



Academia Nacional de Ciencias Económicas

Se acelera el desplome de la producción petrolera y de la economía en medio de la incertidumbre política

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

Durante el primer semestre de 2019 continuó el desplome de la producción petrolera y de la economía, que además acumula su sexto año consecutivo de recesión.

Al cierre de 2018, la economía venezolana ya arrastraba una caída acumulada del ingreso per cápita cercana al 50% desde 2013 (tan solo en 2018 cayó 18%), representando así el mayor desplome experimentado en tiempos modernos por país alguno que no haya estado en situación de guerra. El ingreso per cápita es hoy incluso inferior al del año 1950. Esta caída se ha exacerbado durante el primer semestre de 2019, estimando el Fondo Monetario Internacional que la economía declinará nuevamente en 2019, y que lo hará a la alarmante tasa de 25%. El salario mínimo actual (al 29

de abril), el cual acaba de ser duplicado, no llega a los 8 dólares al mes, según el tipo de cambio oficial DICOM (Sistema de Divisas de Tipo de Cambio Complementario Flotante de Mercado). Además, según la Encuesta Nacional de Condiciones de Vida (ENCOVI), la pobreza (medida por insuficiencia de ingresos) afectó al 94% de los hogares en 2018.

Esta nueva y aún mayor caída de la economía para 2019 se asocia con el colapso sufrido en la producción de petróleo que comenzó en 2015 y que, en lo que iba de 2019 (hasta mediados de abril), había caído un 20%, como consecuencia del deterioro operativo y financiero de la industria petrolera, y de los apagones eléctricos sufridos por el país desde marzo, incluidos apagones masivos a nivel nacional en la segunda y cuarta semana de ese mes, entre otros factores. La producción petrolera venezolana, que había promediado 2,4 millones de barriles diarios (mbd) entre 2007 y 2015, año a partir del cual comenzó a

declinar, había bajado de 2 mbd hace dos años a tan sólo 732 mil barriles diarios en marzo (Boletín Mensual de la OPEP).

El 28 de enero, el Gobierno de Estados Unidos, a través de la OFAC (Oficina de Control de Activos) del Departamento del Tesoro, impuso sanciones a las importaciones de petróleo de Venezuela, según las cuales a partir del 28 de abril embargaría las importaciones de petróleo provenientes del país, lo que incidió en una nueva caída de la producción.

Las sanciones se impusieron debido a la negativa de Nicolás Maduro de entregar el poder, considerando numerosas naciones (primero de nuestro hemisferio, y luego del resto del mundo), que el Presidente legítimo de Venezuela era Juan Guaidó, Presidente de la Asamblea Nacional de Venezuela y quien había sido juramentado como Presidente Encargado de Venezuela el 23 de enero, sustentado en el Artículo 233 de la Constitución vigente, y con la misión de convocar perentoriamente a elecciones presidenciales. La decisión se basaba en que las elecciones presidenciales de 2018 (que habían llevado a Maduro a la reelección) eran fraudulentas, consideración compartida tanto por la oposición a Maduro como por buena parte de la comunidad internacional, por lo que Guaidó llenaba así el vacío legal del cargo producido por su usurpación de parte de Nicolás Maduro. Como parte de las sanciones impuestas, Estados Unidos congeló activos y cuentas venezolanas en el exterior y las puso bajo el control del Gobierno de Guaidó.

La empresa petrolera pública, Petróleos de Venezuela (PDVSA), exportaba a Estados Unidos cerca del 50% de su producción, lo que representaba un 75% de su flujo de caja. En las semanas siguientes al anuncio de las sanciones, PDVSA logró dirigir una parte de esas exportaciones a China e India, aunque el Gobierno de Estados Unidos advirtió en abril que sancionaría a cualquier empresa

extranjera que adquiriera petróleo venezolano. Posteriormente, a mediados de abril, Reuters informó que la empresa petrolera rusa Rosneft, con fuerte presencia en Venezuela, estaba adquiriendo petróleo venezolano para exportarlo por PDVSA, lo cual fue desmentido por la empresa.

Por otra parte, la Asamblea Nacional designó una nueva Junta Directiva de CITGO, la filial de PDVSA en EE.UU. y sobre la cual el gobierno de Juan Guaidó ejerce un control efectivo, así como también nombró una Junta Directiva ad-hoc de PDVSA.

Además, el Sistema Eléctrico Nacional colapsó a partir de marzo, causando trastornos sobre la prestación de otros servicios como el suministro de agua y la atención hospitalaria, lo que se convirtió en una seria amenaza para la población. Algunas estimaciones sugieren que, tan solo en el mes de marzo, los apagones le costaron al país alrededor de 2,5% del PIB.

