

# Situación y Perspectivas Económicas de Venezuela

José Guerra

12 de noviembre de 2007

## **Dos aspectos fundamentales**

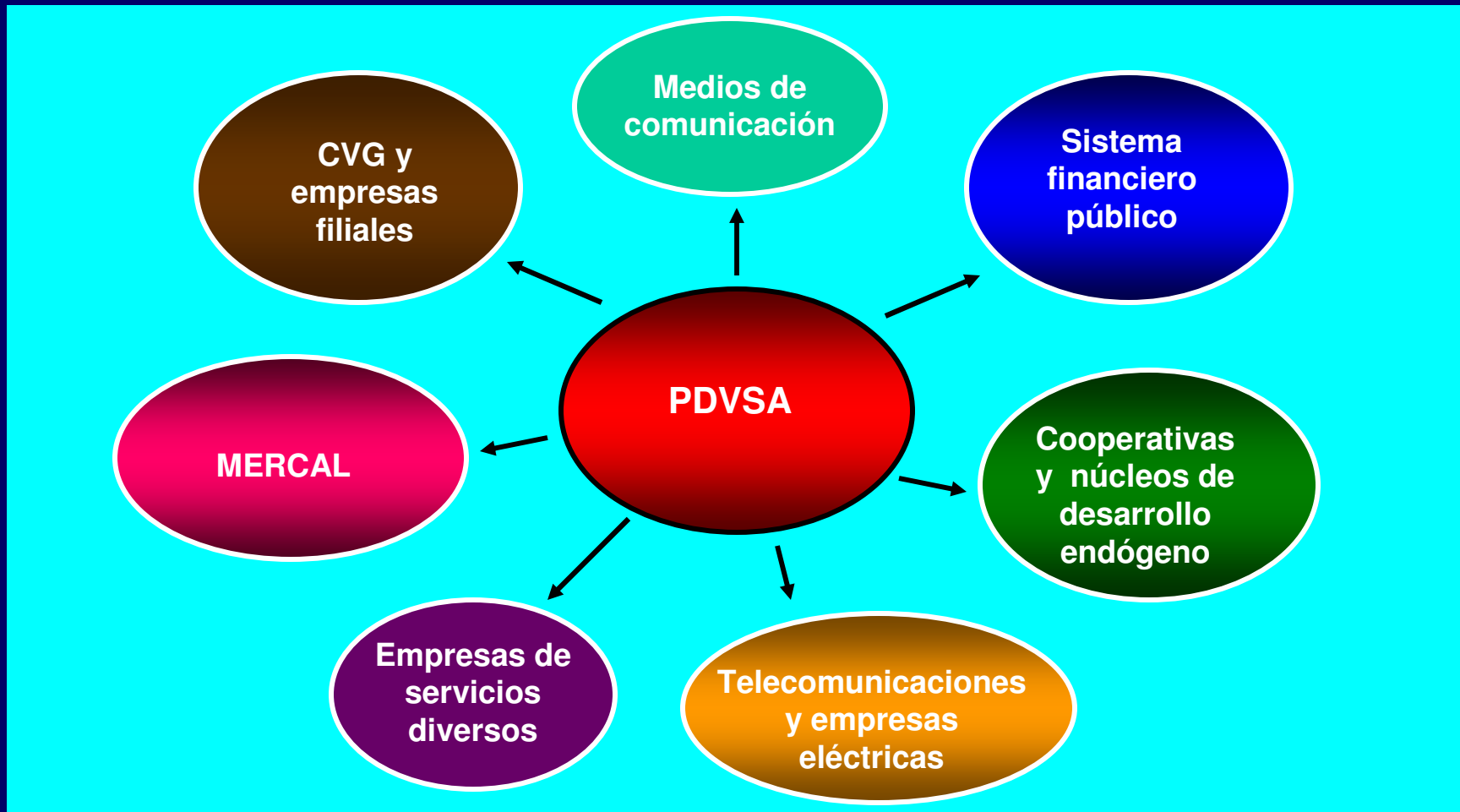
---

### **Un nuevo modelo económico:**

- Mayor presencia del Estado en la economía**
- Menor importancia al manejo macroeconómico:**
  - Política fiscal: opacidad y centralismo**
  - Política monetaria: acomodaticia**
  - Controles de precios y de cambio**
- Falta de estabilidad de las reglas de juego**

