

República Bolivariana de Venezuela¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

De acuerdo con las estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la actividad económica de la República Bolivariana de Venezuela creció un 12% en 2022, lo que puso fin a la prolongada contracción del PIB, que se extendió por ocho años (2014-2021) y que significó una pérdida acumulada del 75% del PIB. El desempeño favorable de la economía venezolana en 2022 se manifestó tanto en las actividades petroleras como en las no petroleras. Las primeras se vieron beneficiadas por el aumento que experimentaron los precios durante el año, como refleja la variación del Merey, el marcador de los crudos venezolanos, que en promedio creció un 49% con respecto al valor observado en 2021. Asimismo, la producción de crudo venezolano se incrementó en promedio un 24,5%, al pasar de 550.000 barriles diarios en 2021 a 668.000 barriles diarios en 2022. Esta mejora de la producción de crudos fue posible gracias a la flexibilización de las restricciones impuestas por los Estados Unidos, que ha significado el reinicio de actividades de empresas internacionales en el territorio venezolano. Por su parte, la actividad no petrolera se vio favorecida por diversos factores, pero sobre todo la eliminación de las medidas de restricción a la movilidad adoptadas durante la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19), cuya vigencia se mantuvo parcialmente hasta finales de 2021. Otro elemento que contribuyó a la recuperación de la demanda agregada interna durante 2022 fue la finalización del proceso hiperinflacionario registrado desde diciembre de 2017, que terminó en enero de 2022. De igual forma, el mayor crecimiento también respondió a las mejoras en la distribución del combustible en las principales zonas urbanas e industriales del país y la menor frecuencia e intensidad de los cortes en el suministro de energía eléctrica. Además, la economía venezolana no petrolera vio incrementada la disponibilidad de divisas, debido al aumento de las exportaciones petroleras y la recuperación de las remesas. Esta situación facilitó el financiamiento de las importaciones y una mayor intervención del Banco Central de Venezuela (BCV) en el mercado cambiario. Para 2023, la CEPAL anticipa que la economía venezolana crecerá un 3,2%, gracias a un nuevo aumento en la producción de crudo, una reactivación de actividades relacionadas a los servicios y a ciertos sectores manufactureros (como la agroindustria y la industria farmacéutica) y un aumento de las remesas, que permitirían financiar el consumo privado. Sin embargo, el aumento que ha experimentado la inflación, que desde febrero de 2023 alcanza tasas anualizadas superiores al 400%, ha significado una reducción de la capacidad adquisitiva de los venezolanos y, por ende, un menor crecimiento de la demanda agregada interna, respecto de los valores estimados en abril de 2023, cuando se proyectaba un crecimiento de la actividad económica de un 5% para 2023. Para 2024, la CEPAL prevé que la economía venezolana crecerá un 2,7%,

¹ A la fecha de elaboración de este informe no se dispone información oficial de las cuentas nacionales, finanzas públicas, mercado laboral ni balanza de pagos.

nuevamente apuntalada por el aumento de la producción petrolera y por el crecimiento de sectores como la agroindustria, que han podido incrementar sus exportaciones.

2. La política económica

a) La política fiscal

Consistente con la recuperación observada en la actividad económica, el incremento de las importaciones y la reducción de la inflación, durante 2022 la recaudación del Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (SENIAT), expresada en términos reales, se incrementó un 29%. Por su parte, se estima que los ingresos fiscales petroleros también crecieron durante 2022, dada el alza del precio del crudo referente venezolano de un 49,3% al comparar el valor promedio de 2022 con el de 2021. Por su parte, la producción petrolera aumentó un 24,5% en 2022, al pasar de un promedio de 550.000 barriles diarios en 2021 a 686.000 barriles diarios en 2022, según informaron fuentes secundarias de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Cabe destacar que las sanciones impuestas sobre el sector público venezolano se han flexibilizado, permitiendo la operación de empresas estadounidenses. Esta situación ha favorecido la recuperación de la producción de crudo del país. La combinación del alza del precio y de la producción promedio generó un incremento del ingreso bruto estimado (precio por producción) superior al 86% con respecto al percibido en 2021. Pese al alivio que supone el aumento de la recaudación fiscal sobre las cuentas del sector público venezolano, se mantiene la cesación de pagos de la deuda pública externa que comenzó a finales de 2017 y que, de acuerdo con lo reportado por el Banco Central de Venezuela, a diciembre de 2018 ascendía a 128.000 millones de dólares.

