

## Informe de coyuntura Venezuela, noviembre de 2017\*

### PRESENTACIÓN

El presente informe ofrece una visión general de la evolución reciente de los principales indicadores macroeconómicos de la economía venezolana y su posible evolución inmediata.

En vista de los graves problemas estructurales, aunado a los probables choques internos y externos que pueden afectar a la economía en un futuro inmediato, en Venezuela se requiere con urgencia el diseño y la aplicación de un importante programa de estabilización y ajuste estructural, que solo es posible aplicarlo con éxito si se modifica sustancialmente el contexto sociopolítico.

### INFORME

En 2017 y 2018 Venezuela será la única economía relevante en América Latina que experimentará una contracción en su nivel de actividad económica. Al cierre de 2017 se espera una reducción del PIB de aproximadamente 8 % y para el año que viene el consenso es que el deterioro podría ser de un 3 %. Si se tiene en cuenta la evolución reciente, entre 2014 y 2018 (5 años), la economía venezolana se podría terminar reduciendo en aproximadamente un 30 %, una contracción récord no solo en términos del desempeño venezolano, sino también a nivel de América Latina en su conjunto. La situación es aún más dramática cuando se analiza el comportamiento del PIB per cápita, que se estima podría reducirse en 34 % en 2018, en comparación al nivel que se tenía tan solo en 2014. Esto significa que el ingreso per cápita en Venezuela el año que viene podría representar, aproximadamente, la mitad del ingreso promedio de América Latina, que se calcula en unos US\$ 9050, una cifra similar al PIB per cápita del Paraguay y apenas por encima del de Bolivia.

Estos resultados también se reflejan en las estimaciones que recientemente se han realizado en torno al tema de la pobreza que dan cuenta de que 80 % de la población se encuentra percibiendo ingresos por debajo de la llamada línea de pobreza. Además, hay que tener en cuenta que el salario mínimo, establecido por ley, se ha convertido en la práctica en el nivel de ingreso mediano a nivel nacional, reflejando no solo la caída del ingreso promedio, sino el deterioro de su distribución.

---

\* Profesores - investigadores: Luis Zambrano Sequín, Demetrio Marotta Lanzieri.  
Asistente de investigación: Santiago Sosa.

La caída del ingreso personal, a su vez, se ha reflejado en una reducción importante del consumo de los hogares, que al cierre de 2017 se espera registre una caída de 9 %. Las expectativas son aún peores para el año que viene, ya que la contracción esperada en la actividad económica, el incremento del desempleo y la inflación galopante podrían deteriorar este agregado en un 12 % adicional.

A esta caída en el consumo de los hogares hay que agregarle una cuantiosa reducción en la inversión. Entre 2014 y 2018, la inversión podría registrar una caída acumulada de 60 %, que ha afectado en especial a la industria manufacturera, el sector de la construcción y al sector agrícola. No es sorprendente, entonces, el incremento sostenido en la tasa de desempleo abierta que habría ya alcanzado más de 11 % en 2017, 60 % más que en 2014. Para 2018 se estima que la tasa de desempleo abierta podría llegar a 30 %, como consecuencia de la contracción de la inversión y el consumo que ya hemos mencionado.

El gasto público real también se ha reducido, a pesar de que la gestión fiscal sigue siendo fuertemente deficitaria. Desde 2008 las cuentas del Gobierno central cierran con signo negativo; en los últimos cuatro años (2014-2017), se estima que en promedio el déficit fiscal ha representado la importante cifra de 15 % del PIB, y para 2018 se espera que alcance un 12 %, si los precios petroleros experimentan una mejoría.

Este significativo déficit en la gestión fiscal es reflejo, por una parte, de un deterioro en los ingresos producto de la contracción interna y el deterioro de los ingresos petroleros frente a un gasto rígido a la baja, y ha sido financiado esencialmente con emisión monetaria por parte del Banco Central de Venezuela.

Esta expansión del gasto fiscal nominal financiado por el Banco Central ha dado lugar a un impresionante crecimiento de la liquidez monetaria, la cual se duplicó en 2015 y luego en 2016, llegando a quintuplicarse en el transcurso de este año. Para 2018, la cantidad de dinero en la economía podría continuar creciendo a la inusitada tasa de 400 % e, incluso, más para algunos analistas.

Este enorme crecimiento de la oferta monetaria ha estado acompañado de una importante caída en la demanda de dinero, con el consecuente incremento en la velocidad de circulación. El resultado, como es natural, es una aceleración de la tasa de inflación y una crisis en los medios de pago (escasez crónica de dinero en efectivo).

