

La Crisis Económica Venezolana y su Solución

Pedro A. Palma

Universidad Simón Bolívar

Foro Venezuela 2014: Vista Actual de las Políticas Públicas

Caracas: 23 de octubre de 2014



10 años acompañando las buenas decisiones

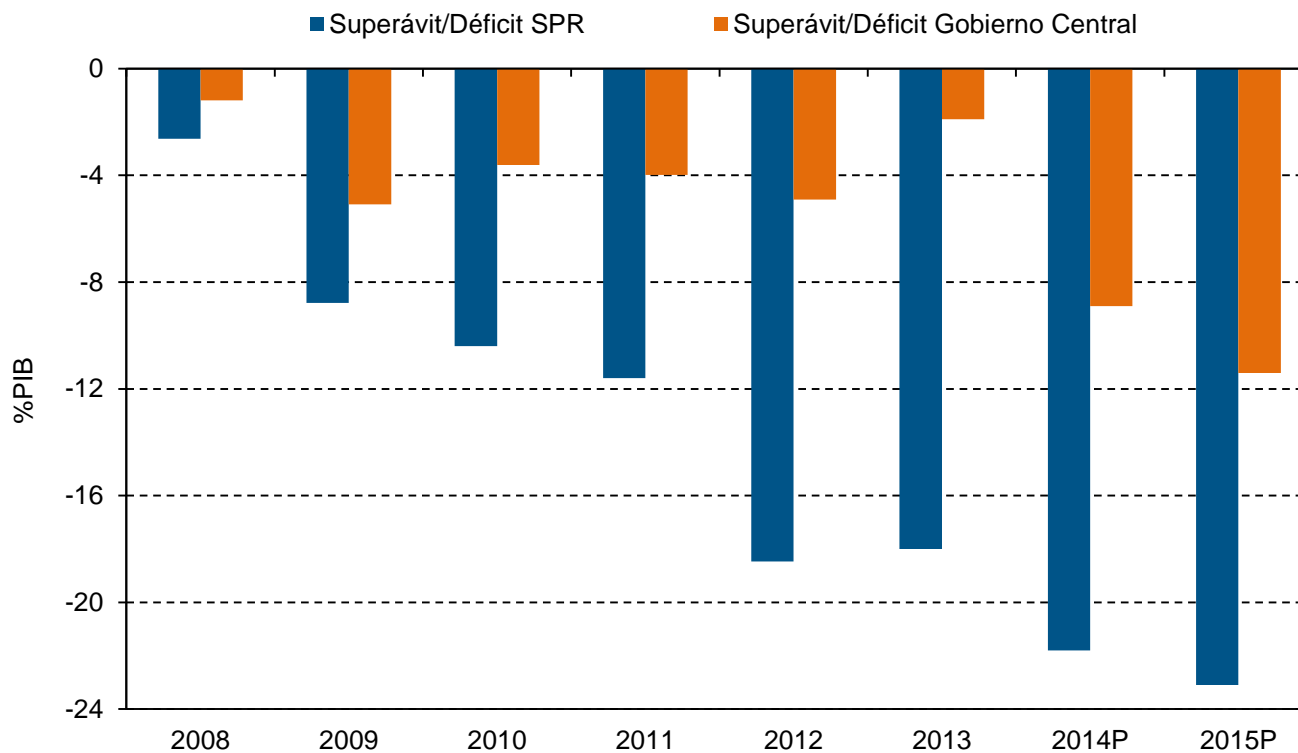
Intensificación de los desequilibrios económicos

- Desequilibrio en las finanzas públicas
- Desequilibrio monetario y financiero
- Desequilibrio cambiario
- Desequilibrio entre la oferta y la demanda real (dependencia externa, desabastecimiento y escasez)
- Desequilibrio petrolero
- Inflación galopante

