

Venezuela: Elecciones del 28 de julio abren posibilidades de cambio (junio de 2024)

Academia Nacional de Ciencias Económicas



Hitos económicos más relevantes

Situación económica y sistema productivo	Inserción internacional
<ul style="list-style-type: none"> Se ralentiza leve crecimiento observado el año anterior Aumenta producción petrolera, gracias a suspensión de sanciones La producción no petrolera creció menos Mejoran expectativas sector industrial Poder adquisitivo sigue muy deprimido 	<ul style="list-style-type: none"> Una mayor exportación petrolera alivia sector externo. Al incumplir acuerdo electoral, nuevas sanciones podrán revertir este alivio. Continúa aislamiento de mercados financieros internacionales. Reservas Intles. en niveles mínimos Posible pérdida de CITGO
Política fiscal	Política monetaria
<ul style="list-style-type: none"> Aumenta el presupuesto de gastos Mejora la recaudación tributaria (IVA; ISLR; IGTF) El atraso cambiario infla el valor de esta recaudación en dólares Incremento de carga fiscal con nuevos impuestos estimula informalidad Riesgo de mayor financiamiento monetario por las elecciones del 28-J 	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte desaceleración en el crecimiento de agregados monetarios. Presiones inflacionarias preelectorales El Banco Central cuenta con el aporte regular de Chevron para mantener una activa venta de divisas dirigida a contener el alza del tipo de cambio El crédito aumenta con lentitud, limitado por el elevado requerimiento de encaje.
Perspectivas económicas	
<ul style="list-style-type: none"> El futuro de Venezuela dependerá del resultado de las elecciones presidenciales del 28 de julio, aun cuando el nuevo gobierno deberá asumir en enero, 2025. De ganar la oposición, tendrá que viabilizar su gobierno, negociando con los gobiernos nacional, estatales, municipales, Asamblea y otros entes, en manos oficialistas. Una gestión exitosa requerirá la concertación de financiamiento externo, la atracción de inversiones extranjeras y la recuperación de las instituciones De ganar Maduro, continuará una actividad económica endeble, incapaz de mejorar de forma sostenida, las condiciones de vida de la población. Persistirá condición bi-monetaria de la economía. 	

Diagnóstico Económico

Situación económica y sistema productivo

El gobierno sigue sin publicar cifras periódicas sobre las cuentas nacionales, fiscales, aspectos diversos del sector externo y de la economía real. La economía de Venezuela viene de registrar un año de crecimiento en el nivel de actividad económica durante 2023, que fuentes como la CEPAL o el *Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales* de la *Universidad Católica Andrés Bello* estiman entre 3 y 4 por ciento. Sin embargo, durante esta primera parte del 2024 el ritmo de crecimiento parece haberse ralentizado. Estimaciones a partir de datos recogidos por el *Observatorio Venezolano de Finanzas* (OVF) indican que, al cierre del primer trimestre, la actividad económica se expandió sólo 2% en términos interanuales. Este comportamiento estuvo influido de manera determinante por un incremento de la producción petrolera. Vale destacar, en este sentido, que hacia finales del último trimestre de 2022 la Oficina de Control de Activos Extranjeros (*Office of Foreign Assets Control*, OFAC) del Departamento del Tesoro de los EE.UU., emitió la Licencia General (LG) 41 sobre Venezuela, por la cual se autorizó a la empresa Chevron Corporation a reanudar operaciones de extracción de hidrocarburos en el país. Esta acción fue complementada el 18 de octubre pasado cuando la OFAC emitió seis (6) nuevas Licencias Generales en el marco del programa de sanciones sobre Venezuela, entre las que destaca la Licencia 44 (que autoriza transacciones relacionadas con los sectores de gas y petróleo). El incremento interanual de casi un 20% en la producción petrolera obedeció en gran medida al aumento en la extracción de hidrocarburos por parte de la empresa Chevron propiciado por estas acciones. Con la revocatoria vista el 18 de abril de la Licencia 44, las perspectivas del sector cambian, al punto de que muchos analistas creen que le será muy difícil en este contexto a Venezuela seguir incrementando la producción de crudo.