La contracción en el nivel de actividad y el aumento desmesurado en la cantidad de dinero ha llevado al país a una situación hiperinflacionaria. Se ha calculado que en 2016 la tasa de inflación fue de 758 %, en 2017 se espera que cierre en 1162 % y para 2018, el Fondo Monetario Internacional está pronosticando 2300 %. Estos niveles no tienen parangón hoy en América Latina ni en el mundo.

Estos resultados, están sin duda, asociados a los severos choques de origen externo, pero también a múltiples factores internos. El sector externo de la economía venezolana, desde mediados de 2014, fue negativamente impactado por el descalabro en los precios petroleros que se redujeron en más de un 50 % en un periodo muy corto. Debido a una gestión fiscal poco previsiva y muy expansiva durante el boom, el país no estaba preparado para gestionar un choque negativo de esta envergadura. Con un bajo nivel de reservas internacionales y un reducido acceso a los mercados internacionales, el Gobierno no tenía ninguna capacidad de poner en práctica una política fiscal anticíclica. Además, la industria petrolera estaba, y está, siendo afectada por severos problemas en la gestión operativa por baja capacidad gerencial y elevados niveles de corrupción; estos problemas han mermado la capacidad de producción, impidiendo compensar con volumen la pérdida de ingresos producida por la caída en los precios internacionales. En consecuencia, las exportaciones petroleras pasaron de US\$ 88,8 mil millones, en 2013, a tan solo US\$ 30 mil millones este año 2017, una reducción de 34 %. En un contexto optimista para los precios petroleros, en 2018 las exportaciones petroleras podrían alcanzar unos US\$ 32 mil millones. Es de notar que la reducción en los ingresos petroleros no solo se explica por la merma en los precios, sino que también es consecuencia de una importante reducción de los volúmenes y la calidad del petróleo que se vende en el mercado internacional.

En paralelo al deterioro de las exportaciones, se ha producido un incremento sustantivo en el servicio de la deuda externa del sector público, producto de la mala gestión de la deuda durante los años del boom y la reducción del acceso al financiamiento internacional en condiciones tolerables. El saldo de la deuda del sector público, unos US\$ 178 mil millones, representa hoy 120 % del PIB y casi seis veces el nivel de las exportaciones del país; estas magnitudes tan elevadas reflejan un serio problema estructural de sostenibilidad fiscal que ha difundido los temores de un muy probable incumplimiento de los compromisos de pago del servicio de esta deuda (default caótico de deuda).

La caída en las exportaciones y el pesado servicio de la deuda pública externa se han traducido en una brutal contracción de las importaciones. Se estima que Venezuela requiere para mantener el nivel de actividad económica a niveles similares a los que tenía en 2013, nada espectacular, por cierto, unos US\$ 57 000 millones; en 2017, el nivel de las importaciones se estima cerrará en unos US\$ 19 mil millones. Con este nivel de importaciones, en una economía extremadamente abierta, y que ha perdido buena parte de su tejido industrial, difícilmente se podrá recuperar el crecimiento económico y reducir los niveles de pobreza. Para 2018 se esperan restricciones iguales o incluso más severas, que van a impedir elevar el nivel de las importaciones, sobre todo si se materializa el escenario de un default caótico en el servicio de la deuda externa.

Esta grave situación del sector externo probablemente se agrave más como consecuencia de las recientes y crecientes sanciones económicas impuestas por el Gobierno de Estados Unidos, la Unión Europea y otros países latinoamericanos, como medidas de presión sobre el Gobierno venezolano ante su creciente talante dictatorial.

La importante reducción en las importaciones no ha impedido la merma en las reservas internacionales que han pasado de unos US\$ 30 mil millones, en 2012, a solo US\$ 8 mil millones, al cierre de 2017. Esto significa menos de dos meses del nivel de importaciones requeridos para mantener un ritmo de actividad económica similar al que se tenía antes del choque en los precios petroleros.

En el frente interno, la inestabilidad política creciente y la continuación de la formulación y gestión de políticas económicas poco amigables con el funcionamiento de los mercados, han estado agregando presiones negativas a las dificultades de origen externo. La mala gestión de las políticas económicas (fiscal, monetaria, cambiaria) y la profundización del deterioro de las instituciones y el estado de derecho, se han traducido en un ambiente donde reinan expectativas muy negativas en torno al devenir económico, político y social del país. Estas expectativas negativas se han reflejado particularmente en la evolución del tipo de cambio en el mercado paralelo, donde el bolívar se ha devaluado a tasas muy elevadas, especialmente en el transcurso del segundo semestre de este año 2017. Es de notar que, en una economía con las características descritas, el tipo de cambio paralelo se ha convertido en el marcador fundamental de los precios internos.