La gravedad de la crisis económica y humanitaria ha llevado a cerca de 4 millones de venezolanos a emigrar del país en los últimos años, estimándose que al menos otros 2 millones pudieran juntárseles a lo largo de este año.

SECTOR EXTERIOR

Los crecientes precios del petróleo a lo largo del semestre no fueron capaces de compensar la caída en las exportaciones de petróleo. Hacia finales de abril, el crudo venezolano se negociaba a 68 dólares.

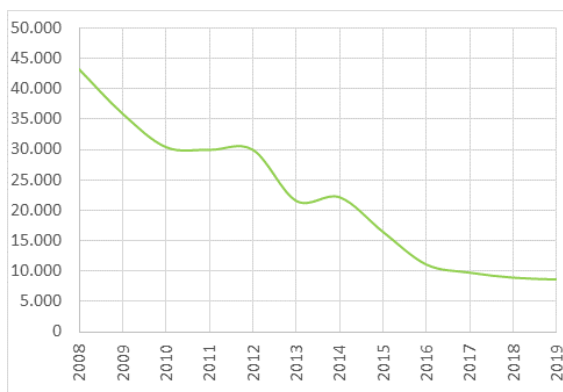
La caída en las exportaciones y el cierre de los mercados financieros internacionales llevaron a una nueva disminución en las importaciones, las cuales habían ascendido a solo 10,5 miles de millones de dólares en 2018, representando una vertiginosa caída de 84% con respecto a los valores alcanzados en 2012. Estos bajísimos niveles de importaciones, en un país que requiere importar la mayor parte de los alimentos y medicinas que

consume, agudizaron la crisis humanitaria sufrida desde hace varios años. También afectó a la industria nacional, la cual importa la mayor parte de los insumos que necesita para llevar a cabo su proceso productivo.

Para poder paliar la situación de grave deterioro de las cuentas externas, el régimen de Maduro ha recurrido a la explotación del Arco Minero del Orinoco, causando graves daños ecológicos en esta amplia zona ubicada al sur del país.

A finales de abril, las ya menguadas reservas internacionales habían caído hasta 8,5 miles de millones de dólares, de un máximo de 43,1 miles de millones de dólares hace diez años (Gráfico 1). Además, el Banco Central de Venezuela pareciera haber estado acelerando la venta de las reservas de oro monetario, aunque los montos de esas ventas son desconocidos. La caída continuada en el consumo interno de hidrocarburos, reflejando el deterioro de la economía interna, amainó la presión sobre las cuentas externas del país.

Gráfico 1 Reservas Internacionales al cierre de cada año (millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Venezuela

Por otro lado, Venezuela permanece cerrada a los mercados financieros internacionales en virtud de la situación de *default* selectivo en la que se encuentran tanto la República como PDVSA. Al 23 de abril de 2019, la deuda atrasada de Venezuela y de

PDVSA era de 10,4 miles de millones de dólares, de los cuales 8,3 miles de millones de dólares correspondían al pago de intereses. De las 24 emisiones de bonos realizadas por ambos, tan solo el bono PDVSA 2020 se mantenía al día en sus pagos (esta emisión cuenta como colateral con el 50,1% de la empresa CITGO), aprobándose en la Asamblea Nacional, y no sin controversias, el pago de los intereses semestrales de mayo en sesión del parlamento. El principal argumento esgrimido para aprobar el pago era que no hacerlo ponía a la República en riesgo inminente de perder a CITGO, empresa valorada entre 7 y 11 mil millones de dólares según algunos estimados privados.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

El déficit fiscal, que arrastra ya 14 años consecutivos, alcanzó 20% del PIB en 2018, y todo parecía indicar que se agravaría en el primer semestre de 2019, ante la caída de la producción y de las exportaciones petroleras, y de la consecuente disminución en el aporte fiscal petrolero al Gobierno Central. Esta ha sido, tradicionalmente, una de las fuentes más importantes de recursos para el fisco en Venezuela.

Además, el desplome continuado de la economía ha causado una merma importante en la recaudación fiscal interna, tanto de impuesto sobre la renta como por concepto de impuesto al valor agregado.

Por último, la hiperinflación ha causado estragos en la recaudación real interna, un hecho explicable tanto por el efecto Olivera-Tanzi como por el colapso económico. Ya en 2018 los ingresos fiscales apenas equivalieron a un 10% del PIB, expresando una significativa reducción de 66% con respecto a lo que habían representado en 2014.

