



# Venezuela: Economía en Creciente Dificultad en Era Post Chávez

## **Economía**

En los 14 años de gobierno populista y socialista del ex presidente Hugo Chávez, el año donde la economía alcanzó su nivel más bajo fue en 2009 cayendo un 3,2% debido a la crisis financiera global. Luego de tal evento, la recuperación ha sido un proceso difícil.

La economía creció por encima de la tendencia con un 5,6% impulsado exclusivamente por el masivo estímulo fiscal antes de las elecciones presidenciales de octubre. Sin embargo, para el presente año se proyecta llegar a un aumento del 2,0% o menos.

A mediados de febrero de 2013, el gobierno devaluó el bolívar un 32% frente al dólar, en un esfuerzo para reducir el déficit fiscal al aumentar los ingresos del petróleo en términos de moneda local. Debido a lo anterior, se espera que la inflación aumente a cerca de un 29% este año, 9% más que en 2012, alcanzando los índices más altos de los últimos cinco años.

La política fiscal expansiva impulsada por Chávez durante 14 años ha provocado un déficit del sector público considerable. Esto, a pesar de una inesperada alza del precio del petróleo, casi record, que le ha otorgado altos ingresos al gobierno, teniendo en cuenta que representan más del 90% de sus exportaciones, adicionalmente al hecho de que los niveles de deuda mayores siguen siendo todavía moderados en relación con el PIB.

Por otro lado, el colapso de la confianza de los inversionistas ha provocado la reducción del sector privado y su productividad, obstaculizando la capacidad de la economía para un crecimiento sostenible y estable, lo que la ha hecho destacar más bien por su volatilidad.

**Quien ocupe el cargo de presidente tendrá bastantes desafíos por delante. La transición luego de la muerte de Chávez se produce en un momento especialmente difícil para la economía venezolana, que registró un mercado deterioro en algunos de sus principales indicadores el año pasado, en particular el déficit fiscal.**

A mediano y largo plazo, las perspectivas económicas de Venezuela están amenazadas por una mezcla insostenible de políticas heterodoxas, incluyendo el control de precios generalizado y los controles cambiarios, la constante actividad de nacionalización, una amplia intervención del gobierno, la fuga de capitales permanente y una mala operación del mercado de divisas. Estas medidas y hechos son lo que han producido una economía altamente ineficiente caracterizada por restricciones de oferta y agobiada por las distorsiones masivas, incluyendo una moneda sobrevaluada.

La baja fortaleza institucional del país se refleja en sus altas restricciones de crédito, debido a la ausencia de procesos legales y protección de los derechos de propiedad por parte del gobierno, la falta de controles institucionales sobre el poder ejecutivo, una política imprevisible de decisiones y la alta dependencia gubernamental del Banco Central de Venezuela.

Debido a que cada vez es mayor la práctica del gobierno respecto a los gastos extrapresupuestarios y de la dependencia de los préstamos financiados por el Banco Central, los préstamos de China y de la empresa petrolera de propiedad estatal (PDVSA), se hace difícil medir su posición fiscal real.

Mientras que más del 60% de la deuda del gobierno está en moneda extranjera (que incluye un componente de la deuda interna), hay una cobertura natural contra el riesgo de tipo de cambio dado que un alto porcentaje de los ingresos generados por PDVSA están en dólares. Además, el hecho de que el gobierno controle el flujo de divisas hacia y desde el país, junto con importantes superávits en cuenta corriente, asegura que se puedan movilizar suficientes divisas para pagar la deuda mientras persistan los altos precios del petróleo. El gobierno también se beneficia de una base cautiva tanto de inversores nacionales como de exceso de liquidez en el mercado financiero nacional creado por la política monetaria laxa.

Dentro de las fortalezas del país, se encuentra el mediano ratio de deuda pública en comparación a sus vecinos, una fuerte posición de activos externos y una estructura de deuda favorable. En contraste, los desafíos para Venezuela son bastantes, entre los que se encuentran el combatir el ejercicio altamente discrecional de la autoridad gubernamental, que impulsa políticas económicas poco ortodoxas e impredecibles, la producción petrolera estancada y la disminución de la inversión privada, los crecientes desequilibrios macroeconómicos y el aumento de los déficit fiscales, la debilidad de sus instituciones, la alta dependencia de ingresos por impuestos al petróleo y por último, la falta de transparencia en las finanzas públicas.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

Venezuela se encuentra actualmente en el puesto Nº 126 del Ranking Mundial de Competitividad 2012–2013 del World Economic Forum, que contempla la

participación de 144 países.

En cuanto a la categoría de “Requerimientos Básicos” del mismo informe su mejor calificación es en el área de salud y educación primaria, donde obtiene el lugar n°84, manteniéndose muy por debajo del nivel mundial. Su peor posición se encuentra en la categoría “Potenciadores de Eficiencia” donde obtiene el último lugar del ranking en el área eficiencia de mercado de bienes.

Venezuela se ha encargado de tener planes de crecimiento en base a una política económica cada vez más socialista, en medio de un entorno que le lleva la delantera. Las diferentes estrategias económicas y políticas le otorgan su baja calificación por parte de Moody's la cual en moneda extranjera es B2 y en moneda local es B1, debido en parte al poco equilibrio entre la moderada fuerza económica y gubernamental contra la muy baja fortaleza institucional, además de una alta susceptibilidad a riesgo eventual. Las mismas características han sido apreciadas por Fitch y Standard & Poors, donde ambos le entregan una calificación B+.

