



Amalia Lucena

Universidad Central de Venezuela
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales
Escuela de Economía

Aumento de los compromisos externos y mayor contracción de las importaciones.

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

El presente reporte contiene información estadística de fuentes oficiales, de gremios empresariales y de organizaciones privadas. Así mismo, contiene información extraoficial publicada en prensa nacional. Se alerta al lector, que debido al limitado acceso a las estadísticas oficiales, el análisis económico en el presente reporte es de carácter preliminar. Las ideas y opiniones contenidas en la presente publicación son de la exclusiva responsabilidad de su autor.

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y SECTOR EXTERIOR

El precio promedio anual de la canasta de exportación petrolera venezolana del año 2017 se sitúa en US\$/b 43,4, superior en 12 US\$/b al promedio del primer semestre del año 2016. Sin embargo, durante el segundo trimestre del presente año, el mercado petrolero acumula una caída de 4,8 US\$/b.

La disminución de los precios en el mercado petrolero internacional es explicada por la sobreoferta de producción. Este fenómeno se fundamenta, por una parte, por la acumulación de inventarios en los Estados Unidos de América; y por otra, por los incumplimientos del acuerdo de recorte de producción de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Por otra parte, por el lado de la demanda se destaca que ante la recuperación del crecimiento mundial, la demanda de energía no ha respondido tan rápido como lo esperado. En contraste, el mercado a futuro sigue reflejando precios estables, por lo que no se anticipa una caída acelerada de precios en lo que resta del año 2017.

Las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela, (BCV), al 23 de junio, muestran el saldo de US\$ 10.087 millones, menor en 908 millones con respecto al cierre del año 2016. Incluyendo el mes de junio del año 2017, se observan 18 meses consecutivos de pérdidas de activos externos por parte del BCV, lo cual representa una caída acumulada de US\$ 6.274 millones. De conformidad al Estado de Balance Monetario publicado por el BCV, para el mes de abril del año 2017, sólo el 10% de las reservas internacionales son reservas líquidas (depósitos a la vista).

La vulnerabilidad externa de la economía venezolana se ha magnificado por la caída de la capacidad de producción de la empresa estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA), que acorde a la información oficial publicada por la OPEP, ha experimentado durante el año 2017 una caída de 179 mbd en sus niveles de producción. En tres años consecutivos, las restricciones en la inversión petrolera generaron una merma de 460 mbd en la capacidad de producción petrolera venezolana.

Aunque el incremento del precio del petróleo ha generado algún grado de maniobra en la generación de divisas, factores como el incremento en los compromisos de pagos de deuda externa, la limitación al financiamiento externo y una política cambiaria de tipo de cambio administrado han forzado al gobierno a mantener la política de ajuste económico vía consumo, en especial con el recorte aún mayor de las importaciones.

Acorde con los datos de la Dirección de Estadísticas Comerciales (DOTS) del FMI¹, la balanza comercial de Venezuela pasó de un déficit de US\$ 108 millones en los primeros dos meses del año 2016 a un superávit de US\$ 2.9 millones en período equivalente del año 2017. Esto implica una contracción del 28% del monto de las importaciones con respecto al año 2016, período en el cual la contracción de importaciones fue del 46% con respecto al año 2015.

En materia de financiamiento externo durante el segundo trimestre del año 2017, llama la atención dos moderados incrementos en las reservas internacionales del BCV. En el mes de abril y finales del mes de junio se evidencian dos operaciones que generaron un incremento en las reservas internacionales por un monto aproximado de U\$ 400 millones cada uno. La falta de transparencia en ambas operaciones y la opacidad de las finanzas públicas no permiten precisar cuáles fueron estas operaciones.

En prensa nacional² fuentes extraoficiales, aseguraron que el BCV asumió un descuento del 69% del valor nominal de títulos de PDVSA que poseía en sus balances. Esta operación se acompañó con un canje de títulos con tasas de rendimiento alrededor del 30% y una inyección de reservas por el orden de US\$ 865 millones, cantidad que coincide con los incrementos de reservas descritos anteriormente. De confirmarse dicha operación se estaría concretando otra liquidación de activos por parte del gobierno para cubrir compromisos en divisas, en este caso ha sido el BCV quien incurrió en dicha operación. La liquidación de activos externos y la contracción de importaciones ha sido una política económica que ha permitido honrar los compromisos de pagos externos del sector público.