Con graves consecuencias para la economía

Desequilibrio en las finanzas públicas

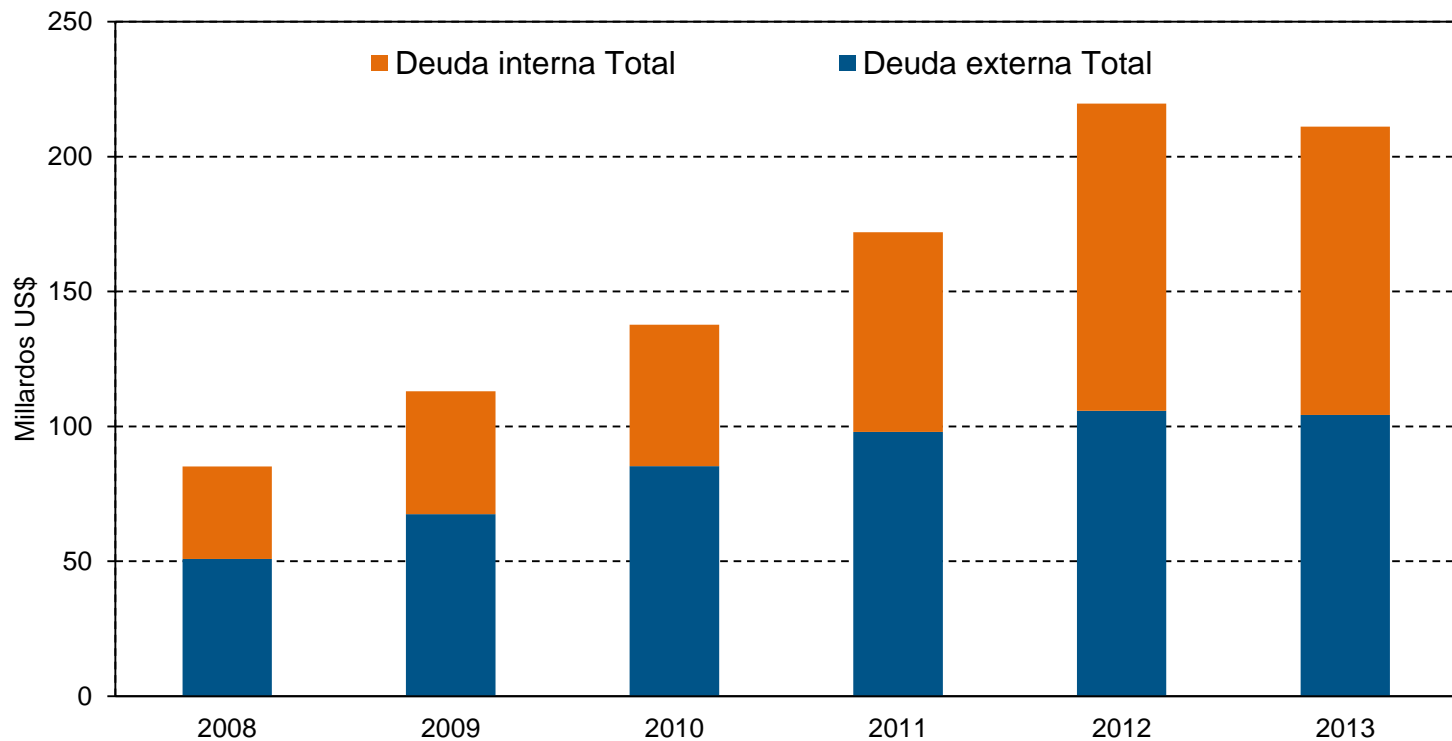
Superávit/Déficit Sector Público Restringido vs. Gobierno Central



Fuentes: MPF y Ecoanalítica

Deuda del sector público

Deuda Externa e Interna del Sector Público



Fuentes: Pdvsa y Ecoanalítica

Nota: la deuda interna sólo incluye deuda del Gobierno Central y de Pdvsa

Desequilibrio monetario y financiero

- Alto crecimiento de la oferta monetaria en poder del público
 - Crecimiento de la liquidez M_2 entre sept. 2013 y sept. 2014: 64%%
- Alto nivel de reservas excedentes de la banca: Bs 76,3 millardos el 20 de octubre de 2014, aunque con una distribución desigual
- Tasas de interés reales profundamente negativas
- Financiamiento de gasto público deficitario por el BCV en rápida expansión
 - Deuda neta de PDVSA con BCV al 26 de septiembre 2014: Bs 578 millardos, lo cual equivalía a US\$ 91,8 millardos al tipo de cambio de 6,30.
 - Deuda neta de otras empresas públicas no financieras con el BCV al 26 de septiembre de 2014: Bs 14 millardos
 - El financiamiento neto del BCV a Pdvsa aumentó 127% en un año (entre fines de septiembre de 2013 y fines de septiembre de 2014)