En contraste, la actividad no petrolera, según el OVF, registró un crecimiento moderado del 1% en el primer trimestre del año. Pero desde una perspectiva más sectorial los datos recogidos por los gremios empresariales son de una asimetría significativa. Los datos levantados y publicados por la *Confederación Venezolana de Industriales* (Conindustria) en su encuesta trimestral de coyuntura industrial (ECI-I24), indican que la producción industrial privada del primer trimestre creció 16,9% al compararla con el mismo período de 2023. La misma ECI-24 deja ver que el índice de confianza subió de 34,4% en el cuarto trimestre de 2023 a 42,1%, en el primer trimestre de 2024, siendo el más alto de los últimos trimestres. Por su parte, *Consecomercio*, gremio que agrupa a los sectores de comercio al mayor y detal, estima que durante el primer trimestre del 2024 el sector alcanzó un crecimiento en torno al 2%.

En perspectiva, la decisión de mantener congelado el salario mínimo y de apelar a un esquema de transferencias compensatorias de apenas US\$ 30 al mes para los trabajadores activos y jubilados de la administración pública, junto con la inflación remanente que aún existe en Venezuela, han sido realidades que no ha permitido la recuperación de su poder adquisitivo. Por otro lado, hay que señalar que en mercados que no muestran un crecimiento sostenido y en un contexto donde la voracidad tributaria, la inseguridad jurídica y la incertidumbre política/institucional campean, la inversión privada no percibe estímulos para moverse y se concentra en ciertos mercados de nicho, de alto riesgo. La inversión pública, por su parte sigue ausente ante la carencia visible de planes y recursos públicos.

Lo que se vislumbra ahora para la segunda parte del año es un ambiente incierto por la cercanía y dura lucha que se dará en las elecciones presidenciales de julio, como también por los cambios difíciles de leer que vienen ocurriendo en el mercado petrolero internacional.

Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del equipo técnico que elabora el informe y pueden no reflejar el criterio individual de las instituciones que integran el CESLA.

Inserción internacional

El primer semestre de 2024 vio un modesto alivio del sector externo de la economía venezolana. Influyó la suspensión, el 18 de octubre de 2023, de las sanciones impuestas a las transacciones internacionales con petróleo venezolano, (OFAC, licencia 44) y a las exportaciones de minería controladas por el Estado (OFAC, 43). La empresa Chevron ya gozaba de licencia para exportar a EE.UU. crudo de su producción en el país. Registros oficiales señalan un incremento en la extracción de petróleo de 130 mil barriles diarios (b/d) durante el primer trimestre de 2024 respecto al mismo período de 2023. Según *Petroguía* (02 04 2024), las exportaciones habrían aumentado un 12,7%, promediando 726 mil b/d.

Cabe recordar que estas sanciones fueron impuestas al régimen de Nicolás Maduro por violación de derechos humanos y por lavado de dinero, y en respuesta a las condiciones no competitivas con que se hizo reelegir en 2018. Su suspensión se sujetó, por tanto, a la concreción de avances perceptibles en la realización de elecciones presidenciales confiables en 2024. Comoquiera que el gobierno violó lo acordado al respecto con representantes de la oposición, en Barbados en octubre de 2023, EE.UU. reimpuso, el 13 de febrero, las sanciones a la minería ilegal (OFAC, 43A) y, el 18 de abril, volvió a sancionar la comercialización de petróleo venezolano. Las empresas involucradas deben culminar sus operaciones el 31 de mayo (OFAC, 44A), aunque continuará en vigencia la licencia conferida a Chevron. Obligará al gobierno a ofrecer mayores descuentos en la venta de petróleo venezolano para asegurar clientes, lo que mermará sus ingresos. Ya de por sí, el crudo marcador de Venezuela, *Meray*, se cotizó en abril en quince USD menos que la cesta de referencia OPEP (USD 74,91). Por otro lado, el marco de incertidumbre asociado al proceso electoral de presidente de la República, programadas para el 28 de julio de este año, podrá acentuar la desconfianza de capitales extranjeros con relación al sector.

No se disponen de cifras oficiales sobre las exportaciones no petroleras. Las lícitas están conformadas por productos petroquímicos (urea, metanol), productos de mar, agrícolas y algunas manufacturas. Su monto sigue siendo modesto (no más de USD 3.000 millones), afectado por el atraso cambiario instituido para contener la inflación y los altos costos transaccionales asociados al deterioro económico del país. Quedan por fuera las transacciones a la sombra de estupefacientes, minería ilegal, lavado de dinero y otros ilícitos. Tampoco existen cifras sobre importaciones del país, pero estimaciones independientes señalan cierto crecimiento para 2023, asociado al mayor ingreso por la exportación de crudo.