POLÍTICA CAMBIARIA

Tal como se mencionó en el boletín del trimestre pasado, ante la restricción de oferta en el mercado de divisas, el gobierno se ha visto forzado a reorganizar el mercado cambiario. En efecto, el 23 de mayo entró en vigencia un nuevo mecanismo de subasta en el mercado denominado DICOM,

¹ <http://www.imf.org/en/Data>

² http://www.eluniversal.com/noticias/economia/goldman-sachs-compro-bonos-pdvsa-con-descuento_654686

(Sistema de Divisas de Tipo de Cambio Complementario Flotante de Mercado). La tasa de cambio oficial se devaluó en un 176%, pasando de US\$/B 727,9 a US\$/B 2.010.

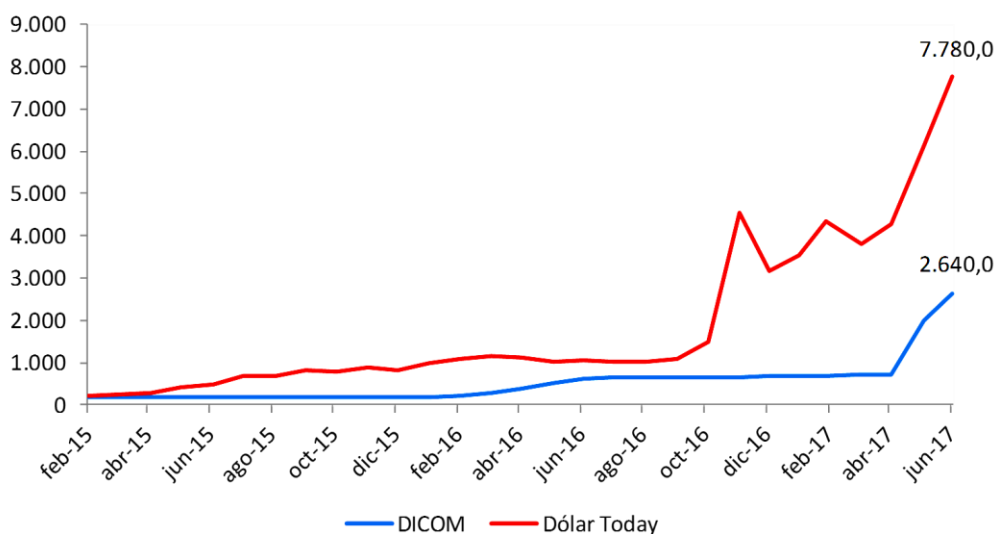
El mercado DICOM funciona por medio de un sistema de subastas que fluctúa entre una banda de cotizaciones, cuyo límite máximo y mínimo, es anunciado por un nuevo Comité de Subasta creado por el BCV. La demanda en este mercado es restringida en montos de acceso y se encuentra constituida por personas naturales y jurídicas. La oferta combina participantes del sector privado y público, quienes principalmente pertenecen a los sectores financiero y petrolero. A la fecha de elaboración del presente reporte, junio 2017, la tasa de cambio DICOM se cotizó en US\$/B 2.640, con una devaluación nominal anual oficial de 327%. Así mismo, se incorporó un mecanismo de subastas contingente para atender el mercado de divisas cuando las subastas ordinarias no logren cubrir la demanda. Las adjudicaciones contingentes son acorde a criterios prioritarios establecidos por la autoridad monetaria.

Acorde al anuncio de prensa del BCV, el nuevo DICOM sustituye al DIPRO, (Cambio de Divisas Protegidas), cuya cotización es de US\$/B 10 y toda aquella normativa que colida con el nuevo sistema cambiario. Sin embargo, el BCV sigue publicando tipos de cambios de referencia con cotizaciones fijas y múltiples, (10; 13,5 y 2.640 US\$/B) con fecha de operación del 26 de junio. Se anticipa que en caso de que efectivamente el gobierno decida converger hacia un tipo de cambio único, esto se realizará gradualmente.