Su economía es relativamente grande y los altos niveles de ingreso en comparación con sus pares con calificación B, son apoyados por los recursos petroleros de tamaño considerable. El PIB per cápita al año 2011 es de US\$ 10.610 (en términos PPP), casi el doble de la mediana US\$ 6.852 para los países de categoría de calificación B. Sin embargo, la economía es muy dependiente de sus recursos naturales, en especial del petróleo y el crecimiento económico ha sido volátil.

Las anteriores calificaciones coinciden con el Índice de Libertad Económica realizado por la fundación Heritage para el presente año, donde Venezuela ocupa el lugar 174. Su nivel se ha reducido en 2,0 puntos con respecto al año pasado, debido a deterioros en la libertad comercial, libertad laboral y libertad frente a la corrupción, acompañada de un aumento explosivo en el gasto del gobierno en el período previo a las elecciones de 2012. Venezuela ocupa el puesto 28 entre los 29 países de la región Sur y Centro América/Caribe, y su puntaje general ha registrado uno de los 10 mayores descensos en el Índice 2013.

### **Situación Política Post Chávez**

En 1999, Hugo Chávez ganó la presidencia, venciendo el sistema tradicional de partidos y lanzó su revolución bolivariana dirigida a alcanzar el "socialismo para el siglo 21". Líder de un gobierno autoritario y populista, reprimió la libertad de mercado y construyó alianzas con países como China, Cuba, Irán y Rusia. Chávez persiguió a sus adversarios políticos y críticos, restringiendo incluso la libertad de prensa, socavando el Estado de Derecho y los derechos de propiedad, militarizado el gobierno y tratando de desestabilizar a su vecino Colombia. La Asamblea Nacional, que él controlaba, aprobó una enmienda constitucional en 2009 que le permitió buscar un nuevo período presidencial, y ganó nuevamente la reelección en octubre de 2012. Sin embargo, el gobierno de Hugo Chávez llegó a su término con

su muerte el 5 de marzo pasado debido al cáncer que lo aquejaba.

De esta forma, hoy existe el escenario incierto sobre el futuro político del país, luego del nombramiento irregular de Nicolás Maduro como presidente encargado, cargo inexistente en la constitución nacional, hasta las nuevas elecciones presidenciales que se llevarán a cabo en abril. Nicolás Maduro es, conjuntamente, candidato presidencial.

La oposición política será representada por Henrique Capriles, gobernador electo del estado de Miranda, que fue respaldado por el 44% del total de votos en las elecciones presidenciales pasadas. Sin embargo, un estudio realizado por el Instituto Financiero Internacional (IIF) sugiere la alta probabilidad de que el chavismo retenga el poder en las próximas elecciones presidenciales. Los hechos serían los elementos emotivos que rodean el funeral del líder, el acceso sin restricciones a los recursos financieros y logísticos del Estado, un chavismo unificado bajo Maduro, debido a que fue designado personalmente por él para ser su sucesor, el apoyo de Maduro en la base de votantes pro-Chavez y por último, un fuerte control de la administración sobre instituciones clave (PDVSA) y gobernaciones estatales que podrían ser cruciales en la formación de las condiciones favorables para Maduro.

De todas formas, quien ocupe el cargo de presidente tendrá bastantes desafíos por delante. La transición luego de la muerte de Chávez se produce en un momento especialmente difícil para la economía venezolana, que registró un marcado deterioro en algunos de sus principales indicadores el año pasado, en particular el déficit fiscal. Mientras que el PIB creció un 5,6% el año 2012, este fue el resultado directo de una fuerte expansión del gasto público (16% en términos reales) antes de las elecciones presidenciales y regionales que dejaron al gobierno muy bien posicionado. Además, quedan temas pendientes como las elevadas tasas de criminalidad y narcotráfico que afectan a la sociedad en su seguridad diaria.

Estimaciones de Moody's afirman que el déficit fiscal 2012 equivale a casi el 11% del PIB, frente al 4% en 2011. Incluso teniendo en cuenta la capacidad del gobierno para financiarse internamente en tasas reales negativas, un déficit de este tamaño es absolutamente insostenible en el mediano plazo. Con la economía tan dependiente de los gastos del gobierno, al próximo mandatario se le hará muy difícil reducir los gastos de manera significativa, independientemente de qué partido esté en el poder. Por otra parte, en la medida en que el gobierno próximo tenga éxito en la reducción de los gastos, es probable que el resultado directo sea un crecimiento lento, acompañado de mayores problemas políticos y sociales.

### **El Petróleo para Venezuela**

El gobierno de Chavez estuvo cada vez más apoyado en la empresa petrolera estatal (PDVSA) para implementar las políticas estatales tendientes a realizar la

fantasía del “Socialismo del siglo XXI”. Fue por esta razón que las contribuciones sociales de PDVSA se elevaron a 24% de sus ingresos en el 2011 en comparación al 0% de 2002.

Esta intervención gubernamental tomó varias formas en los últimos años, entre estas están el aumento de las transferencias al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN), la ejecución directa de programas sociales por parte de PDVSA, las subvenciones internas de consumo de combustible, la utilización del petróleo como instrumento de política exterior y también el uso del petróleo como medio de pago para los préstamos externos especialmente a China. Lo anterior ha debilitado la posición de financiamiento de PDVSA y obstaculizado su capacidad para aumentar la producción de petróleo. En medio de un estancamiento en los volúmenes de exportación de éste, los ingresos se han vuelto altamente dependientes de los precios.