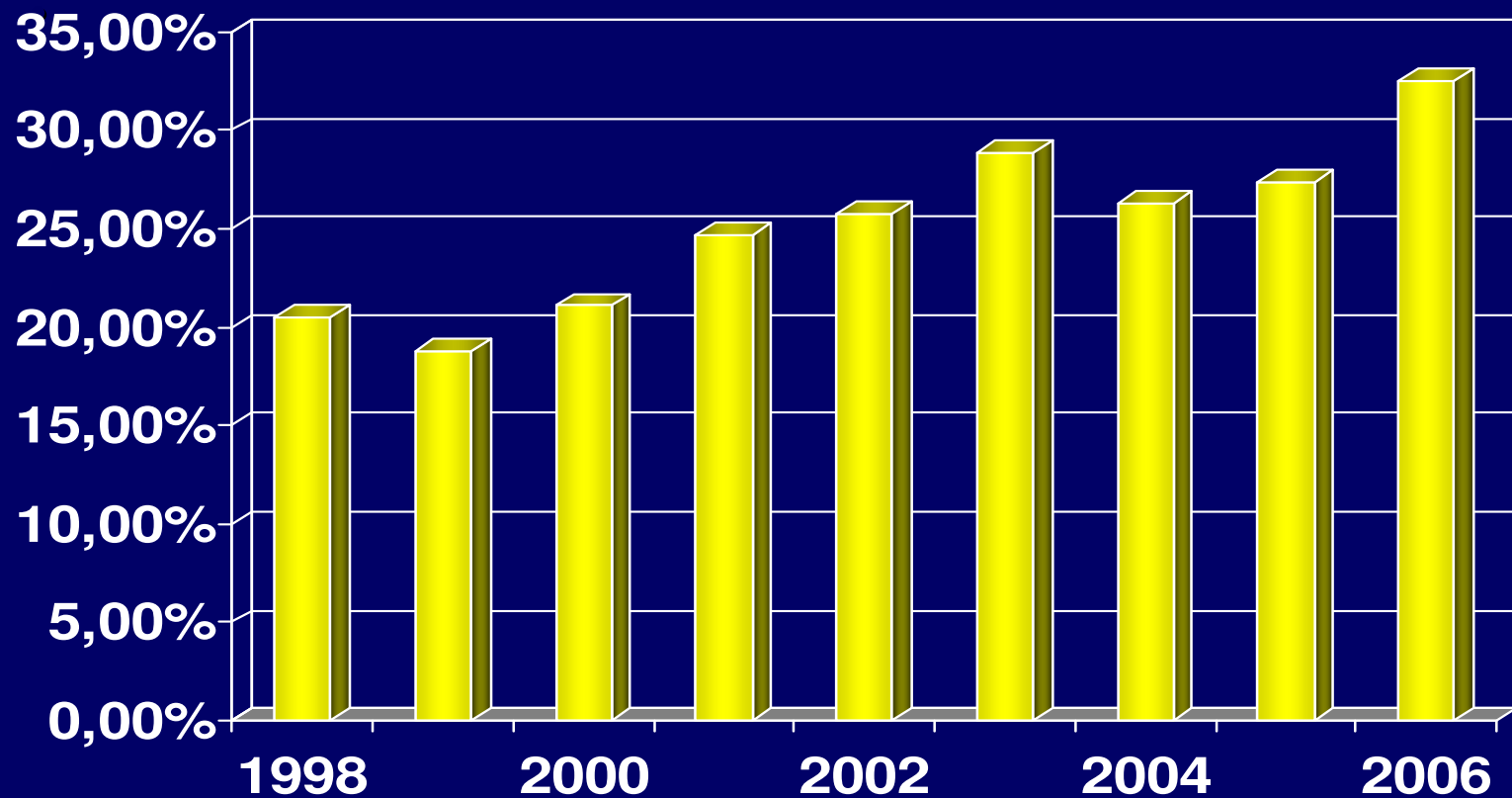
## Dos aspectos fundamentales

### Nueva estructura de propiedad del Estado



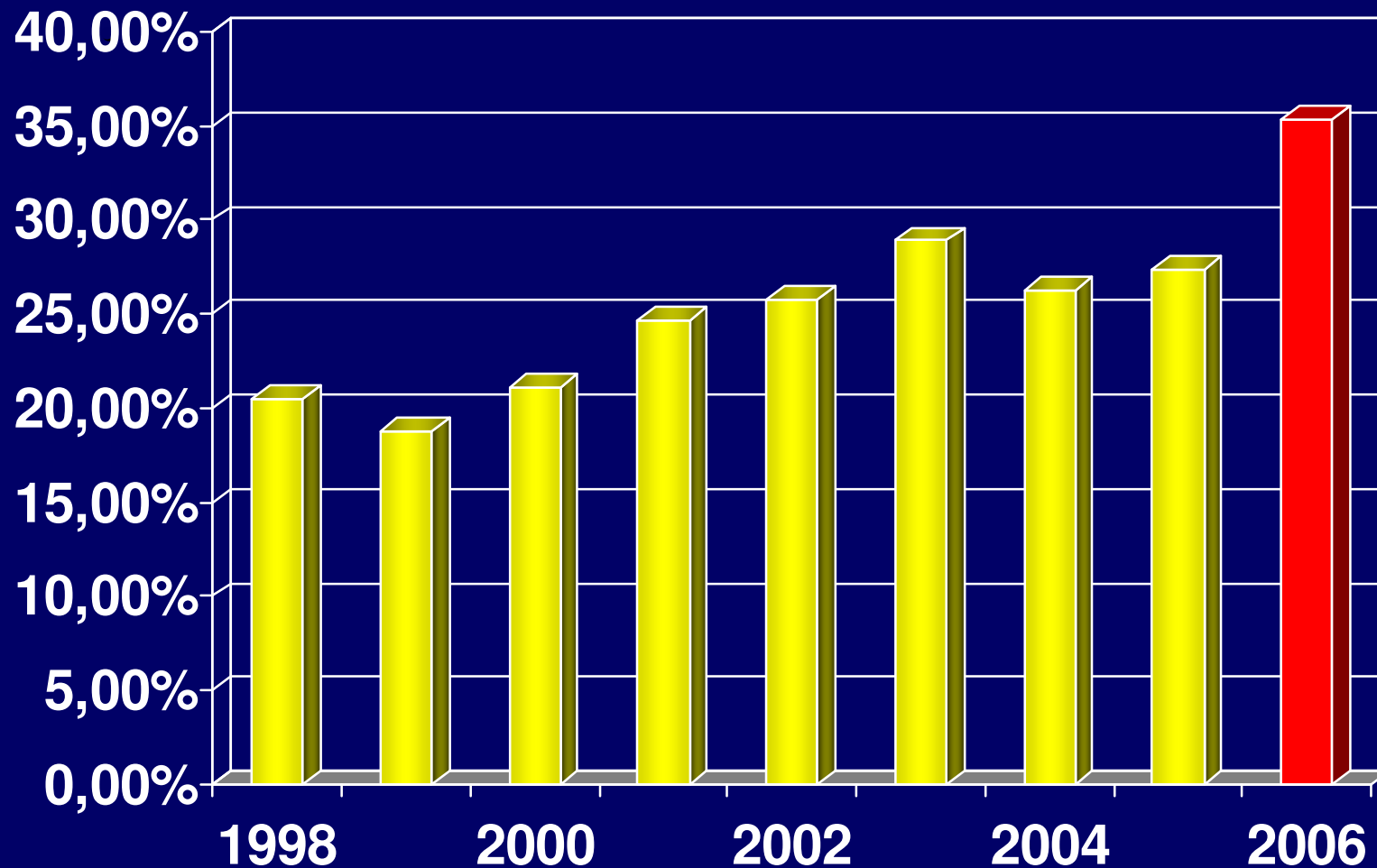
## Dos aspectos fundamentales

### Gasto público como % del PIB



## Dos aspectos fundamentales

### Gasto público como % del PIB incluyendo Fonden



## **Dos aspectos fundamentales**

---

---

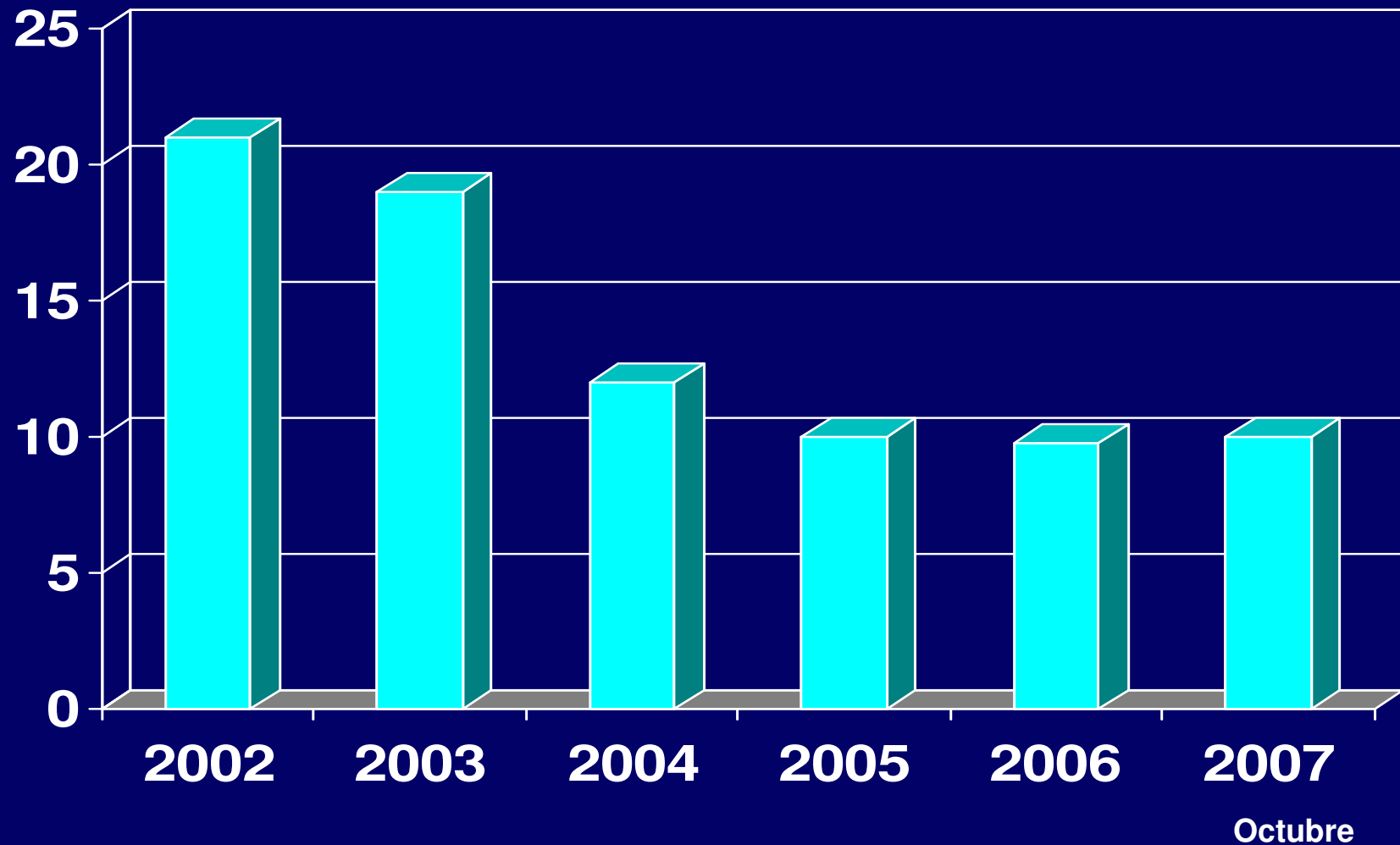
- Menor importancia al manejo macroeconómico:**
  - Política fiscal: abiertamente expansiva financiada con petróleo y endeudamiento**
  - Las cuentas fiscales están influidas por Fonden**
  - Política monetaria: básicamente acomodaticia: provee la liquidez para el financiamiento del gasto**
- La política monetaria ha perdido su rol estabilizador de la inflación**
- Ese rol lo cumplen la política cambiaria y los controles**

## Cierre económico 2007

---

- **La política económica aplicada desde 2004 ha procurado fundamentalmente el crecimiento de la economía.**
- **Esta orientación expansiva se consolidó en 2006 y 2007 mediante:**
  - **Política fiscal que ha aumentado el gasto de manera significativa**
  - **Política monetaria que ha propiciado estabilidad o disminuciones de la tasa de la tasa de interés**
  - **Política cambiaria de anclaje del tipo de cambio nominal**