El Comité de Subastas del DICOM ha incorporado mayor información al mercado al anunciar la fluctuación de la tasa de cambio, los montos diarios adjudicados, y la incorporación de la banca privada al sistema. Sin embargo, los montos promedios de adjudicación al sector productivo diario no han superado los US\$ 21 millones en cada subasta. Si se asume el mismo monto de importaciones privadas del año 2016, (aproximadamente US\$ 25.000 millones), lo cual es altamente recesivo para la economía, la demanda privada por lo menos requeriría para el año 2017 de US\$ 29 millones diarios. De mantenerse en promedio el monto diario en subasta, el ajuste vía consumo para el año 2017 será aún mayor.

Con los resultados anunciados de las sucesivas subastas del nuevo DICOM, el mercado paralelo de divisas, de manera moderada, ha iniciado un freno en su trayectoria de crecimiento. Al 26 de junio se encuentra en US\$ 7.980, luego de haber alcanzado la cotización de US\$/B 8.302 (ver gráfico 1). No obstante, mientras que exista espacio en el mercado cambiario para el arbitraje entre cotizaciones múltiples, (10; 13,5 y 2.640 US\$/B), la oferta de divisas continuará fragmentada. El anuncio oficial asume el reto de la convergencia hacia una tasa de cambio única situada entre bandas de precios. Sin embargo, son factores en contra, las restricciones a la libre convertibilidad y el mantenimiento de una demanda de divisas no atendida.

Gráfico 1. Cotización DICIM y paralela del Bolívar (Bolívares por Dólar)



Fuente: BCV y Dólar Today

Todas estas distorsiones se agravan con los ruidos que introducen las expectativas económicas creadas por las obligaciones gubernamentales de deuda externa; las restricciones productivas de PDVSA y la liquidación de sus activos; la continuidad de la política económica socialista y la incertidumbre política.

POLÍTICA MONETARIA e INFLACIÓN

En junio del año 2017, la liquidez monetaria alcanzó tasas de crecimiento del 286,9% superior en 190 puntos porcentuales a la tasa de crecimiento de junio 2016. La inserción del nuevo cono monetario, conjuntamente con la expansión de piezas de la vieja familia de billetes, explica en buena parte la expansión de monedas y billetes en circulación. El 37% del total de piezas de monedas y billetes en circulación pertenecen al billete de 100 Bolívares. La permanencia e importancia de los billetes de baja denominación del antiguo cono monetario genera altos costos transaccionales.

El manejo de altas cantidades de piezas monetarias, con bajo poder adquisitivo, establece de facto una limitación al retiro de efectivo del sistema financiero, tanto por cajeros automáticos, como por taquilla bancaria. Es de esperar que dentro de una economía altamente inflacionaria, la incorporación de un nuevo cono monetario, conjuntamente con la desincorporación gradual de la vieja familia de billetes. Sin embargo, las sucesivas prorrogas de dicho proceso, luego de haber anunciado un proceso abrupto de retiro de los billetes de 100 Bolívares, le ha restado credibilidad, confianza y efectividad al proceso de inserción del nuevo cono monetario.

La base monetaria, para finales de mayo del año 2017, se ubica en Bs. 10.214 millones, registrando un incremento nominal anual de 439%. No se encuentran disponibles las cifras de base monetaria del mes de junio. Para el mes de mayo resaltan tres registros en la expansión de dinero base. El primero, un incremento de activos externos de reservas, consistente con el

incremento en dólares de las reservas internacionales; el segundo un incremento mensual en crédito interno dirigido a otras inversiones del gobierno de Bs. 990.572 millardos, (3.842% de incremento mensual); y por último un aumento del 12% mensual del saldo del crédito interno a empresas públicas no financieras, principalmente PDVSA. Estas operaciones de aumento del crédito interno al gobierno, podría estar relacionada con la operación de liquidación de activos de PDVSA, la cual fue acompañada por nuevos títulos públicos que contablemente compensó el balance patrimonial del banco. Sin embargo, la expansión del crédito interno como financiamiento al sector público refuerza el proceso inflacionario.

Como es costumbre en este boletín, para analizar la inflación se utiliza las estadísticas de la canasta básica del CENDA³. Para abril del año 2017 la canasta alimentaria para una familia de 5 miembros alcanzó la suma de Bs. 670.891, mayor en 480% con respecto al mes de abril del año 2016. El salario mínimo cubre el 6% de la canasta alimentaria. Una familia de 5 miembros requiere de 16 salarios mínimos para tener acceso a la canasta alimentaria. El salario mínimo integral, el cual incluye un bono de alimentación, cubre el 22% de la canasta alimentaria.