La situación se torna preocupante para el país y su desarrollo, ya que el gasto fiscal financiado por petróleo es ahora el principal motor del crecimiento económico. Esta situación se proyecta en el aumento de las exportaciones de petróleo las cuales tuvieron un alza del 95% del total de exportaciones el año 2011.

Por otro lado, el aumento de las demandas de financiamiento del gobierno han obstaculizado la inversión de PDVSA y la capacidad de producción de petróleo. Las participaciones gubernamentales de PDVSA promediaron el 78% de los beneficios de explotación entre 2005 y 2011, frente al 68% que alcanzaron entre 1998 y 2004.

Por otro lado, las contribuciones sociales fueron un gasto fiscal obtenido mediante la financiación de las Bolivarianas denominados Misiones, donde se hacen contribuciones en vivienda y urbanización, salud gratuita, infraestructura y una red de distribución de alimentos (Mercal) a gran escala, que vende productos alimenticios a precios subvencionados. Este gasto se convirtió en una importante herramienta para mantener el apoyo político y social del gobierno del ex presidente Chávez.

La venta de petróleo en condiciones preferenciales ha sido una herramienta importante usada por el gobierno para avanzar en su agenda externa. Acuerdos con Cuba, Argentina y otros países de la región, principalmente de América Central y el Caribe, permiten hasta el día de hoy la financiación de compras de petróleo a tasas de interés bajas por períodos de hasta 25 años. Desde 2009, más de la mitad de los envíos de petróleo a estos países, los cuales corresponden al 6% de las exportaciones, han sido financiadas de este modo. Además, esquemas de comercio como el trueque de petróleo por productos agrícolas y servicios médicos también se han estado utilizando, especialmente con Cuba, cuyo dominio de la política interna de Venezuela ha sido creciente.

Las políticas contra la empresa privada han hecho que la economía dependa en gran medida del gasto fiscal como fuente de crecimiento económico, lo que ha dado

lugar a un aumento constante de las demandas financieras de PDVSA. Esto ha obstaculizado la capacidad de PDVSA para incrementar la producción de petróleo y los volúmenes de exportación, haciendo así que los ingresos del petróleo sean cada vez más vulnerables a las fluctuaciones de precios. Si el próximo presidente fuese representante del Partido Socialista Unido de Venezuela (PSUV), se debe esperar que el papel del Estado en la economía se profundice aún más, lo cual es probable que intensifique la presión del gobierno sobre la financiación de PDVSA en el mediano plazo. El debilitamiento de PDVSA, la principal fuente del país de moneda fuerte, está destinada a agudizarse, aumentando el riesgo país.

### **Relación con Chile**

Durante los pasados 14 años de Revolución Bolivariana, la política exterior del gobierno venezolano ha estado dirigida a promover y fortalecer la unión y la solidaridad entre las naciones. En ella, el fortalecimiento de las relaciones y el intercambio económico comercial, ha sido una estrategia fundamental.

Entre los tratados que involucran a Chile y Venezuela se encuentra el Tratado de Montevideo, suscrito en el año 1980, el cual se convirtió en el marco jurídico global constitutivo y regulador de la Asociación Interamericana de Integración (ALADI). De esta forma, la relación comercial entre ambos países, se rigió jurídicamente a través de la firma del Acuerdo de Complementación Económica N°23, suscrito el 02 de abril de 1993, enmarcado en la creación de un área de preferencias económicas en la región, propiciando el mercado común latinoamericano, predominado las preferencias arancelarias regionales aplicadas a productos originarios de los países miembros, el desarrollo de acuerdos con alcances regionales y parciales.

Otro tratado fue el Convenio Básico de Integración Cultural bilateral, suscrito el 10 de octubre de 1990, pero que entró en vigor en 1993, el cual estableció que la Comisión Mixta Cultural debe reunirse alternativamente en ambas capitales. Su primera y única reunión se realizó en Santiago, el 7 de mayo de 1996.

Chile además, participa en el Mercosur en el cual Venezuela es miembro titular y Chile asociado.

Por otro lado, las exportaciones e importaciones han variado a lo largo de la última década, siendo el 2008 el período donde Chile logró el mayor nivel de exportaciones hacia Venezuela, alcanzando los US\$ 1.212 millones. En contraste, las importaciones han tendido a mantener niveles más bajos y estables.


A inicios del año 2000, Chile incrementó sus niveles de exportación con el resto del mundo, modificando sus políticas económicas para abrirse más en el mercado del comercio exterior mundial, predominando los Tratados de Libre Comercio, trayendo

como consecuencia que la balanza comercial en los últimos cinco años reflejara cifras positivas, producto de la diversificación de productos y servicios en materia de exportación, y la incorporación de nuevos socios comerciales (proveedores) en materia de hidrocarburos, situando de esta manera a Venezuela para el año 2009, como el socio comercial número 21 y en la posición número 18 como destino de las exportaciones chilenas.

En 2012 las exportaciones de Chile a Venezuela alcanzaron los US\$ 687 millones, entre estas lideran el alambre de cobre refinado, los cátodos de cobre y la pasta química de madera semi blanqueada. Por su parte, las importaciones provenientes de Venezuela al país llegaron a los US\$ 196 millones, predominando el amoníaco anhidro, el ron y los cables de aluminio.