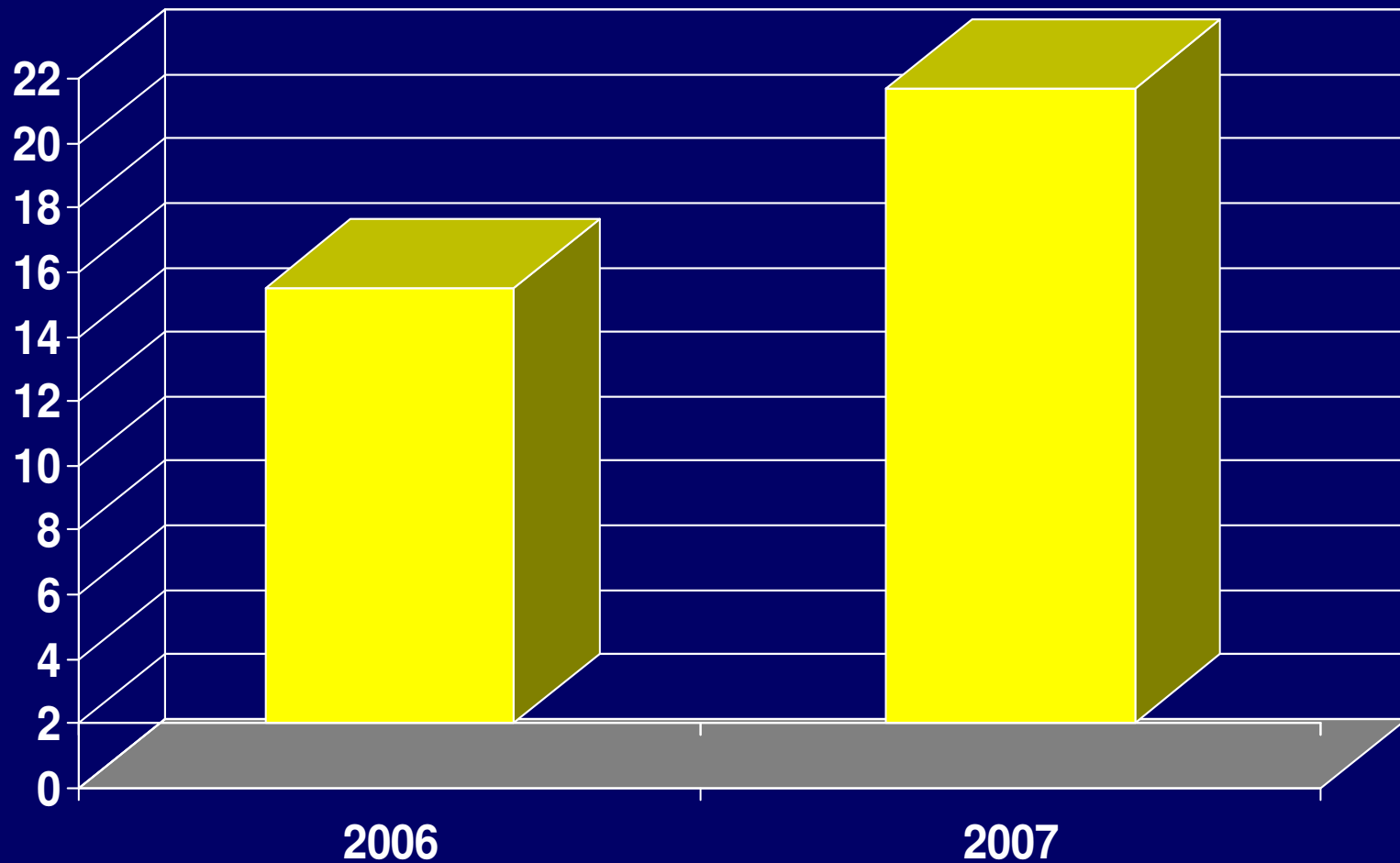
# Tasas de interés de las operaciones monetarias del BCV (%)