La naturaleza de los choques internos y externos que están afectando a la economía venezolana, junto con los severos problemas estructurales que han generado las específicas políticas públicas puestas en práctica durante la última década, ofrecen pocas posibilidades de recuperar una senda de crecimiento sostenido a corto y mediano plazo. La economía venezolana exige la implementación de un ambicioso programa de estabilización y de reformas estructurales que solo puede ser ejecutado en un contexto político y social muy distinto al actual, y con un sólido apoyo de la comunidad internacional y de los organismos financieros multilaterales. Las condiciones actuales parecieran aún estar distantes de las requeridas para iniciar este proceso.

## Venezuela

### Indicadores macroeconómicos

	Medida	Unidades	2012	2013	2014	2015	2016e	2017p	2018p
<b>SECTOR REAL</b>									
PIB real	Base 1997	Var. %	5,6	1,3	-3,9	-5,7	-13,6	-7,6	-2,7
PIB per capita real	Base 1997	Var. %	2.091,2	2.089,3	1.980,1	1.831,8	1.510,2	1.377,5	NA
Tasa de Desempleo		% de la FT	7,8	7,5	7,0	6,8	9,7	11,2	11,2
Consumo real	Base 1997	Var. %	7,0	4,7	-3,4	-7,8	-18,2	-9,0	-1,2
Inversión real	Base 1997	Var. %	23,3	-9,0	-16,9	-17,6	-25,9	-12,4	-2,1
<b>SECTOR MONETARIO</b>									
M2		Var. %	61,0	69,7	64,0	100,7	159,2	520,2	423,7
Base Monetaria		Var. %	55,3	65,8	70,4	111,2	236,0	486,0	405,0
Inflación	INPC Base 1997	Var. %	20,1	56,2	68,5	180,9	757,9	1.162,4	1.171,5
Tasa de interés real	Activa	%	-36,3	-49,0	-113,0	-160,3	-528,6	-1.140,9	NA
Tasa de interés real	Pasiva (DP prom.)	%	-38,2	64,7	-53,8	-165,4	-535,0	-1.147,7	NA
<b>SECTOR PÚBLICO</b>									
Ingresos	Gobierno central	% del PIB	25,1	25,9	30,1	19,0	17,1	13,3	12,7
Gastos	Gobierno central	% del PIB	39,7	40,0	46,6	36,6	35,0	31,7	31,4
Balance fiscal	Gobierno central	% del PIB	-14,6	-14,1	-16,5	-17,7	-17,9	-18,5	-18,7
Stock de deuda externa	Pública	% del PIB	34,4	35,9	28,2	72,6	89,2	88,9	90,9
Stock de deuda externa	Pública	% de las Export.	1,3	1,5	1,8	3,5	5,0	4,3	4,2
<b>SECTOR EXTERNO</b>									
Importaciones	Miles de millones	USD	59,3	57,2	47,5	36,0	20,6	19,1	21,6
Exportaciones	Miles de millones	USD	97,3	88,8	74,7	38,3	27,2	30,9	31,6
Balanza en Cta. Corriente		% del PIB	0,7	1,2	0,7	-9,9	-4,8	-0,8	-1,2
Reservas Internacionales	Miles de millones	USD	30,0	21,0	22,0	16,0	11,0	8,3	8,0
Tipo de cambio oficial	Fin de periodo	Bs./USD	4,3	6,3	6,3	6,3	10	17,14	2.847,0
Tipo de cambio no oficial	Fin de periodo	Bs./USD	17,4	64,1	173,2	833,3	3.164,7	42.293,6	NA
Precios del petróleo	Promedio	USD/barril cesta Vzla	103,4	98,8	88,4	44,7	35,5	43,0	45,2
<b>REMUNERACIONES Y POBREZA</b>									
Salario Mínimo Integral	Incluido bono alim.	Bs.	3.037,5	4.150,0	6.984,1	16.398,2	90.812,1	456.507,0	NA
Canasta Básica Familiar	CENDAS	Bs.	9.388,0	15.622,1	30.176,8	139.273,7	544.990,0	3.901.076,0	NA
No pobres		% de la población	78,8	72,7	51,6	27,0	18,2	ND	NA
Pobres		% de la población	15,2	18,5	24,8	23,1	30,3	ND	NA
Pobres extremos		% de la población	6,0	8,8	23,6	49,9	51,5	ND	NA

Fuente: BCV, INE, ENCOVI, FMI, CENDAS, FocusEconomics (septiembre 2017)