En el mes de mayo, el gobierno aumentó el salario mínimo en un 60% y el bono de alimentación en un 53%. Dicho aumento representa la tercera indexación salarial del año 2017. Igualmente, el presidente Maduro⁴, ordenó a sus ministros en materia económica estudiar la instrumentación de un sistema general de control de precios a todos los productos del país. El proceso inflacionario y la escasez de bienes de consumo son problemas no superados por el gobierno.

Acorde con estudio realizado por Datanálisis⁵ a mediados del año 2016, el 96,4% de los encuestados considera mala o muy mala la situación de abastecimiento de alimentos. El 61,6% reporta escasez de la mayoría de los bienes que busca, y el 34,5% señala no encontrar nada de lo que se desea comprar. Acorde al CENDA⁶, para Mayo del año 2017, dentro de los productos de la canasta básica, mayoritariamente escasean: leche en polvo, carne de res, margarina, azúcar, aceite de maíz, productos de aseo personal y medicinas. En promedio, la diferencia entre los precios de los productos regulados y los precios del mercado negro es de 7.824,1%.

La regulación de precios, el desplazamiento del sector privado en las cadenas productivas y la delegación de la regulación de la logística de la producción nacional a la Fuerza Armada Nacional Bolivariana, (FANB), han generado incentivos al arbitraje en el mercado negro, en especial de los rubros de la canasta básica. Adicionalmente, la política de importaciones públicas para abastecer el mercado nacional ha contribuido a desmantelar la capacidad productiva nacional. En efecto, el gremio industrial privado agrupados en

³ Centro de Documentación y Análisis para los Trabajadores. Fuente <http://cenda.org.ve/noticias.asp>. Información no Oficial.

⁴ <http://noticieros.televisa.com/ultimas-noticias/internacional/2017-05-01/maduro-analiza-congelar-precios-todos-productos-venezuela/>

⁵ <http://prodavinci.com/blogs/que-revela-el-estudio-sobre-abastecimiento-de-alimentos-hecho-por-datanalisis-por-victor-salmeron-2/>

⁶ <http://www.finanzasdigital.com/2017/06/cendas-caf-may2017/>

Conindustria⁷ por medio de un boletín de prensa manifestó que Venezuela registraba 12.000 unidades industriales en 1997 y pasó a 4.000 industrias en 2017. Por su parte, la asociación privada denominada Confederación de Asociaciones de Productores Agropecuarios, (Fedeaagro)⁸, informó grandes limitaciones en el ciclo agrícola del año 2017. Dicha asociación agrupa más del 80% de la producción agropecuaria, y manifiestan que solo han adquirido el 30% de los insumos agrícolas para el período de siembra que ya inició. De continuar la actual política económica socialista, y el ajuste del mercado externo vía importaciones, se anticipa mayor inflación y desabastecimiento para el segundo semestre del año 2017.

MERCADO FINANCIERO

Para el cierre del mes de mayo del año 2017, el saldo de la cartera de crédito del sistema bancario nacional alcanzó la suma de Bs. 10.421 millardos, superior en 219% al saldo equivalente del año 2016. Asumiendo de manera conservadora una tasa de inflación similar al incremento de la canasta de alimentos, la cartera bancaria refleja una contracción real del crédito por arriba del 200%.

El crédito bancario por destino sectorial se ha canalizado en un 55% a créditos comerciales, seguido en un 17% de créditos al consumo, y 13% a al sector agrícola. La tasa de interés activa promedio de la banca es de 21,8%, y la tasa de interés promedio pasiva es de 15,25%. La regulación de las tasas de interés mantiene la actividad crediticia con tasas reales de interés negativas. Las regulaciones sobre tasas de interés y la canalización del crédito a sectores estratégicos definidos por el gobierno nacional, hace que el proceso de intermediación financiera se concentre en operaciones de corto plazo y bajo riesgo. Esto coincide con la composición de la liquidez monetaria, la cual el 99% corresponde a efectivo, depósitos a la vista y dinero transferible.

