

República Bolivariana de Venezuela

El PIB de la economía venezolana se redujo por cuarto año consecutivo en 2017, lo que supone una contracción acumulada del 31,9% respecto del PIB de 2013. De igual forma, 2017 sería el cuarto año con tasas de inflación de más de dos dígitos y el segundo con tasas superiores al 300%. El tipo de cambio oficial del bolívar respecto del dólar se depreció por cuarto año consecutivo a tasas de más de dos dígitos. Pese al incremento observado en los precios de la canasta petrolera venezolana, la gestión del fisco sigue demandando una cuantiosa inyección de base monetaria para financiarse, por lo que los agregados monetarios han crecido a tasas interanuales superiores al 400%. El mencionado aumento de los precios del crudo ha permitido que las exportaciones crecieran un 9,0%, lo que, junto con la caída de las importaciones (26,0%), originó un pequeño superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, de acuerdo con estimaciones de la CEPAL. De mantenerse la restricción externa, para 2018 se espera una prolongación del escenario actual, con un nuevo descenso del PIB (5,5%), una inflación creciente, un elevado aumento de los agregados monetarios y una depreciación significativa de la moneda.

Si bien no se han publicado estadísticas actualizadas de las finanzas públicas venezolanas, la dinámica registrada por los ingresos petroleros y no petroleros da cuenta de una merma en la capacidad recaudadora del fisco¹. En este sentido, la notable caída de los precios del crudo que se venía registrando desde 2013 tuvo un impacto significativo en las finanzas públicas venezolanas. Los ingresos de Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) se vieron considerablemente afectados y cayeron un 60,6% entre 2014 y 2016, lo que redujo la contribución fiscal de PDVSA en esos años. En 2017, el aumento de los precios de la canasta venezolana (28,6%) relajó un poco la restricción presupuestaria que enfrenta PDVSA, pero el descenso de la producción registrado en 2016 y 2017 ha atenuado los efectos favorables del alza del precio. El servicio de la deuda al que PDVSA ha hecho frente en 2017 (que, pese al canje efectuado a fines de 2016, significó pagos superiores a los 5.000 millones de dólares en 2017), así como las crecientes importaciones de crudo y derivados efectuadas por la industria (que en los últimos cinco años han promediado 2.600 millones de dólares), han comprometido la capacidad contributiva de la industria petrolera venezolana con el fisco.

Durante 2016, los ingresos fiscales no petroleros crecieron un 185,6% en términos nominales, de acuerdo con lo informado por el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (SENIAT), y el acumulado entre enero y octubre de 2017 muestra un incremento del 350,2%, si se compara con igual período en 2016. Los elevados niveles de inflación de la economía venezolana hacen que, corregidos por la variación de los precios, en lugar de incrementos, los aportes provenientes de la recaudación interna registren una contracción del 29,1% en 2016 y del 53% en 2017².

La deuda externa directa del gobierno central se incrementó 4.229 millones de dólares en 2016, lo que supone un alza del 10% con respecto al saldo de fines de 2015. En tanto, la deuda interna del gobierno central evaluada en dólares se contrajo un 21% ese mismo año, producto de la

¹ El Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas de la República Bolivariana de Venezuela no ha hecho públicas las cifras correspondientes a la gestión fiscal desde 2013. Este ente tampoco publica información sobre la deuda pública desde marzo de 2017.

² Para deflactar se emplea la inflación comunicada por el Banco Central de Venezuela (BCV) al Fondo Monetario Internacional (FMI) en 2016 y la inflación acumulada comunicada por la Asamblea Nacional para 2017.

devaluación del bolívar. En 2017, el fisco venezolano, PDVSA y algunas empresas públicas enfrentaron un elevado servicio de la deuda externa. En el caso del gobierno central, los pagos superan los 2.500 millones de dólares y en 2018, 2019 y 2020 superarán los 5.000 millones de dólares por año. PDVSA, por su parte, enfrentó pagos que, entre capital e intereses, superan los 6.000 millones de dólares en 2017 y para los próximos tres años el servicio (capital e intereses) se situaría entre 3.000 millones de dólares y 5.500 millones de dólares anuales. El Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela anunció un proceso de reestructuración de la deuda externa que se inició el 13 de noviembre de 2017. Entre fines de 2016 y octubre de 2017, los precios de los bonos venezolanos (gobierno central o PDVSA) experimentaron un marcado descenso que supera el 40%. Hay que destacar que en este proceso, el Poder Ejecutivo venezolano alcanzó un acuerdo con su contraparte rusa para reestructurar la deuda (3.500 millones de dólares) que la República Bolivariana de Venezuela mantiene con dicho país.

Entre octubre de 2017 y el mismo mes del año anterior, los agregados monetarios crecieron más del 400%. Este es el tercer año en que la base monetaria creció a tasas de tres dígitos y ya van más de 15 trimestres en que la base crece a tasas interanuales de más del 70%. En el tercer trimestre de 2017 el aumento interanual fue del 686,1%.

La dinámica de la base monetaria está íntimamente relacionada con el financiamiento brindado por el BCV al sector público, en particular a PDVSA. En 2016, el financiamiento monetario alcanzó 19,1 puntos porcentuales del PIB, y entre diciembre de 2016 y octubre de 2017 el desglose de la base monetaria del BCV muestra que el financiamiento otorgado a empresas públicas no financieras se incrementó un 977,7% y representó 1,8 veces el saldo de la base monetaria.