El año pasado, el gobierno de Nicolás Maduro anunció que se llevaría a cabo un aumento en el precio de la gasolina, el cual había caído a niveles que la hacían prácticamente gratuita. Ese

aumento nunca se materializó, y la hiperinflación sufrida desde entonces hace que sea necesario llevar a cabo un aumento de precios aún mucho mayor (porcentualmente) cuando se decida tomar esa medida, la cual ayudaría a cerrar la brecha fiscal del gobierno.

A pesar de que el gasto real del Gobierno Central ha venido disminuyendo en los últimos años, lo ha hecho exhibiendo una mayor rigidez que los ingresos fiscales, lo que ha causado un nuevo incremento en el déficit fiscal, a pesar del alivio temporal proporcionado por la suspensión de los pagos por concepto de la deuda externa.

Al igual que en años anteriores, el déficit fiscal fue financiado principalmente con emisión monetaria (esencialmente, créditos directos del Banco Central a PDVSA y a otras empresas estatales).

El 26 de abril fue aumentado el salario mínimo mensual de 18 mil bolívares a 40 mil bolívares (menos de 8 dólares, a la tasa de cambio oficial DICOM vigente), un nivel que en dólares es 97% menor que el de mayo de 2012, calculando ambos a la tasa de cambios no-oficial, y mostrando el gravísimo deterioro salarial de los trabajadores. Las erróneas políticas salariales han resultado ser muy perversas, al causar una disminución aún mayor de los ingresos reales de los trabajadores.

La hiperinflación también ha pulverizado el monto de los subsidios otorgados por el gobierno en planes como el Carnet de la Patria, el cual ha quedado fuertemente rezagado en términos reales.

POLÍTICA MONETARIA, INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO

El tipo de cambio paralelo continuó su tendencia a la depreciación nominal. Abrió el año a 750 bolívares/dólar y a finales de abril se negociaba a 5.800 bolívares/dólar. Sin embargo, el tipo de cambio real continuó apreciándose,

siguiendo una tendencia que había comenzado a finales de 2017, en momentos en que comenzaba el proceso hiperinflacionario. A pesar de lo anterior, el tipo de cambio nominal experimentó algunos períodos de relativa estabilidad, como el transcurrido entre marzo y mediados de abril, cuando se mantuvo en una banda entre 3.200 bolívares/dólar y 3.700 bolívares/dólar.

El tipo de cambio oficial, representado por el DICOM, cerró 2018 a 638 bolívares/dólar y a principios de abril se ubicaba a 5.200 bolívares/dólar, esto es, a niveles similares a los del tipo de cambio paralelo. Es de hacer notar que, durante los primeros meses de 2019, hubo días en los que la tasa de cambio oficial bolívares/dólar fue mayor que la tasa de cambio paralela, fenómeno que no había ocurrido anteriormente desde que el control de cambios se instauró en febrero de 2003.

Por otro lado, a comienzos de mayo, el Banco Central de Venezuela emitió la resolución No. 19-05-01, la cual fue interpretada por algunos analistas como el levantamiento del control de cambio, aunque otros especialistas no eran tan optimistas. Esta resolución autoriza a la banca nacional a operar "mesas de cambio" en las que los bancos podrán vender las divisas que reciban de quienes realicen ofertas. Llama la atención que la resolución omite la mención del BCV como uno de los actores del mercado cambiario (presumiblemente, porque las recientes sanciones impuestas por el Gobierno de EE.UU. le impiden participar en ese mercado), dejando así la fijación de las cotizaciones de las divisas con respecto al bolívar exclusivamente a los agentes privados. De lo anterior se desprende que los cada vez menores ingresos que genere la exportación petrolera serán dirigidos a importaciones que realizará directamente el mismo gobierno, como alimentos y medicinas.

La tasa de inflación mensual continuó registrando niveles hiperinflacionarios,

alcanzando en enero el máximo de 191,6%, para caer en febrero a 53,7%, y luego en marzo a 18,1%, rebotando a 44,7% en abril (la Tabla 1 muestra la evolución de la tasa de inflación mensual).