En el primer semestre de 2023, el precio promedio del marcador del crudo venezolano experimentó una caída del 25,9%, al compararlo con igual período del año anterior, mientras que la producción promedio ha crecido un 3,2% en este lapso. A partir de estos valores, se estima que los ingresos brutos petroleros sufrieron una caída del 25%, en el primer semestre de 2023, al compararlos con igual período de 2022 y, pese a que los ingresos fiscales obtenidos por el SENIAT se incrementaron nuevamente un 27,6% en el primer semestre de 2023, con respecto a igual período de 2022, el espacio fiscal de las autoridades venezolanas se redujo dada la importancia de la caída de los ingresos provenientes del petróleo. Esta situación se acentúa por la presión adicional que supone el aumento que registró el salario mínimo sobre las cuentas fiscales del país, dado su impacto sobre el pago de los salarios de los funcionarios del sector público, pero además por cómo incide en el gasto de pensiones y otros tipos de transferencias vinculadas a la evolución del salario mínimo.

b) La política monetaria

Durante 2022 el BCV adoptó diversas medidas para tratar de seguir bajando la elevada y persistente inflación que ha caracterizado a esta economía en la última década. Entre ellas destacan el manejo del encaje legal, mayores intervenciones en el mercado cambiario y modificaciones de las condiciones financieras asociadas a las operaciones de absorción realizadas por el BCV. Así, en febrero de 2022 se produjo una reducción de la tasa de encaje legal, que se fijó en un 73%, 12 puntos porcentuales por debajo de la establecida en 2021. En mayo de 2022 entraron en vigor los nuevos plazos y tasas de los títulos de cobertura, instrumentos que se utilizarían como parte de las operaciones en el mercado abierto.

En este contexto, las tasas de crecimiento de los principales agregados monetarios se redujeron, manteniendo la tendencia iniciada en 2020. En efecto, la variación interanual de la base monetaria promedió un 547% en 2022, comparado con un promedio del 1.077% en 2021. Por su parte, la liquidez monetaria, el M2, creció en promedio a tasas interanuales del 434% en 2022, mientras que en 2021 las

tasas de crecimiento promediaron un 1.161%. Durante el primer semestre de 2023, la base monetaria creció un 393% respecto de igual período del año anterior, manteniendo la tendencia a la desaceleración mostrada en 2022. Por su parte, el M2 creció un 356% entre junio de 2023 y junio de 2022.

Si bien durante 2022 las tasas de interés activas nominales mantuvieron la tendencia al alza iniciada en 2017 y se incrementaron en promedio 5,8 puntos porcentuales con respecto a 2021, el aumento fue menor que el experimentado en 2021, que alcanzó los 10,3 puntos porcentuales. Pese a estos movimientos de las tasas activas nominales, las tasas de interés reales resultantes son sumamente negativas, dados los elevados niveles de inflación que persisten en esta economía. En el primer semestre de 2023, el promedio de las tasas activas se incrementó 2,8 puntos porcentuales si se compara con junio de 2022, pero si se compara con diciembre de 2022, cayó 6,6 puntos porcentuales.

