a un 1.480% en 2018.

El crédito otorgado al sector privado crece en términos nominales a tasas anualizadas de más del 60,0% desde el cuarto trimestre de 2013, y durante los primeros diez meses de 2018 la tasa media del crecimiento mensual anualizado superó el 7.000%. Sin embargo, dado el crecimiento de los precios, el crédito real se ha reducido a tasas interanuales superiores al 70% durante 2018. Las tasas de interés nominales han exhibido una gran estabilidad, pero al corregir por la inflación se advierten tasas de interés

reales muy negativas, que junto con la baja del ingreso de los hogares desestimulan la demanda de activos en bolívares.

En agosto de 2018 el Poder Ejecutivo venezolano hizo público el Programa de Recuperación Económica, Crecimiento y Prosperidad, que consiste en un conjunto de medidas de política destinadas a estabilizar la inflación y retomar la senda de crecimiento de la economía. Algunas de las medidas contenidas en el programa son la reconversión monetaria (se introdujo el bolívar soberano, que equivale a 100.000 bolívares fuertes y sustituye a esta moneda), el aumento del precio de los servicios públicos (electricidad, transporte y telefonía) y el ajuste al alza del precio de la gasolina. Asimismo, se hicieron modificaciones al esquema cambiario, dentro de las que destacan la unificación del tipo de cambio oficial, el uso del petro<sup>1</sup> como ancla cambiaria, la implementación de subastas para determinar el precio de la divisa y la modificación de la ley de ilícitos cambiarios a fin de permitir el uso de divisas convertibles, como dólares, euros, yuanes, yenes y petros. El Gobierno fijó la cotización del petro en 3.600 bolívares soberanos y el tipo de cambio en 60 bolívares soberanos por dólar. Otra de las medidas contenidas en este programa es la fijación del salario mínimo en 0,5 petros, o 1.800 bolívares soberanos, lo que equivale a un incremento del 43.273% respecto del salario mínimo al cierre de 2017. Con el objeto de paliar los efectos iniciales del ajuste del salario mínimo sobre los costos, el Gobierno propuso pagar las nóminas de la pequeña y media empresa durante 90 días. También manifestó su intención de alcanzar un déficit fiscal de cero, para lo cual se anunció un aumento del impuesto sobre el valor agregado (IVA) de 4 puntos porcentuales —con lo que la tasa llegaría al 16%—, así como un cambio en la periodicidad de la recaudación de este impuesto de quincenal a semanal. De igual forma, se estableció el pago de anticipos del impuesto sobre la renta equivalentes al 1% de las ventas diarias en el caso de los contribuyentes calificados como especiales, mientras que en el sector financiero y de seguros el pago será del 2%. Se introdujo un impuesto a las “grandes transacciones financieras”, cuyas tasas oscilan entre el 0% y el 2% para el universo de contribuyentes especiales, a excepción del sector industrial. En septiembre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela informó que China le había otorgado al país un préstamo por 5.000 millones de dólares, que sería empleado fundamentalmente para financiar el pago de las importaciones procedentes de ese país. En noviembre de 2018 el Poder Ejecutivo anunció el incremento del valor del petro a 9.000 bolívares soberanos, con lo que aumentó también el salario mínimo, un 150%, dado que este se mantuvo en 0,5 petros.

A 100 días del lanzamiento del programa, la inflación presenta una aceleración, dado que la tasa mensual promedio fue de un 201,4% en el período de agosto a octubre de 2018, mientras que la tasa registrada en el lapso comprendido entre junio y julio fue del 126,7%. Este comportamiento de la inflación refleja, entre otras cosas, el deterioro de las cuentas fiscales por efecto de la caída en la factura petrolera y el consiguiente aumento del financiamiento monetario de la gestión fiscal. Del mismo modo, la inflación se ha acelerado a causa de la devaluación del tipo de cambio oficial y los aumentos del salario mínimo.

---

<sup>1</sup> En febrero de 2018 el Poder Ejecutivo anunció la emisión de una criptomoneda con respaldo en las reservas petroleras y minerales del país —denominada petro— destinada a captar recursos en divisas y realizar operaciones que normalmente se realizan en divisas, como el pago de las exportaciones petroleras, de las obligaciones laborales y del gasto en actividades turísticas.