Tabla 1.
Índice Nacional de Precios de la Asamblea Nacional (INPCAN), Variación Porcentual Mensual

Año	Mes	Inflación
2017	Enero	18,7%
	Febrero	20,2%
	Marzo	16,2%
	Abril	16,5%
	Mayo	18,2%
	Junio	21,4%
	Julio	26,0%
	Agosto	33,8%
	Septiembre	36,3%
	Octubre	45,5%
	Noviembre	56,7%
	Diciembre	85,0%
2018	Enero	84,2%
	Febrero	80,0%
	Marzo	67,0%
	Abril	80,1%
	Mayo	110,1%
	Junio	128,4%
	Julio	125,0%
	Agosto	223,1%
	Septiembre	233,3%
	Octubre	148,2%
	Noviembre	144,2%
	Diciembre	141,8%
2019	Enero	191,6%
	Febrero	53,7%
	Marzo	18,1%
	Abril	44,7%

Fuente: Asamblea Nacional

La caída puntual de la tasa de inflación de marzo puede ser explicada por la instauración, por parte del Banco Central de Venezuela, de un encaje bancario de 57% (y marginal de 100%) en febrero, el cual virtualmente detuvo la expansión de los créditos otorgados por la banca (que cayeron 50% en términos reales entre diciembre y la primera quincena de marzo), a costa de afectar severamente a un sector comercial e

industrial que ya venía perturbado por la caída continuada de la actividad económica. La Tabla 2 muestra la evolución semanal de la liquidez monetaria, pudiéndose apreciar la disminución en la velocidad de crecimiento a partir del mes de marzo, cuando el crecimiento se sitúa en un dígito porcentual semanal, versus dos dígitos en las semanas previas.

Tabla 2.
Liquidez Monetaria Semanal (en bolívares) y tasa de Variación porcentual

Semana	LIQUIDEZ MONETARIA	VARIACIÓN %
03/05/2019 (*)	5.377.197.945.664	3,38
26/04/2019 (*)	5.201.586.159.952	6,34
19/04/2019 (*)	4.891.372.492.153	2,00
12/04/2019 (*)	4.800.535.211.072	6,73
05/04/2019 (*)	4.497.879.924.893	5,15
29/03/2019 (*)	4.277.485.065.283	5,77
22/03/2019 (*)	4.044.310.067.793	19,66
15/03/2019 (*)	3.379.938.136.392	5,80
08/03/2019 (*)	3.194.534.537.157	5,19
01/03/2019 (*)	3.037.062.742.901	13,46
22/02/2019 *	2.676.706.486.489	17,93
2/15/2019	2.269.798.872.782	13,41
2/8/2019	2.001.481.457.201	16,47
2/1/2019	1.718.437.743.825	13,12
25/01/2019	1.519.088.428.916	31,16
1/18/2019	1.158.157.620.970	10,47
1/11/2019	1.048.436.067.225	9,03
1/4/2019	961.613.087.424	10,64
12/28/2018	869.107.589.578	25,52
12/21/2018	692.387.295.235	24,61
12/14/2018	555.638.778.275	13,42
12/7/2018	489.912.819.683	19,38
11/30/2018	410.393.359.334	15,98
11/23/2018	353.838.667.009	11,00
11/16/2018	318.779.461.907	22,53
09/11/2018	260.154.096.661	4,19
02/11/2018	249.686.817.109	19,15

Fuente: Banco Central de Venezuela
(*): Cifras provisionales

Por otra parte, la continuación del proceso de hiperinflación hizo que la dolarización siguiera avanzando en las operaciones cotidianas llevadas a cabo por los particulares.

Entre enero y el 24 de abril de 2019, las acciones de la Bolsa de Valores de Caracas experimentaron un aumento de 24% en dólares, ante la expectativa de que ocurriera un cambio político que finalmente permitiera aplicar un programa de estabilización y recuperación económica. Las alzas en los precios de las acciones ocurrían a pesar del continuado deterioro de la economía venezolana, de la persistencia de la hiperinflación, y de los apagones eléctricos, que se volvieron crónicos a nivel nacional (especialmente en algunas zonas del interior del país) a partir del mes de marzo. Este aumento en las cotizaciones fue seguido de un aumento en los volúmenes diarios negociados en bolsa (desde apenas unos 100 mil dólares en 2017 hasta unos 500 mil dólares en los primeros tres meses del año).

A su vez, los precios de los bonos de PDVSA y de la República en los mercados internacionales, los cuales se encuentran en una situación de *default* selectivo, experimentaron un alza promedio de entre 20% y 30% en los días que siguieron a la juramentación de Juan Guaidó como Presidente Encargado de Venezuela a finales de enero, para luego retroceder y ceder una parte de las ganancias.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

La continuada caída en la producción petrolera, el desplome de la economía desde 2014, la persistencia de la hiperinflación, unidos ahora a los recurrentes apagones que se han estado sufriendo a lo largo del país y a la crisis política, hacen prever que 2019 se convertirá en el sexto año consecutivo de caída de la actividad económica, siendo además, dentro de

los últimos seis años, el que registre la mayor de todas las caídas. La gravedad de la situación se confirma cuando se observa que los sectores industrial y agrícola se encuentran trabajando con una capacidad ociosa superior al 70%.