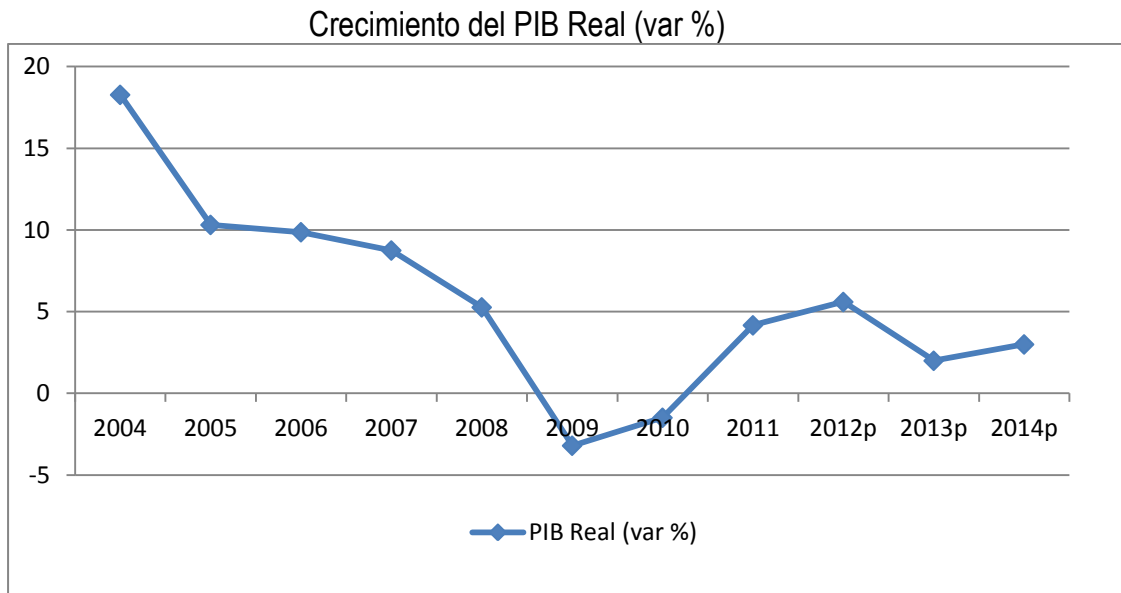
Cuadro Nº 1

### Indicadores Económicos

 Venezuela	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p	2014p
PIB Real (var %)	5,3	-3,2	-1,5	4,2	5,6	2,0	3,0
Demanda Interna (var %)	4,7	-7,7	-0,5	7,6	12,3	-1,8	1,8
Consumo Privado (var %)	6,3	-2,9	-1,9	4,0	7,0	1,2	2,4
Inversión (var %)	2,4	-8,3	-6,3	4,4	23,3	3,5	4,5
Balanza comercial (US\$ Bill.)	43531	16411	27206	45998	38001	49137	52717
Exportaciones (US\$ Bill.)	95021	57603	65745	92811	97340	100259	105632
Importaciones (US\$ Bill.)	51490	41192	38539	46813	59339	51123	52916
Cuenta Corriente (% del PIB)	10,5	1,2	5,0	8,5	2,9	6,3	5,8
Inflación (%dic/dic)	30,9	25,1	27,2	27,6	22,0	29,2	28,3
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,2	-5,0	-3,6	-4,0	-9,0	-4,5	-3,5
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	26,3	33,7	40,2	46,8	51,3	56,4	62,2

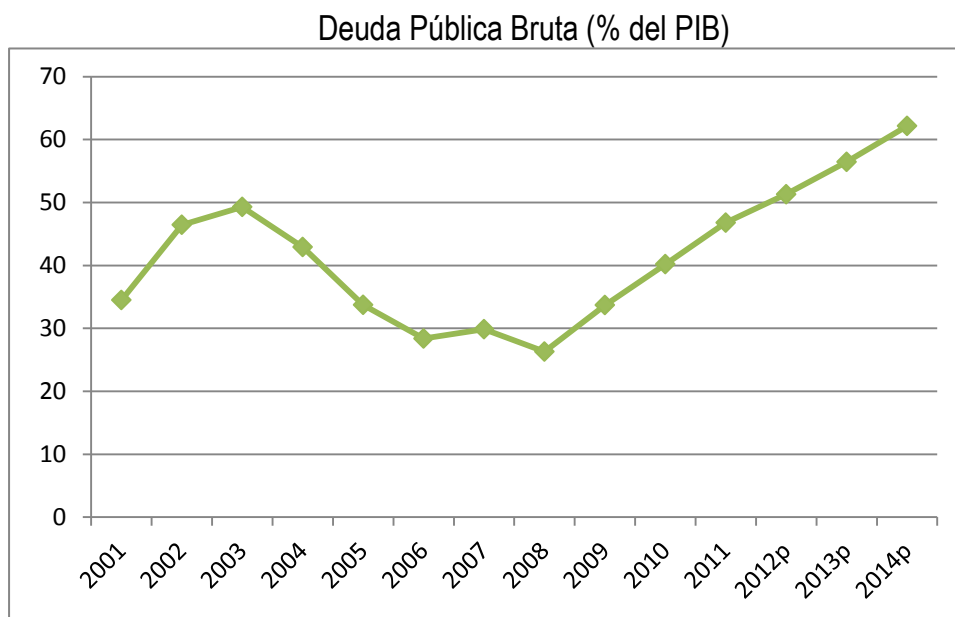
Fuente: JP Morgan, FMI y IIF.