En términos reales, en 2022 el crédito interno otorgado al sector privado experimentó un incremento, lo que revirtió la dinámica que esta variable venía registrando desde mediados de 2015. Así, durante el año, el crédito al sector privado creció un 118% respecto de 2021. En los primeros cuatro meses de 2023, el crédito en términos reales continúa creciendo a tasas de tres dígitos, que alcanzan un 119%, con respecto a igual período de 2022. Los industriales venezolanos señalan que el poco acceso al crédito es una de las principales limitaciones que los afecta. Cabe destacar que, en este contexto de expansión del crédito interno al sector privado, las instituciones financieras venezolanas exhiben un déficit en el saldo de reservas mantenidas en cinco de los seis primeros meses del año.

c) La política cambiaria

En consonancia con lo ocurrido con los agregados monetarios, la moneda venezolana ha experimentado una disminución del ritmo de depreciación con respecto al dólar desde 2020, al pasar de una depreciación promedio del tipo de cambio oficial del 19.264% en 2019, a una del 2.265% durante 2020, un 805% en 2021 y un 114% en 2022. En el primer semestre de 2023, el bolívar se ha depreciado en promedio un 429% respecto del primer semestre de 2022 y un 60% respecto del período entre diciembre de 2022 y junio de 2023.

Las reservas internacionales informadas por el BCV descendieron un 9,1% en 2022, pese al aumento de los ingresos petroleros brutos, lo que refleja la mayor cantidad de recursos empleados para financiar las importaciones de bienes y servicios, en especial, de combustible, así como las mayores intervenciones realizadas en el mercado cambiario venezolano. Asimismo, las sanciones a las que se encuentra sujeta la empresa petrolera venezolana y el pago de las deudas acumuladas con las empresas petroleras que han vuelto a operar en territorio venezolano han reducido su capacidad para transformar en recursos disponibles las mejoras registradas en el precio del petróleo en los mercados internacionales. A junio de 2023 las reservas internacionales del BCV cayeron un 6,6% con respecto a junio de 2022 y un 1,1% con respecto a diciembre de 2022.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Las mejoras en las condiciones de los mercados internacionales de petróleo, el aumento de la producción de crudo venezolano, así como una mayor flexibilización de las sanciones impuestas a las exportaciones de crudo venezolano, hacen suponer que las exportaciones se incrementaron en 2022. Por otra parte, el alza de la inflación a nivel mundial, la mayor demanda de insumos importados provocada por el crecimiento de la actividad económica venezolana, así como un aumento en el valor de las importaciones venezolanas en 2022, debido a los mayores precios de los productos derivados del petróleo, contribuyeron a un aumento de las importaciones durante 2022. Pese a la recuperación

observada en los mercados de trabajo en países receptores de migrantes venezolanos, los niveles de inflación registrados en esos países y la consecuente caída de los salarios reales de estos migrantes señalan que la entrada de divisas por concepto de remesas se mantuvo en un nivel similar al de 2021, que se estima en cerca de 3.500 millones de dólares. Para 2023, se prevé una reducción de las exportaciones petroleras, como consecuencia de los menores precios del crudo, que compensará con creces el aumento que se anticipa en los volúmenes de exportación petrolera. La baja en el precio de la energía también redundará en un menor valor de las importaciones de combustible. Por otra parte, si bien se espera que la actividad económica continúe creciendo, se prevé que lo hará a un ritmo menor, lo que significará menores importaciones de insumos.

b) La actividad económica

Luego de ocho años de contracción, la CEPAL estima que el PIB venezolano se incrementó un 12% en 2022, producto de la recuperación de la actividad petrolera, un aumento de los precios del crudo que redujo las restricciones financieras que enfrentaba el sector público venezolano y la normalización de actividades públicas y privadas pospandemia. De igual forma, se advierte una recuperación en otros sectores como la agroindustria, la industria farmacéutica y el comercio. Por su parte, el consumo privado también se recuperó como resultado de la mayor estabilidad cambiaria, la salida de la hiperinflación y el fin de las restricciones a la movilidad en el interior del país.