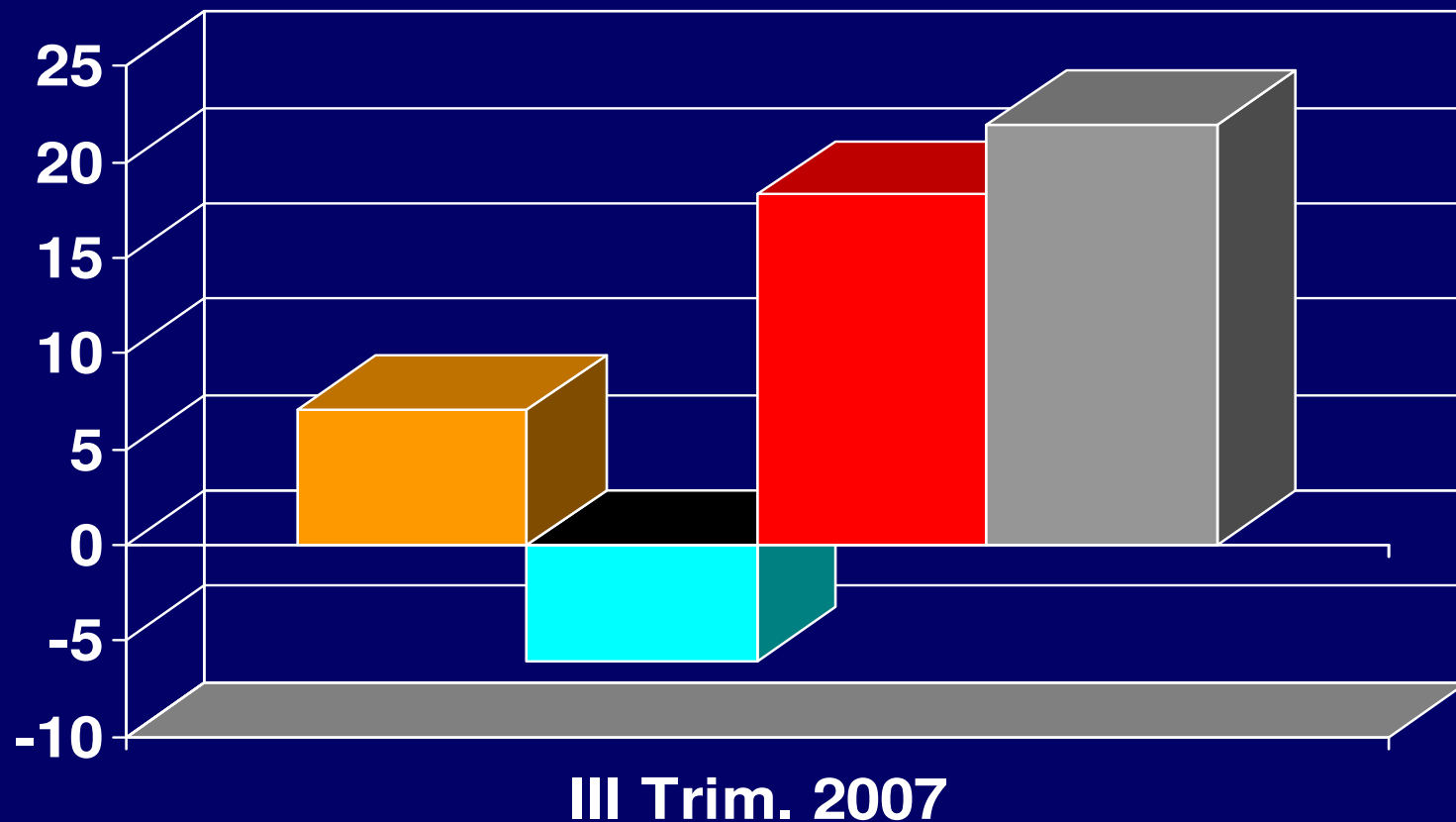
## Gestión fiscal del Gobierno Central (Millardos de Bs)

	Ene-Jul 2007	Ene-Jul 2006
<b>Ingresos totales</b>	<b>65.088</b>	<b>57.308</b>
<b>Petroleros</b>	<b>29.777</b>	<b>30.648</b>
<b>No petroleros</b>	<b>35.311</b>	<b>26.660</b>
<b>Gasto total</b>	<b>67.422</b>	<b>61.797</b>
<b>Gestión fiscal</b>	<b>- 2.334</b>	<b>- 4.489</b>
<b>Precio petrolero (US\$/barril)</b>	<b>61,6</b>	<b>59,6</b>