Gráfico Nº 1



Fuente: IMF, IIF y Moody's.

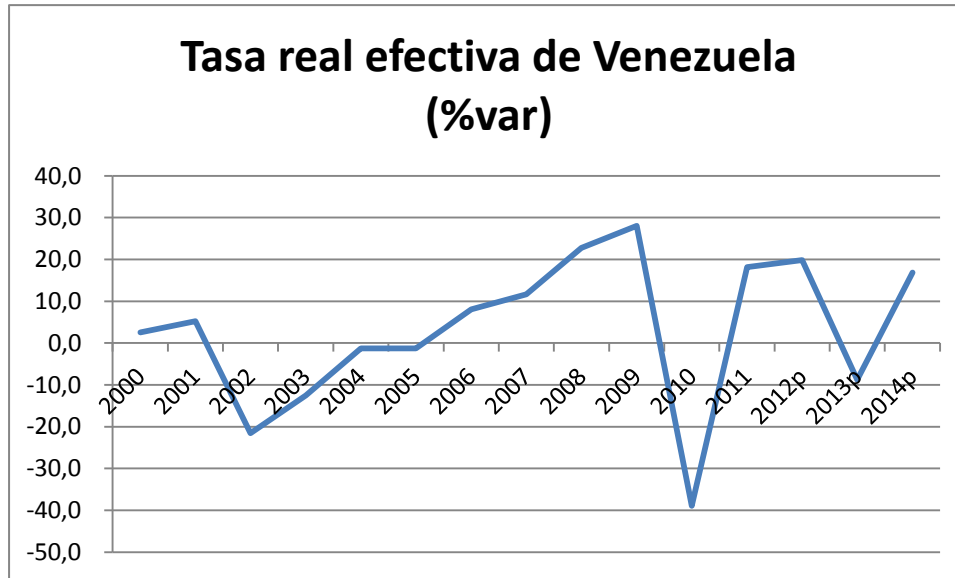
Gráfico Nº 2



Fuente : IIF

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: IIF

Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
B2	B+	B+

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

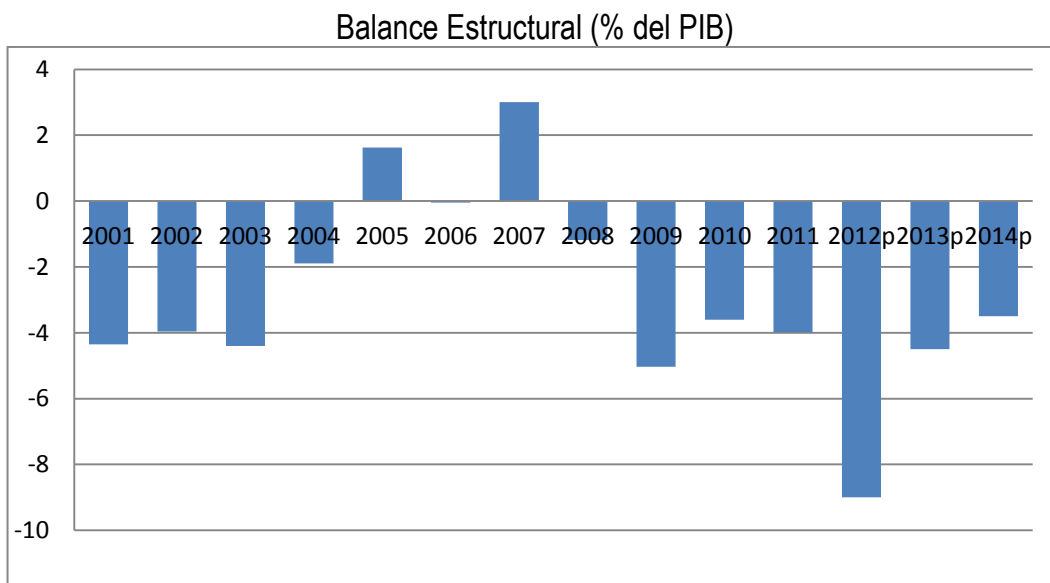
Cuadro Nº 3

Variación porcentual del PIB

	2012		2013				2014
	3º trim.	4º trim.	1º trim.	2º trim.	3º trim p	4º trim p	1º trim p
PIB Real (var. %)	5,2	5,7	-4	2	2	2	4