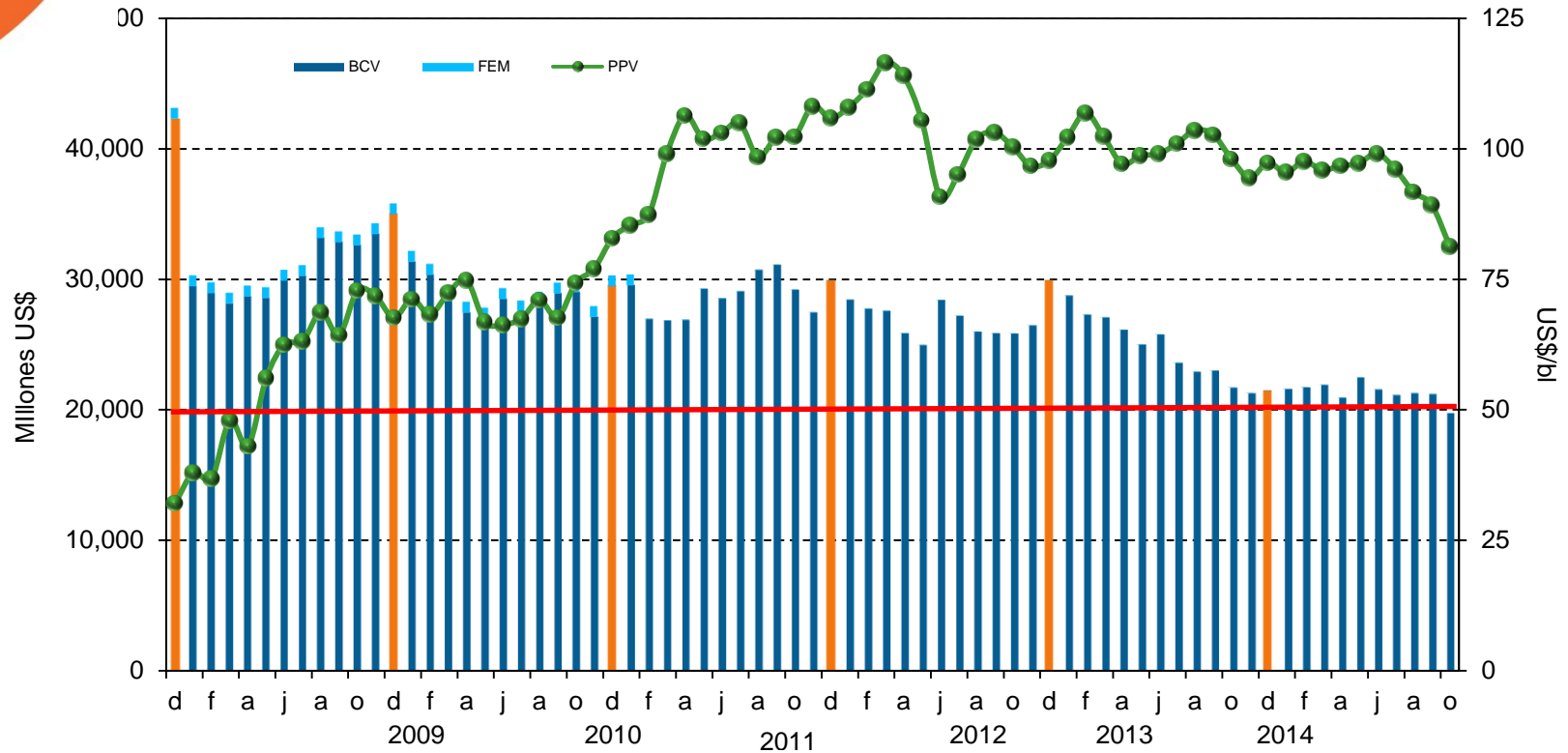
@ecoanalitica

#ForoEcoanalitica



10 años acompañando las buenas decisiones