Los indicadores de gestión de la banca evidencian: una disminución anual del indicador de intermediación financiera, (Cartera de Créditos Neta/Captaciones del Público), en 9 puntos básicos; el incremento anual del índice de liquidez, (Disponibilidades/Captaciones del Público), en 17 puntos básicos; y un incremento de la rentabilidad de la banca, Resultado Neto/Patrimonio Promedio (Anualizado) de 60 puntos básicos.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El 13 de mayo de 2017 el presidente Maduro prorrogó por séptima vez el Decreto de Estado de Excepción y de Emergencia Económica (Gaceta Oficial 6.289)⁹. Desde enero 2016 el marco normativo de la política económica socialista se encuentra establecido por este régimen de excepción, avalado por la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ).

El decreto autoriza al Presidente de la República, por vía excepcional, a establecer: regulaciones y estructuras de supervisión para la producción y distribución de rubros considerados estratégicos para el gobierno nacional;

⁷ Confederación Venezolana de Industriales: <http://www.conindustria.org/crisis-de-la-industria-venezolana-presento-conindustria-ante-los-industriales-latinoamericanos-en-peru/>

⁸ <http://www.fedeagro.org/detalle3.asp?id=3716>

⁹ <http://vtv.gob.ve/en-gaceta-oficial-septima-extension-del-decreto-de-emergencia-economica/>

comprometer y girar recursos del Tesoro Nacional no incluidos en el presupuesto público; dictar medidas de política monetaria; aprobar y suscribir contratos públicos, incluyendo endeudamiento público sin autorización de la Asamblea Nacional; reorientar recursos y administrar fondos especiales extrapresupuestarios, conformar nuevas estructuras organizativas para el mercado cambiario y nuevas estructuras centralizadas en materia de política social; establecer nuevas relaciones de comercio fronterizo; regular precios en toda la cadena de valor de los procesos productivos; y en general otras medidas de orden social, económico, político y jurídico que estime conveniente acorde al Estado de Excepción y Emergencia decretado.

Bajo este marco normativo, en el año 2017 se ha continuado la política económica socialista, la cual ha sido acompañada por la opacidad de las estadísticas económicas y de la rendición de cuentas del ejecutivo nacional. El rango de proyecciones de la recesión económica para el año 2017, se mantienen entre -4% y -10%. La proyección de inflación se encuentra entre 500% y cuatro dígitos.

El impuesto inflacionario ha generado nuevas distorsiones en la política fiscal. Luego de permitir inicialmente el mantenimiento del gasto público, este se ha tornado en un impuesto regresivo afectando el impulso económico del gasto fiscal¹⁰. Es por ello, que a pesar de los anuncios gubernamentales para expandir la presencia del estado en la economía, se anticipa que esto no surtirán los efectos deseados, tanto por la capacidad institucional que puedan desempeñar las organizaciones dentro del contexto de la emergencia económica, como por el impacto mermado del impulso fiscal.

3. PERSPECTIVAS POLÍTICAS

El 18 de abril, el presidente Maduro, activó el Plan Zamora alegando que en Venezuela existen planes de golpes de estado a raíz de una marcha convocada por los partidos de oposición agrupados en la Mesa de la Unidad Democrática, (MUD), como mecanismo de protesta ante la eliminación de facto de los poderes legislativos constitucionales de la Asamblea Nacional (AN), por medio de la figura del desacato dictaminado por el Tribunal Superior de Justicia (TSJ).

La unión cívico-militar de dicho plan contempla la participación de las milicias bolivarianas, quienes son un cuerpo civil organizado por el estado, miembros de los diferentes componentes de las fuerzas armadas (FANB), y cuerpos de seguridad del estado. El objetivo del Plan Zamora es garantizar el funcionamiento del país, su seguridad, el orden y la integración social ante conflictos internos y/o externos.

Desde la activación del Plan Zamora, la conflictividad política se ha aumentado. Los partidos de oposición agrupados en la MUD, desarrolla una agenda de protestas civiles solicitando: elecciones generales para el año 2017; liberación de presos políticos; restitución del orden constitucional;

¹⁰ Este proceso se produce como consecuencia de no indexar a la inflación la unidad tributaria. La Unidad Tributaria es una medida cuyo objetivo es mantener anualmente actualizadas y normalizadas las tasas del sistema tributario venezolano.

apertura canal humanitario; respeto a la Asamblea Nacional; desmovilización de las fuerzas militares y de los civiles armados. Por su parte, el 1ero de mayo el gobierno, convocó por decreto un proceso de reforma constitucional, como mecanismo de conciliación y de paz.