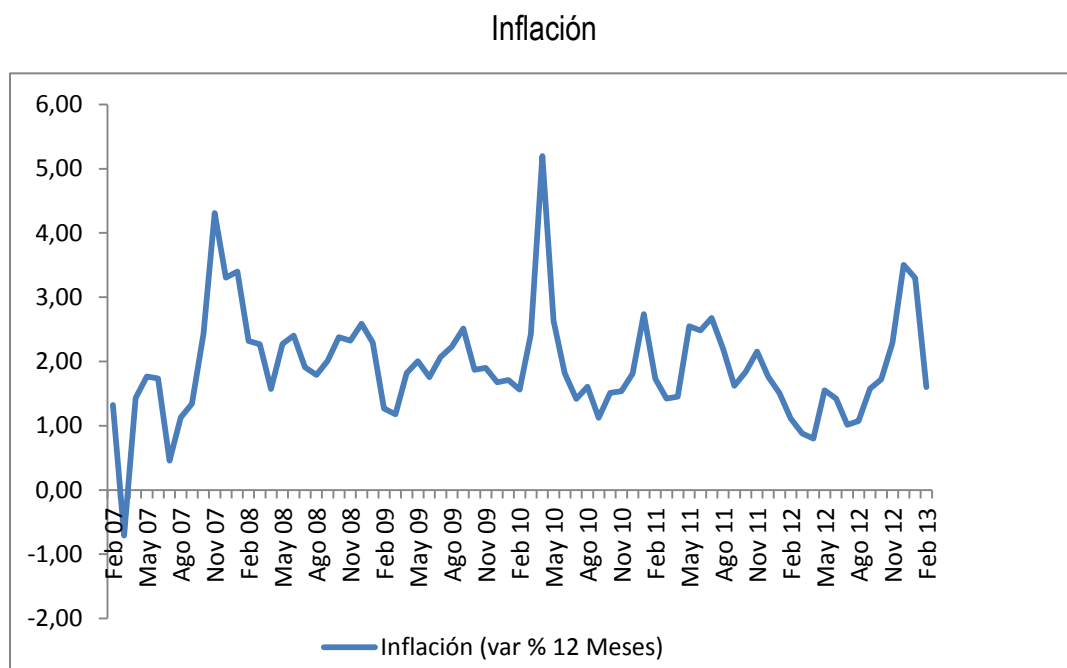
Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 4



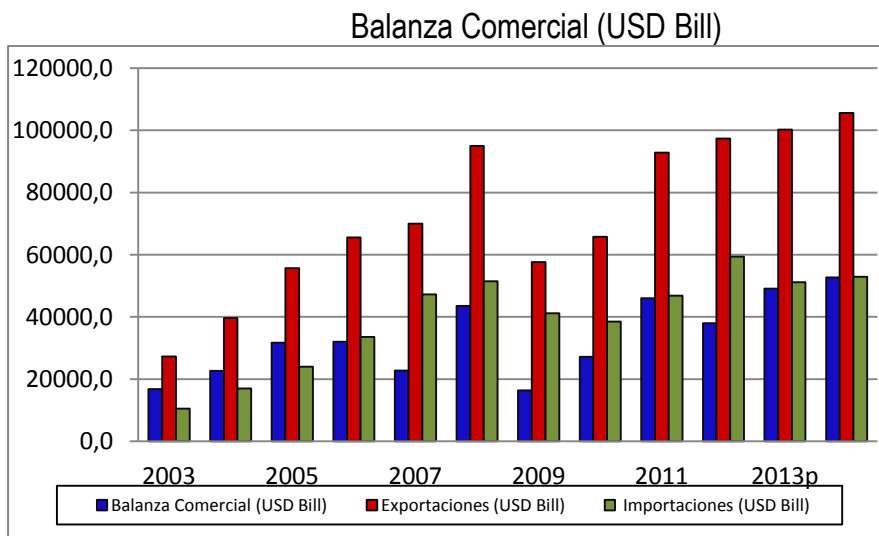
Fuente: FMI

Gráfico Nº 5



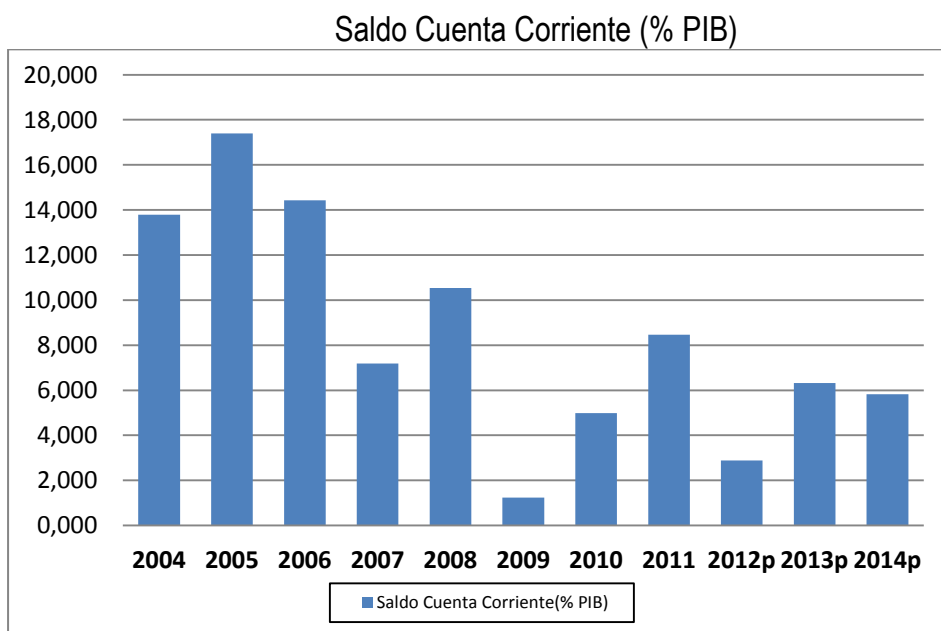
Fuente: Banco Central de Venezuela, IMF y JP Morgan