En el primer semestre de 2023, la industria petrolera ha seguido incrementando su actividad, pero a un menor ritmo del que se anticipaba a finales de 2022, creciendo un 3,2% con respecto al promedio alcanzado en el primer semestre de 2022. Por su parte, la caída del 25,9% en los precios del crudo ha reducido la disponibilidad de divisas con las que cuenta el banco central para las intervenciones, impulsando una mayor depreciación del bolívar y reduciendo así los recursos disponibles para financiar las importaciones. De hecho, según informes provenientes de las cámaras industriales y de comercio y de la Asamblea Nacional, se observa una caída de la actividad económica en el primer semestre de 2023. En dicho primer semestre, la inflación se ha acelerado, reflejando el mayor uso del financiamiento monetario para financiar el gasto público, los aumentos del salario mínimo, mayores al 1.000%, y el aumento de ciertos insumos importados que, si bien redujeron sus precios en los mercados internacionales, siguen mostrando niveles elevados. Esta situación provoca una caída del poder adquisitivo y en consecuencia del consumo privado.

Sobre la base de estos indicadores, la CEPAL ha revisado a la baja los pronósticos de crecimiento para la economía venezolana en 2023, del 5% presentado en abril al 3,2%. Por su parte, para 2024, las estimaciones apuntan a que la economía de este país crecerá un 2,7%, reflejando una nueva recuperación de la actividad petrolera, en que se prevén incluso mejoras en la capacidad refinadora, al igual que el crecimiento de la actividad agroindustrial. Claro está, esto depende fundamentalmente de que continúe la flexibilización de las sanciones impuestas sobre el sector público venezolano y en particular sobre la industria petrolera. Además, el aumento de la inflación que se ha experimentado en 2023, y que muy posiblemente se mantenga para 2024, debilitará el dinamismo del consumo privado en 2024.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La inflación se redujo nuevamente en 2022 respecto de los niveles observados en el año anterior: pasó del 287% en 2021 al 234% en 2022. Pese a la trayectoria a la baja antes mencionada, desde septiembre de 2022 la inflación se ha incrementado y desde febrero de 2023 se mantiene sobre el 400% en términos interanuales, cerrando en junio en un 404%.

En 2022, el salario mínimo integral (el salario sumado al bono de alimentación) se incrementó en una ocasión (marzo) y acumuló un alza del 1.650% entre diciembre de 2021 y diciembre de 2022. La acción conjunta de las revisiones del salario mínimo y la caída de la inflación provocaron un incremento del salario mínimo en términos reales del 750%; sin embargo, expresado al tipo de cambio oficial, el salario mínimo a diciembre de 2022 equivalía a 10 dólares mensuales. En junio de 2023 se incrementó un 974% en términos nominales, con lo que en junio de 2023 equivaldría aproximadamente a 42 dólares al mes.

Cuadro 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-28,0	-30,0	-3,0	12,0
Producto interno bruto por habitante	-5,0	-7,3	-17,6	-15,2	-17,6	-25,9	-28,8	-2,0	11,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	4,4	-2,5	-7,7	-18,3	-14,1	-17,3	-21,8	0,0	...
Consumo del gobierno	3,3	0,6	-3,2	-14,7	-7,2	-9,1	-8,0	...	...
Consumo privado	4,7	-3,4	-8,9	-19,4	-16,2	-20,1	-27,0	...	...
Formación bruta de capital	-14,0	-22,9	-23,7	-54,1	-64,8	-31,3	-27,0	...	...
Exportaciones de bienes y servicios	-6,2	-4,7	-0,9	-11,7	0,0	-10,8	-35,7	...	...
Importaciones de bienes y servicios	-9,7	-18,5	-23,1	-50,1	-34,7	0,3	-3,0	...	...
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	24,8	30,9	0,1	-3,7	-3,7	...	...	...	...
Ahorro nacional	26,6	20,2	-1,8	1,9	2,6	...	...	...	...
Ahorro externo	-1,8	10,7	1,9	-5,7	-6,4	...	...	...	...
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	4 919	-16 051	-3 870	8 706	8 613	...	...	...	...
Balanza de bienes	27 421	3 928	11 033	22 007	20 895	...	...	...	...
Exportaciones FOB	74 676	37 236	27 403	34 030	33 677	...	...	...	...
Importaciones FOB	47 255	33 308	16 370	12 023	12 782	...	...	...	...
Balanza de servicios	-14 870	-12 163	-8 159	-6 321	-6 260	...	...	...	...
Balanza de renta	-7 425	-7 661	-6 918	-7 567	-7 973	...	...	...	...
Balanza de transferencias corrientes	-207	-155	174	587	1 951	...	...	...	...
Balanzas de capital y financiera d/	-5 637	12 000	-2 938	-9 196	-7 658	...	...	...	...
Inversión extranjera directa neta	-3 401	370	27	-2 302	225	...	...	...	...
Otros movimientos de capital	-2 236	11 630	-2 965	-6 894	-7 883	...	...	...	...
Balanza global	-718	-4 051	-6 808	-2 302	225	...	...	...	...
Variación en activos de reserva e/	718	4 051	6 808	758	1 300	...	...	...	...
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2015=100) c/	30,6	100,0	88,0	81,9	253,6	428,2	381,9	228,0	161,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2018=100)	142,3	83,9	70,4	82,5	100,0	92,1	74,2	95,4	126,6
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-17 901	-13 062	4 339	-9 856	-16 763	-15 631	...	...	...
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	135 767	149 755	149 859	148 328	148 432	147 899	...	...	...
Empleo f/	Tasas anuales medias								
Tasa de participación	65,1	63,7	63,9	66,2	66,8	65,1	...	...	...
Tasa de desocupación	7,2	7,1	7,3	7,3	7,3	6,8	...	...	...