# Tasas de inflación (%) anualizadas (Noviembre)



# Composición del crecimiento del PIB (%)



■ Manufactura ■ Petróleo ■ Comercio ■ Finanzas

# **Perspectivas económicas 2008**

## 2008: perspectivas

---

- **El tipo de cambio: Se ha anunciado que no habrá devaluación.**
- **Alta probabilidad de que no se devalúe debido a la reconversión monetaria**
  - **El nivel de gasto público y privado: elevado aunque probablemente inferior al de 2006**
  - **El financiamiento: tasas de interés permanecerán estables, sin embargo habrá presión hacia el alza debido a:**
    - ITF
    - Inflación acumulada
  - **Habrà menor disponibilidad de crédito, condicionado por el ITF**

## 2008: perspectivas

---

### El tipo de cambio

- **La brecha entre el mercado oficial y el paralelo se está haciendo insostenible, ello propicia:**
  - **Aumentos de la tasa de inflación que amenazan con desbordar la meta.**
  - **Exacerba la demanda de divisas en el mercado oficial**
  - **Motiva oportunidades de arbitraje de diversas modalidades para el uso de las divisas preferenciales.**
  - **Incentivos a la devaluación del tipo de cambio oficial**

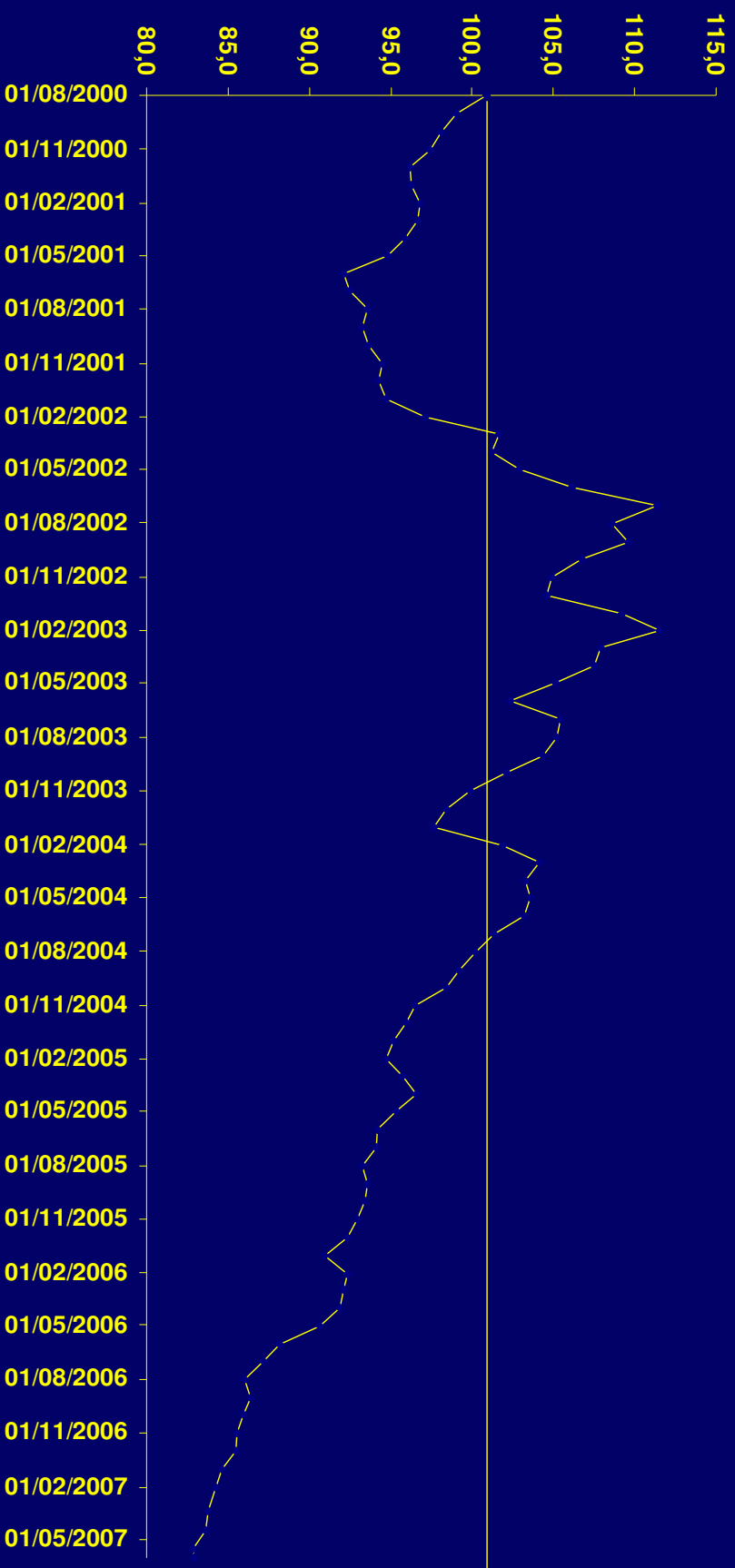
## El tipo de cambio

– **Adicionalmente:**

- **Existe una tendencia peligrosa a la sobrevaluación del tipo de cambio real:**
  - **El bolívar tiene elevado poder de compra externo y bajo poder de compra interno.**
- **Ello es una razón adicional para el ajuste del tipo de cambio**

# Índice de tipo de cambio real

Índice de la tasa de cambio real  
(Mayo 1996=100)



## El tipo de cambio

- **Opciones para el Gobierno:**
  
- **Devaluar el tipo de cambio oficial.**
  - **Intervenir significativamente en el mercado de permuta para de esa forma reducir la cotización, mediante la oferta de notas estructuradas o cualquier otro instrumento.**
  
- **Una combinación de las dos anteriores.**

## 2008: perspectivas

---

### El tipo de cambio

- **Por tanto el asunto a dilucidar es cuándo y en qué magnitud se realizará el ajuste del tipo de cambio oficial.**
  - **Durante 2007: Muy improbable**
    - **Realización del referendo sobre la reforma constitucional**