Gráfico N° 6



Fuente: JP Morgan, IMF y Banco Central de Venezuela

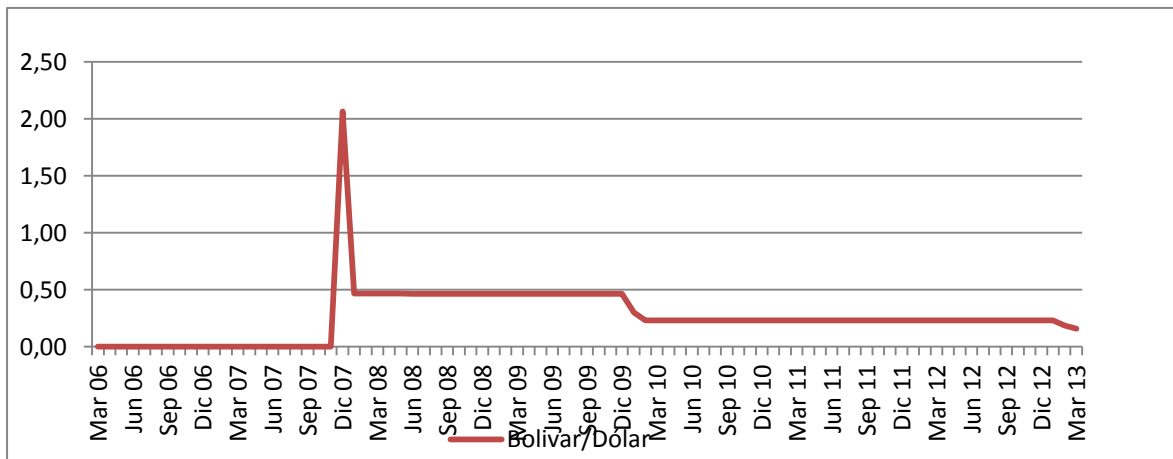
Gráfico N° 7



Fuente: FMI

Gráfico Nº 8

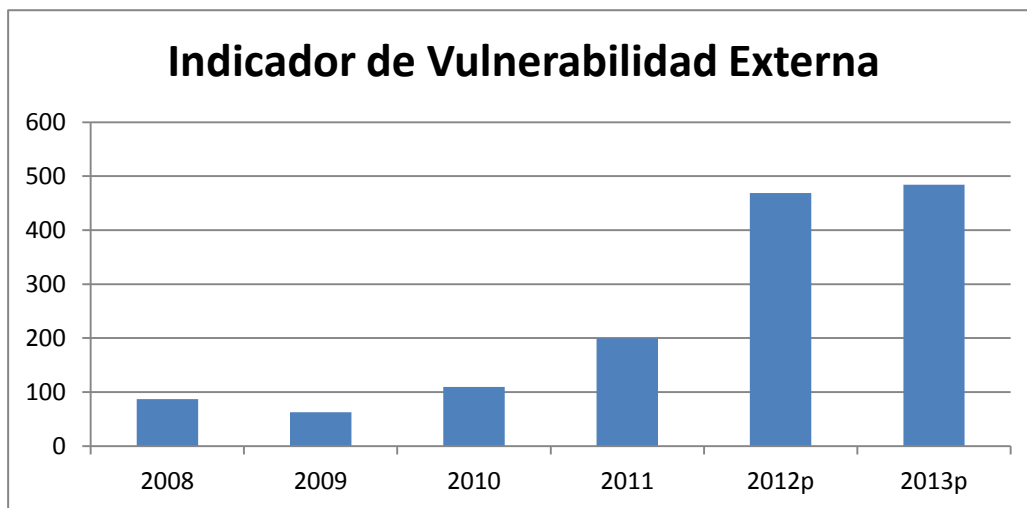
**Tipo de cambio Bolivar/Dólar**



Fuente: Banco Central de Venezuela y Banco Central de Chile

Gráfico Nº 9

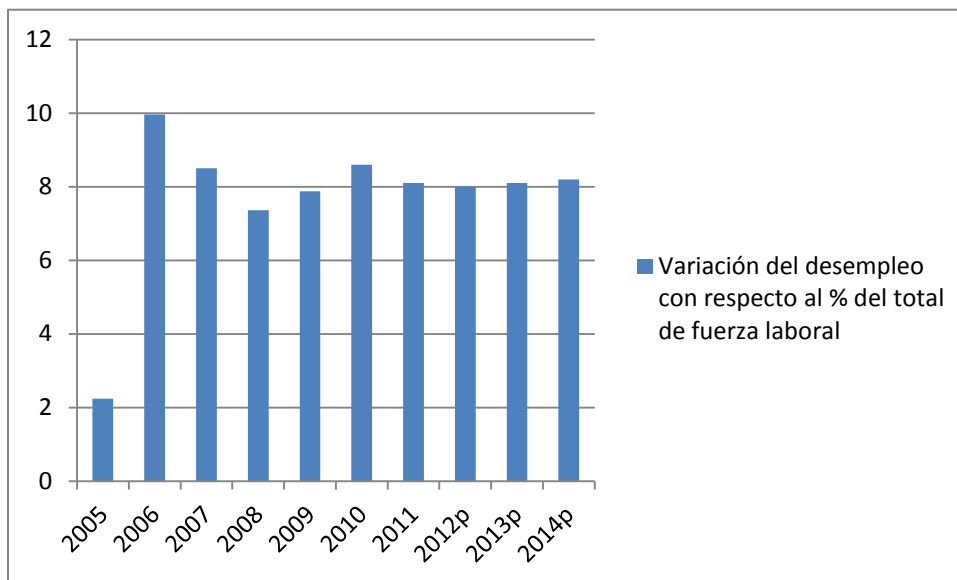
**Indicador de Vulnerabilidad Externa**



Fuente: Moody's

Gráfico Nº 10

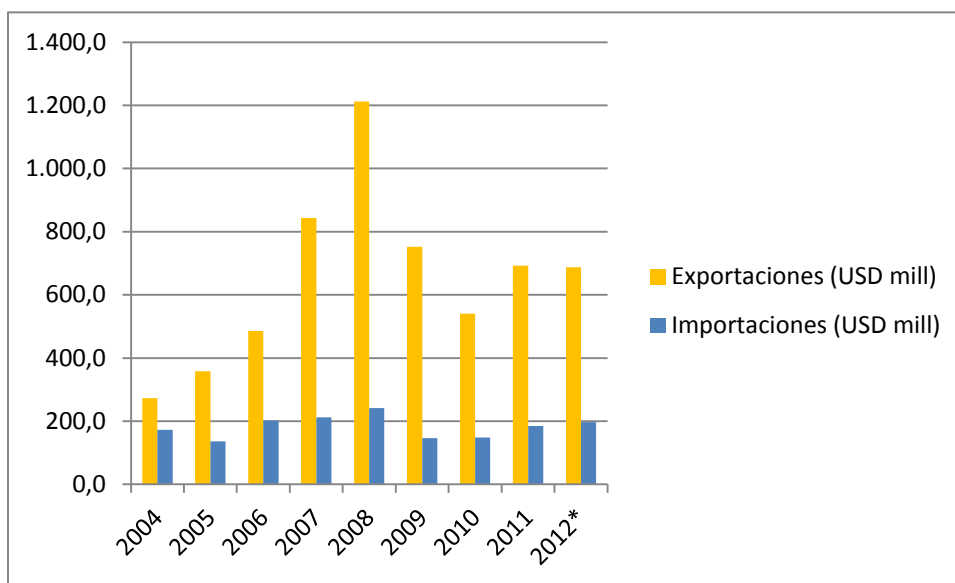
## Promedio anual del desempleo



Fuente : IIF