Cuadro 1 (conclusión)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	68,5	180,9	274,4	862,6	130 060,2	9 585,5	2 959,8	686,4	234,1
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	56,6	207,3	488,7	2 668,4	357 206,6	...	...	...	...
Variación del tipo de cambio nominal g/ (promedio anual)	301,6	561,8	216,7	336,0	365 843,6	19 264,4	2 265,2	805,2	114,6
Tasa de interés pasiva nominal h/	14,7	14,9	15,1	14,7	14,7	23,3	29,3	45,4	36,0
Tasa de interés activa nominal i/	17,1	19,9	21,4	21,5	21,9	29,3	33,2	43,4	49,2
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	33,0	19,3	...	...	...	...	...	...	...
Ingresos tributarios	17,9	14,2	...	...	...	...	...	...	...
Gastos totales	35,9	21,2	...	...	...	...	...	...	...
Gastos corrientes	29,8	16,8	...	...	...	...	...	...	...
Intereses	3,0	1,3	...	...	...	...	...	...	...
Gastos de capital	6,1	4,3	...	...	...	...	...	...	...
Resultado primario	1,1	-0,2	...	...	...	...	...	...	...
Resultado global	-1,9	-1,5	...	...	...	...	...	...	...
Deuda del gobierno central	28,5	31,7	31,1	34,9	...	...	...	...	...
Interna	19,5	2,4	21,3	23,6	...	...	...	...	...
Externa	9,0	29,3	9,8	11,3	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Total nacional.

g/ Sobre la base de información de Bloomberg.

h/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

i/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro 2
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2021				2022				2023	
	Trím.1	Trím.2	Trím.3	Trím.4	Trím.1	Trím.2	Trím.3	Trím.4	Trím.1	Trím.2 a/
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	6 287	6 233	7 876	10 973	10 848	10 496	10 166	9 952	9 648	9 750 b/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3 012,2	2 507,9	1 946,0	686,4	284,4	157,2	157,4	234,1	439,6	404,4
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva c/	46,9	53,4	45,2	36,0	36,0	36,0	36,0	36,0	36,0	...
Tasa de interés activa d/	41,1	46,0	41,7	44,9	50,1	48,2	47,9	50,7	52,4	49,4 e/
Tasa de interés interbancaria	378,8	304,5	167,0	119,5	77,2	59,5	65,7	90,4	30,5	62,4 b/
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) e/	26168	31091	31941	55310	37 945	36 398	50 130	44 840	34 229	42 210
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2 446,8	1 543,7	1 149,7	422,4	142,6	79,8	95,5	203,6	502,1	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Datos al mes de abril.

c/ Tasa de interés sobre depósitos a 90 días

d/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

e/ Calculado por J.P.Morgan.