Este proceso constituyente avalado por el TSJ y el Consejo Nacional Electoral (CNE), no ha cumplido con las formas constitucionales de su convocatoria el cual *"el pueblo de Venezuela es el depositario del poder constituyente originario. En ejercicio de dicho poder, puede convocar una Asamblea Nacional Constituyente con el objeto de transformar el Estado, crear un nuevo ordenamiento jurídico y redactar una nueva Constitución"*. (Artículo 347 de la Constitución). Si bien es cierto, que la iniciativa puede poseerla el Presidente de la República, la convocatoria debe ser consultada al pueblo de Venezuela.

Acorde a encuesta realizada por Datanalisis¹¹, el 85% de la población consultada considera que es innecesario cambiar la actual Constitución. En este sentido, de instalarse la ANC sería un dialogo dentro de los actores gubernamentales que la apoyan, no siendo un mecanismo efectivo de paz entre todos los diferentes actores políticos de la sociedad venezolana.

La imposición de un proceso constituyente ha profundizado la conflictividad política. Desde el 1 de abril 2017, según el Observatorio Venezolano de Conflictividad Social¹², la escalada de conflictividad y represión refleja cifras de 1.791 protestas y 94 fallecidos. Por su parte la Fiscal General de la República¹³ reporta 1.500 heridos y aproximadamente 4.000 procesados. La unión cívico-militar del Plan Zamora se ha convertido en un gobierno militar represor, con escalada de acciones delictivas por los órganos estatales y paramilitares, violadora de los derechos humanos y procesando civiles en tribunales militares¹⁴.

Los resultados del Plan Zamora han generado divisiones dentro del partido oficialista, entre las cuales destacan la Fiscal General de la República, antiguos funcionarios civiles y militares identificados como el chavismo originario. Estos factores críticos han sido rechazados por el Presidente Maduro y su entorno de gobierno. En efecto, de manera similar a lo sucedido con la AN, la sala plena de TSJ, como represalia política le prohibió la salida del país a la Fiscal General de la República, argumentando supuesta falta grave en el ejercicio de su cargo, igualmente le asignó a la Defensoría del Pueblo, competencias similares al del Ministerio Público.

Venezuela se encuentra sumergida en un colapso institucional y una sociedad anárquica como consecuencia de cerrar todas las vías constitucionales para la consulta popular y dirimir las diferencias políticas. Como hecho agravante,

¹¹ <http://prodavinci.com/2017/06/09/actualidad/datanalisis-85-de-los-venezolanos-rechaza-modificar-la-constitucion-laminas-2-2/>

¹² <http://www.observatoriodeconflictos.org.ve/sin-categoria/venezuela-1-208-protestas-y-55-fallecidos-desde-el-1-de-abril-2017>

¹³ http://www.el-nacional.com/noticias/politica/ortega-diaz-revelo-balance-tras-dias-protestas_188748

¹⁴ Es importante destacar que el Ministro de la Defensa ha dado declaraciones reconociendo excesos militares. <http://www.univision.com/noticias/crisis-en-venezuela/ministro-de-defensa-venezolano-admite-atrocidades-cometidas-por-militares-en-represion-de-manifestaciones>

se le suma la convocatoria de la MUD a la activación del Artículo 350 de la Constitución que establece el desconocimiento de cualquier régimen, legislación o autoridad que contraríe los valores, principios y garantías democráticos o menoscabe los derechos humanos.

Según Erika Guevara¹⁵, directora de Amnistía Internacional para las Américas "*Venezuela vive una de las peores crisis de derechos humanos de todo el hemisferio (...) Desde los derechos económicos, sociales y culturales hasta los derechos civiles y políticos de manera masiva, desproporcionada*". Un cambio democrático, acuerdo de paz o gobierno de transición apoyado por las fuerzas armadas (FANB), todavía se observa distante.

¹⁵ <https://observatoriodeviolencia.org.ve/amnistia-internacional-venezuela-una-de-las-peores-criisis-del-hemisferio/>