Gráfico Nº 11

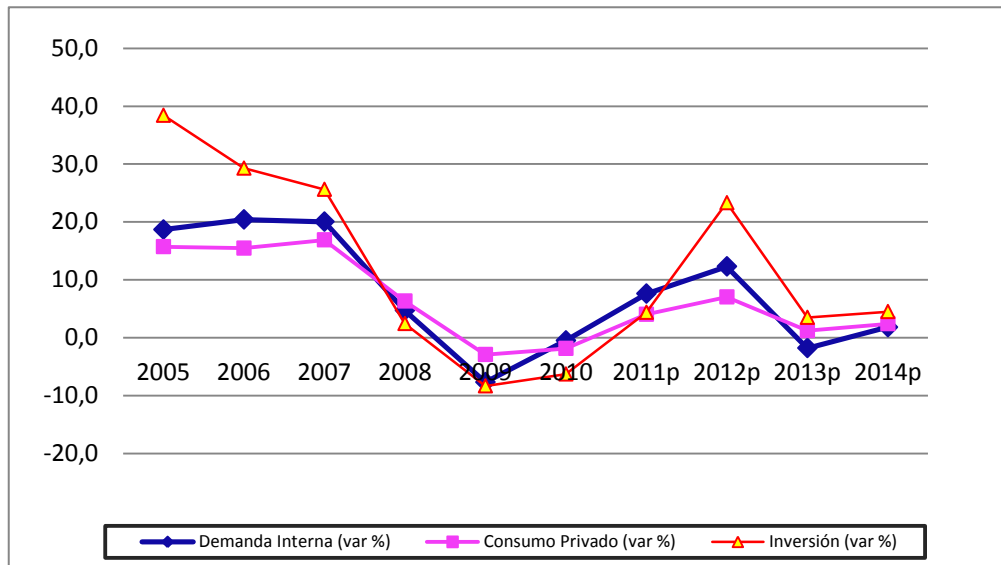
## Promedio anual Importaciones/Exportaciones de Chile a Venezuela en US\$ Millones



Fuente: Banco Central de Chile y Servicio Nacional De Aduanas de Chile

Gráfico Nº 12

**Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión**

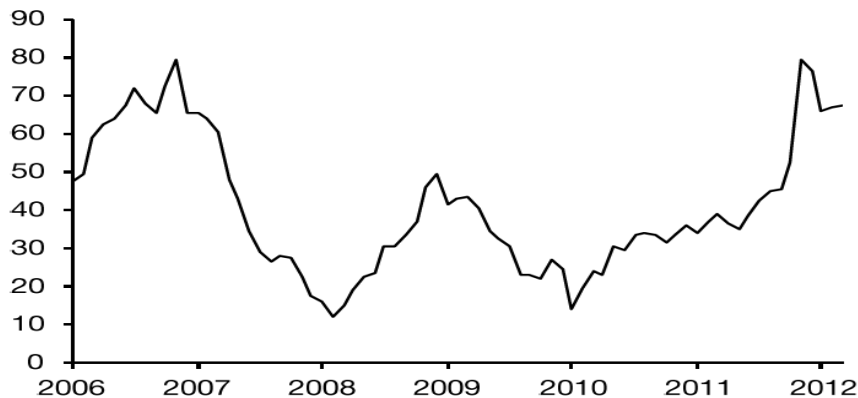


Fuente: IMF y JP Morgan

Gráfico Nº 13

**Gasto del Gobierno Central de Venezuela**

**Gasto del Gobierno Central  
Variación %**



Fuente: IIF