Venezuela continúa aislada de los mercados financieros internacionales desde el default sobre el servicio de su deuda, incurrido en 2017. Estimaciones de la deuda externa del sector público la sitúan en torno a los USD 160 mil millones –más del doble de su PIB–, incluyendo lo reclamado en litigios por expropiación y la acumulación de intereses no cancelados. Un contrato reciente con Rothschild & Co., podría estar indicando el interés del gobierno en auditar la magnitud, estado y composición efectiva de esa deuda. No obstante, el margen de acción al respecto se encuentra severamente limitado por estar suspendida (desde 2004) la relación con el FMI, los modestos ingresos por exportación y la inexistencia de un claro marco legal de garantías, amén de las sanciones y su situación presente de impago (default).

El anclaje cambiario para combatir la inflación ha impedido acumular reservas internacionales. Al no ser reconocido por el FMI, el gobierno de Maduro no puede acceder a USD 5.000 millones en DEG asignados, por miembro, en 2021, ni a 31 toneladas de oro de la nación depositadas en el Banco de Inglaterra. Las reservas efectivas, por tanto, se acercan a solo USD 3.000 millones, niveles históricos mínimos. El balance del sector externo se ve amenazado, además, por la subasta de la empresa CITGO, filial de PdVSA, a acreedores del país en cobro de deudas no canceladas, autorizada por un tribunal en Delaware a partir del 11 de junio. De efectuarse, implicará la pérdida de un importante activo externo del país.

Finalmente, las remesas de venezolanos en el exterior, entre USD 2.500 a 3.000 millones en los últimos años según estimaciones independientes, podrán verse afectadas en 2024 por los resultados electorales en ciernes, aunque probablemente no de forma significativa.

Política fiscal

En diciembre de 2023 el Ejecutivo presentó el proyecto presupuestario ante la Asamblea Nacional, el cual contempló gastos e inversiones para 2024 de un equivalente a USD 20,5 mil millones, superando sustancialmente los USD 11,6 mil millones aprobados en 2023. Por el lado de los ingresos tributarios y luego de la fuerte caída que estos sufrieron entre 2014 y 2020 debido a la hiperinflación y a la severa recesión económica sufrida por Venezuela a lo largo de ese periodo, la recaudación fiscal ha aumentado de apenas un promedio de 150 millones de dólares por mes en 2019 a unos USD 700 millones mensuales a principios de 2024 (estimaciones de Oliveros y Palacios, *Prodavinci*, mayo, 2024). Este aumento ha sido posible gracias a la instauración de nuevos impuestos, tales como el *Impuesto a las Grandes Transacciones Financieras* (IGTF, que representa un 17% de la recaudación tributaria del gobierno), y a una gestión de cobro más eficiente del *Impuesto al Valor Agregado* (IVA, que representa un 49%) y del *Impuesto sobre la Renta* (ISLR, que representa un 17%).

La mayor recaudación tributaria expresada en dólares también se debe al creciente rezago cambiario que ha experimentado el bolívar a lo largo de los últimos años. Y es que los impuestos en Venezuela se recaudan en bolívares y durante muchos años la inflación en bolívares ha sido significativamente mayor que la depreciación del tipo de cambio, socavando así la competitividad de la industria del país. Si la producción no cambia de un año a otro la recaudación en bolívares aumentará automáticamente en línea con la tasa de inflación. Al convertir esa mayor recaudación en bolívares a dólares estadounidenses, es de prever que también se observe un aumento en la recaudación en dólares.

Es importante destacar que el 66% de los ingresos fiscales provienen de impuestos de carácter regresivo –IVA e IGTF–, a diferencia del Impuesto sobre la Renta, que sí presenta una escala progresiva. A lo anterior hay que agregar los impuestos municipales y la reciente propuesta del Poder Ejecutivo a la Asamblea Nacional de la Ley para la Protección de las Pensiones de la Seguridad Social, la cual impone una nueva y mayor carga fiscal a las empresas. Y es que la mencionada ley estipula el pago del 9% del salario anual -incluidos salarios y beneficios complementarios- como contribución al fondo de pensiones de los trabajadores. El impacto de los impuestos gubernamentales por sí solos sobre los ingresos netos de las empresas (la llamada tasa impositiva efectiva) es ya cercano al 40%. Según las estimaciones de Oliveros y Palacios (2024), si se tiene en cuenta la carga fiscal, la aportación de muchos de los impuestos a los ingresos totales -por ejemplo, impuesto de actividad económica, impuesto de limpieza urbana, impuesto anticipado ISLR, impuesto de ciencia y tecnología- puede llegar a representar una pesada carga que es superior al 60% de los ingresos netos de las empresas.