El FMI pronostica que el PIB de Venezuela caerá 25%, y que la tasa de inflación, que en 2018 fue de 1.698.000%, según las estimaciones de la Asamblea Nacional, ascenderá a 10.000.000%, récord histórico en un año, y por mucho, para país alguno de Latinoamérica (FMI, 10 de abril de 2019).

Las perspectivas económicas de Venezuela siguen siendo francamente sombrías hasta tanto no se implemente un programa de estabilización macroeconómica, se eliminen las regulaciones perniciosas y una serie de controles que asfixian la actividad económica (a los movimientos de capitales, de precios y de tasas de interés, entre otros), se prescindan del financiamiento monetario del gasto fiscal (que se ha empleado para suplir la caída de los ingresos fiscales petroleros y no petroleros), y se cuente con un cuantioso financiamiento internacional (tanto de los organismos multilaterales como de diversos entes privados).

Además, se hace imperativo detener la caída de la producción y de las exportaciones petroleras. Después de años de desinversión en el sector, se plantea la necesidad de realizar cuantiosas inversiones (en el orden de 15 a 25 mil millones de dólares anuales) en el sector petrolero para poder apuntalar la producción y llevarla a los cerca de 3 mbd que se extraían hace 20 años, tarea que los especialistas estiman pudiera requerir de al menos unos diez años para poder llevarse a cabo.

Al mismo tiempo, es necesario acometer una reestructuración de la deuda externa, la cual asciende, según algunos estimados privados, a unos 160 mil millones de dólares (deuda financiera y no financiera de PDVSA y

de la República, fondo chino, préstamos de Rusia, demandas siendo consideradas en el CIADI, y deuda con organismos multilaterales). La deuda externa equivale a casi el 200% del PIB, cociente que seguirá aumentando a medida que la economía siga contrayéndose, y que se acumulen los intereses y el capital no pagados de las deudas actuales.

Desde hace tiempo, los mercados están convencidos de que dicho programa de estabilización no será instrumentado mientras Nicolás Maduro siga aferrado al poder, además de que su gobierno carece de la credibilidad necesaria para llevar a cabo las reformas que se necesitan.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

Al momento de escribir este reporte (principios de mayo), Venezuela se encontraba en una situación *sui generis*, con un Presidente de facto (Nicolás Maduro) y otro de jure (Juan Guaidó). Si bien el primero contaba con el apoyo del sector militar del país y aún controlaba los sectores clave de la economía, también es cierto que Guaidó gozaba del reconocimiento, como Presidente legítimo de Venezuela, de más de 50 países, había nombrado una serie de embajadores del país alrededor del mundo, se había hecho con el control de CITGO y de otros activos externos del país, y no había sido apresado por Maduro.

La situación política, que había alcanzado un momento crítico el 23 de febrero cuando el presidente Encargado Juan Guaidó, con apoyo del gobierno de EE.UU., intentó, infructuosamente, ingresar ayuda humanitaria a Venezuela desde la frontera colombiana (por la ciudad de Cúcuta), seguía caldeándose con el paso de los días. El colapso del sector eléctrico, del suministro de agua y de gas doméstico, la ya crónica escasez de gasolina en diversas partes del país, unido al encarecimiento en el costo de la vida y al aumento de la pobreza y de la desnutrición a niveles no vistos en

tiempos modernos, hacían del país un hervidero, y dificultaban la resolución de la crisis, con el gobierno de Maduro atrincherado al poder al costo que fuera.

A finales de abril, la Asamblea Nacional aprobó una resolución mediante la cual se pudieran convocar elecciones presidenciales en unos siete meses, con un nuevo cuerpo de rectores del Consejo Nacional Electoral, y previa salida de Maduro del poder. Unos días después, el 30 de abril, ocurrieron unos eventos que por momentos parecieron hacer tambalear al régimen de Maduro, cuando Juan Guaidó apareció en la madrugada de ese día acompañado del líder político Leopoldo López, quien unos minutos antes había sido indultado por el director del SEBIN (servicio de inteligencia), con ambos líderes llamando a las fuerzas armadas a que desconocieran al régimen de Maduro. El llamado recibió escaso apoyo de las fuerzas armadas, aunque aún existe bastante confusión acerca de lo que realmente ocurrió ese día. En los días que siguieron, el régimen apresó a varios dirigentes políticos y Diputados de la Asamblea Nacional, incluyendo al Vicepresidente de la Asamblea Nacional, Edgar Zambrano, cercando de esta manera al Gobierno de Guaidó.