El crédito otorgado al sector privado en términos nominales crece a tasas anualizadas de más del 60,0% desde el cuarto trimestre de 2013, y en el tercer trimestre de 2017 el crecimiento fue del 322,1%. Dado el elevado crecimiento de los precios, no obstante, esto ha significado una caída del crédito a tasas interanuales que superan el 30% desde el primer trimestre de 2016. Las tasas de interés nominales han mostrado una gran estabilidad, pero, al corregir por la inflación, se obtienen tasas de interés reales muy negativas, que, junto con la caída del ingreso, desestiman la demanda de activos en bolívares.

En la República Bolivariana de Venezuela, el esquema cambiario experimentó modificaciones durante mayo de 2017 y se anunció que las ventas de divisas a través del Sistema de Divisas de Tipo de Cambio Complementario Flotante de Mercado (DICOM) (tipo de cambio para importaciones complementario, usado para financiar importaciones prioritarias no esenciales) se efectuarían en el marco de una banda que oscilaría en virtud de las condiciones del mercado, al tiempo que se mantiene el tipo de cambio empleado para las importaciones del sector público. Utilizando como referencia el tipo de cambio DICOM, el bolívar experimentó una depreciación del 396% entre enero y noviembre de 2017, y del 1.645% si se usa como referencia el tipo de cambio paralelo. En septiembre de 2017, las autoridades cambiarias anunciaron el uso de divisas como el yuan, el rublo y la rupia en el mercado cambiario venezolano.

Las reservas internacionales venezolanas disminuyeron un 32,8% en 2016, tras una caída del 25,9% en 2015. En octubre de 2017 las reservas internacionales registraron el valor más bajo en los últimos 21 años: 9.767 millones de dólares, lo que supone una rebaja del 11,1% respecto del valor al cierre de 2016. Esta dinámica de las reservas internacionales refleja que los flujos de entrada vinculados al comercio internacional —fundamentalmente a las exportaciones petroleras—, la inversión extranjera y el endeudamiento externo (bonos o préstamos) son insuficientes para cubrir las obligaciones de deuda y las importaciones. Para tratar de incrementar su liquidez externa, el BCV ha

liquidado parte de los bonos de PDVSA en dólares que tiene en sus activos, con descuentos que superan el 70%, y ha recurrido a la venta de sus tenencias en oro.

Las estimaciones de la CEPAL, basadas en la información suministrada por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y los datos de comercio proporcionados por los principales socios comerciales del país, apuntan a que en 2016 las exportaciones venezolanas se contrajeron un 28% y las importaciones disminuyeron un 42%³. En 2017 el resultado mostraría un superávit en la cuenta corriente (un 0,7% del PIB), por primera vez desde 2014. Los términos de intercambio experimentaron una recuperación del 13%, tras caídas del 41% en 2015 y del 16% en 2016.

De acuerdo con la OPEP, en 2016 la producción promedio de crudo del país se redujo unos 216.000 barriles diarios, lo que equivale a una contracción del 9,1% con respecto al valor de 2015. En 2017, hasta octubre, la caída de la producción de crudo fue de 112.000 barriles diarios, una disminución del 5,4% respecto del valor de 2016. Con esto, la caída acumulada desde 2013 sería de 400.000 barriles diarios. La refinación de crudo también se vio afectada por la menor actividad de las principales refinerías del país, mientras que en la producción de las empresas básicas metalúrgicas incidieron los problemas en la generación y distribución de electricidad y de otros insumos.

Otro elemento que tuvo un efecto negativo sobre la actividad económica en el cuarto trimestre de 2016 y el primer semestre de 2017 fue el anuncio, efectuado en diciembre de 2016, sobre la salida de circulación del billete de 100 bolívares, el más empleado en la economía venezolana en aquel momento, que representaba un 38% del total de billetes en circulación y un 76,4% del valor de las especies monetarias en circulación⁴. Dado el cuadro descrito, la CEPAL estima una contracción del PIB del 9,5% en 2017, siendo este el cuarto año consecutivo de contracción desde 2013. De mantenerse la restricción externa, y ante un crecimiento moderado de los precios del crudo, es muy probable que en 2018 se mantenga la recesión en la República Bolivariana de Venezuela, por lo que la CEPAL estima una contracción del 5,5% para el PIB en dicho año.

Para 2016, el BCV comunicó al FMI una inflación del 302,7%⁵. Las presiones inflacionarias se mantienen en 2017 y se estima que este sería el tercer año en que se registraría una tasa de inflación de tres dígitos⁶. El crecimiento elevado de los agregados monetarios, el financiamiento de la gestión fiscal con los ingresos por emisión monetaria, la depreciación pronunciada del tipo de cambio, los aumentos salariales y la severa restricción para la obtención de divisas son algunas de las razones del repunte de la inflación.

En conjunto, los componentes del salario mínimo (salario mínimo base y bono de alimentación) se elevaron seis veces durante 2016, y el aumento acumulado fue del 454%. En 2017 el salario mínimo también se incrementó en seis oportunidades y el aumento acumulado fue del 403%. El Instituto Nacional de Estadística (INE) no publica datos del mercado laboral desde abril de 2016.

³ Actualmente no se dispone de información oficial sobre la balanza de pagos o las cuentas nacionales venezolanas desde 2015.

⁴ Si bien el anuncio se efectuó el 11 de diciembre de 2016, el Gobierno venezolano ha extendido el uso de estos billetes ante las demoras en la llegada de las nuevas especies monetarias. En la actualidad, el billete de 100 bolívares aún se encuentra en circulación.

⁵ Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook Database [base de datos en línea], octubre de 2017.

⁶ Desde enero de 2017, la Asamblea Nacional de la República Bolivariana de Venezuela publica un índice nacional de precios, según el cual, a octubre de 2017, la inflación acumulada es de un 857,6% respecto de diciembre de 2016 y la inflación mensual promedio es de un 25,7%.