Tal y como se ha comentado en anteriores oportunidades, la fuerte presión fiscal estimula una especie de "informalización empresarial", que a su vez se manifiesta en una reducción de los ingresos fiscales. Por otro lado, las exenciones arancelarias para productos finales pertenecientes a industrias prioritarias han tenido un impacto negativo en los ingresos fiscales, a pesar de la reciente abolición de varias exenciones para algunos productos. Esta política también tuvo un impacto negativo en la industria del

país, que, además de tener que lidiar con la falta de servicios públicos básicos (electricidad, agua, gas, etc.), se vio obligada a competir en un entorno con un bolívar sobrevaluado.

Finalmente, dadas las elecciones presidenciales previstas para el 28 de julio, se espera que el Ejecutivo se sienta tentado a aumentar el gasto público en los próximos meses. Todavía existe el riesgo de que la financiación monetaria de estos gastos aumente, aunque la maniobra del ejecutivo es aún muy limitada.

Política monetaria

La desaceleración de la inflación y del ritmo de depreciación del bolívar en el primer cuatrimestre de este año, aunado al moderado ajuste en el ingreso indexado de los trabajadores públicos anunciado el 1º de mayo 2024, ratifica que el gobierno mantiene firme su meta de cerrar 2024 con la inflación en dos dígitos. Para ello, buscará preservar la estabilidad del tipo de cambio nominal apoyado en el control del gasto público, la venta de divisas del BCV y Chevron, y los altos requisitos de encaje legal. Sin embargo, existen riesgos inflacionarios asociados al gasto electoral, el aumento de costos en el sector privado ante el comienzo de pago en junio del nuevo impuesto creado por la Ley para la Protección de las Pensiones de Seguridad Social Frente al Bloqueo Imperialista y el efecto de la Licencia General 44A sobre los ingresos petroleros externos.

El aumento de la compensación laboral en el sector público anunciado el 1º de mayo se basó en un incremento de los bonos que perciben los trabajadores públicos y dejó inalterado el salario mínimo por segundo año consecutivo. El Ingreso Mínimo Mensual pasó de USD 100 a USD 130 mensuales. Por esta vía el gobierno mitiga las presiones inflacionarias en los períodos de pago de beneficios a los empleados públicos calculados con base en el salario (julio y fin de año).

El primer cuatrimestre del 2024 cerró con una importante desaceleración en la inflación reportada por el Banco Central de Venezuela (BCV). La inflación acumulada hasta abril fue de 6,3%, en contraste con el 87% registrado en igual lapso del 2023. La inflación mensual se mantuvo en un dígito a lo largo del cuatrimestre: 1,7% en enero, 1,2% en febrero, 1,2% en marzo y 2,0% en abril. La tasa interanual de inflación en abril bajó a 65% desde 190% en diciembre 2023. El ritmo de depreciación nominal del bolívar medido a través de la variación interanual del tipo de cambio promedio oficial designado como tasa del Sistema de Mesas de Cambio (SMC) se desaceleró a 48% al cierre de abril 2024 desde 458% en abril 2023.

La liquidez monetaria (M2) cerró con una considerable desaceleración en el primer cuatrimestre 2024 al registrar un aumento interanual de 196%, menor al 319% de abril 2023. El aumento interanual de la base monetaria (M0) fue de 159% para abril 2024, inferior al 298% de abril 2023, explicado por la desaceleración nominal del gasto público y la activa venta de divisas del BCV y Chevron.

En la desaceleración del crecimiento de los agregados monetarios destaca la activa intervención cambiaria semanal del BCV (según estimaciones de Síntesis Financiera). Las ventas brutas de divisas en el primer cuatrimestre de 2024 totalizaron cerca de 900 millones de dólares (1.124 millones de dólares en igual período 2023). Y como complemento a la oferta de dólares en el mercado cambiario, Síntesis Financiera estima que en los primeros cuatro meses de 2024 Chevron vendió a través de las mesas de cambio bancarias alrededor de 800 millones de dólares, en promedio 200 millones de dólares mensuales.