    - **Aplicación de la reconversión monetaria**
    - **Situación fiscal apremiante pero manejable**
  - **Conclusión: en 2007 NO HABRÁ DEVALUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL**

## El tipo de cambio

- **Durante 2008: Improbable**
  - **Vigencia del nuevo cono monetario: reconversión**
  - **Sin embargo, ello está condicionado a la situación del mercado petrolero y a las necesidades fiscales**
  - **Con todo, mi estimación es que en 2008 NO HABRÁ DEVALUACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO OFICIAL**

## 2008: perspectivas

---

- **El nivel de gasto público: la presentación del presupuesto nacional sugiere que el gasto del gobierno central va a continuar elevado.**
- **A ello hay que agregar las erogaciones de Fonden.**
- **Todo ello conforma una situación de estímulo fiscal.**

- **El financiamiento y tasas de interés:**
  - Las tasas permanecerán estables y relativamente bajas, con relación a la inflación.
  - Aumentarán las regulaciones estatales: gavetas
  - El BCV ha mantenido una política que ha inducido a la baja de las tasas pero ha dado señales de que las ajustará ligeramente al alza
  - Todo ello se ha traducido en tasas de interés reales negativas: financiamiento barato.
  - Para 2008 no se espera cambios sustanciales:
    - Por el nivel de endeudamiento del BCV
    - Por el nivel de endeudamiento del Gobierno

**– Estabilidad (reglas del juego):**

- Aunque los controles de cambio son discrecionales, CADIVI ha garantizado el suministro de divisas
- Para 2008, debido a la salidas de capital y el alza significativa de las importaciones CADIVI va a restringir la entrega de divisas.
- Impacto negativo sobre el comercio con Colombia.

## Perspectivas económicas 2008:

	Ley de presupuesto 2008	Estimaciones
<b>PIB total (Var %)</b>	<b>6,0</b>	<b>4,0%-6,0%</b>
<b>PIB no petrolero (Var %)</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5%-7,5%</b>
<b>Inflación puntual (Var %)</b>	<b>9,0</b>	<b>18%-20%</b>
<b>Tasa de interés activa (%)</b>	<b>ND</b>	<b>16%-17%</b>
<b>Tipo de cambio (Bs/US\$)</b>	<b>2,15</b>	<b>2,15</b>