El efecto de las operaciones de mercado abierto realizadas por el BCV a través de la venta de instrumentos llamados Títulos de Cobertura, denominados en bolívares con garantía de valor en dólares

y sólo ofrecidos a personas naturales y empresas no financieras, ha sido bajo en términos de esterilización de bolívares. El saldo en circulación a mediados de mayo 2024 representa el 12% de la base monetaria.

El coeficiente de encaje legal permanece en 73% desde febrero 2022. La banca desde marzo 2023 no logra cumplir ese elevado requerimiento y mantiene persistentes niveles de déficit que limitan su labor de intermediación financiera y generan costos sustanciales por la penalización. La esterilización de bolívares en el fondo de encaje representa el 84% de la base monetaria.

El financiamiento bancario aumenta con lentitud y cerró abril 2024 en el equivalente a 1.620 millones de dólares, un aumento de 185 millones de dólares respecto al cierre de 2023. En abril 2023 el crédito era equivalente a 901 millones de dólares.

Perspectivas económicas

El resultado de las elecciones presidenciales convocadas para el 28 de julio definirán, en buena medida, las perspectivas de la economía venezolana, hacia el mediano y largo plazo.

De triunfar el candidato opositor, como predicen las encuestas, y suponiendo que no prosperan los esfuerzos por parte del gobierno de Maduro por desconocer esos resultados, Venezuela iniciará un arduo pero prometedor proceso de recuperación de su economía. Cabe señalar que el cambio de gobierno habrá de ocurrir el 10 de enero de 2025, por lo que el segundo semestre del presente año discurrirá negociando los términos en que habrá de producirse el cambio de mando, ya que el marco institucional formal, Asamblea Nacional, Tribunal Supremo, Fuerza Armada y muchas gobernaciones y alcaldías se encuentran dominadas por las fuerzas identificadas con Nicolás Maduro. Debe procurar medidas que viabilicen la transición hacia un nuevo modelo de gestión política, incluyendo la suspensión de las sanciones externas al gobierno, el restablecimiento de garantías mínimas y para aliviar la situación de Compleja Emergencia Humanitaria del país. De forjarse el contexto político adecuado, el nuevo gobierno deberá concertar empréstitos internacionales para programas de transferencia a los sectores más desasistidos y para recuperar servicios básicos deteriorados (agua, luz, gas, seguridad, asistencia social y de salud). Supone la reestructuración de la deuda externa para lo cual será crucial la existencia de un programa confiable de estabilización macroeconómica y de reformas estructurales, que permitan asentar bases sólidas para la reactivación de la economía hacia el mediano y largo plazo. Aun cuando Venezuela dispone de los recursos con los cuales hacer realidad esta recuperación, la instrumentación concreta de las políticas requeridas para ello estará sujeto a las condiciones propiamente políticas existentes.

De no producirse o reconocerse el cambio político y de permanecer Maduro en el poder, la actividad económica de Venezuela continuará este año similar a los años anteriores, con escasas posibilidades de crecimiento y de mejora en las condiciones de vida de la población. Cabe señalar que siguen ocurriendo apagones eléctricos y un suministro inseguro de agua en diversas regiones, amén del deterioro en la prestación de servicios de salud y educativos. Junto al incremento en la carga fiscal a las empresas, las medidas antiinflacionarias basadas en la estabilización del precio del dólar (sobrevaluando el bolívar) y la continuada astringencia financiera, dificultan la reactivación del sector productivo local. Persistirá el carácter bi-monetario de la economía. La inserción internacional de Venezuela seguirá siendo precaria, dada la alta dependencia de la exportación de crudo y de la importación de muchos bienes y servicios, su aislamiento de los mercados financieros internacionales y la ausencia de un marco

institucional que cumpla con las reglas de juego del orden mundial e inspire confianza a inversionistas y socios extranjeros. La reimposición de sanciones en respuesta a un triunfo electoral fraudulento de Nicolás Maduro habrá de agravar aún más esta situación.

En fin, de no ocurrir el cambio político esperado, aumentarán las protestas y la inestabilidad política y social del país. En la medida en que no hay correctivos a la gestión fiscal, al deterioro de las instituciones y, por ende, la ausencia de garantías de todo orden, se afianzará la incertidumbre sobre el futuro inmediato y mediano, será muy poco probable el emprendimiento de un proceso de recuperación económica sólida y sostenida. Venezuela seguirá exhibiendo, por tanto, los peores indicadores en muchos aspectos entre los países de América Latina.