Reservas Internacionales y Precios Petroleros*



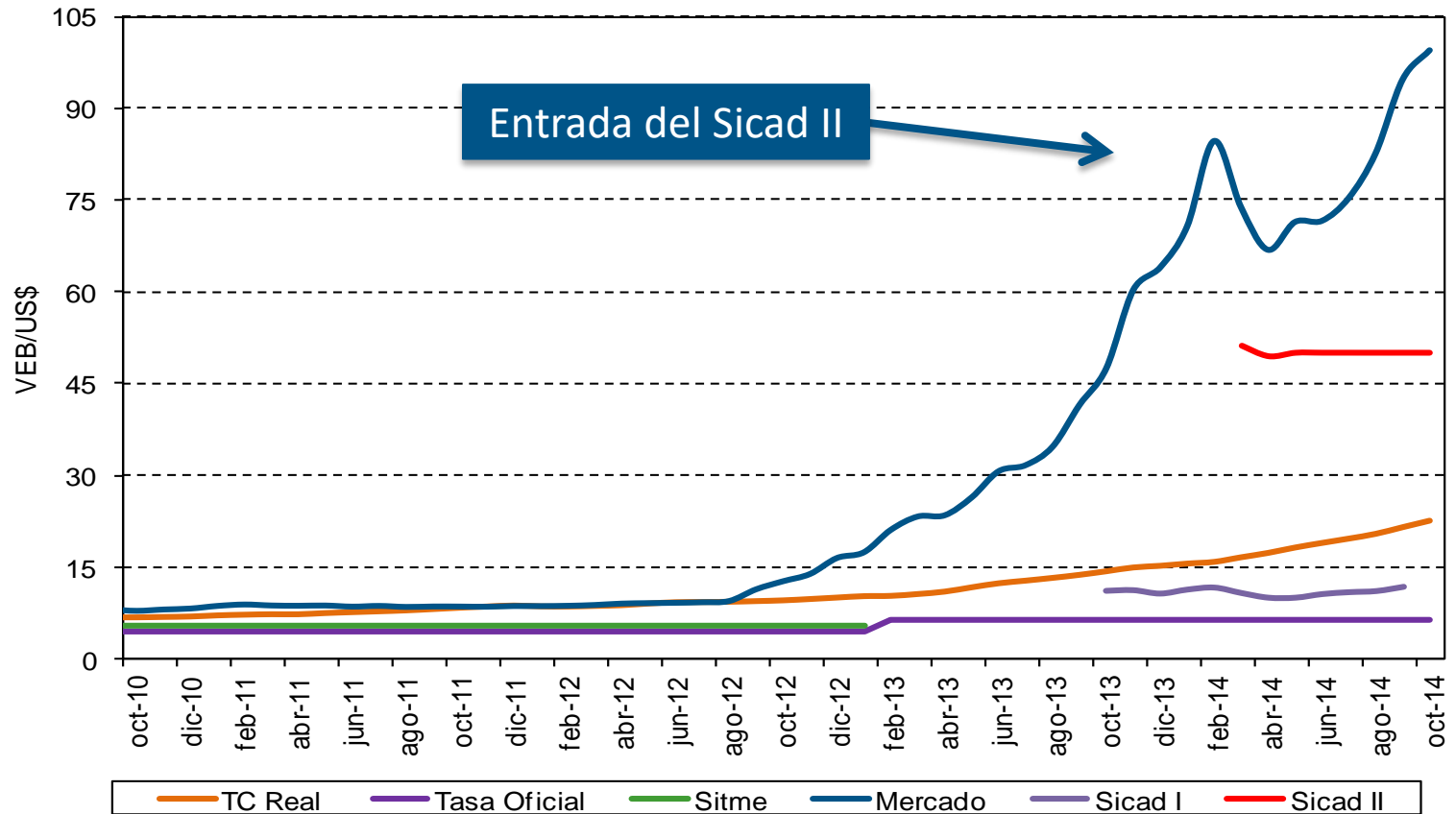
En lo que va de 2014, el precio promedio de la cesta petrolera venezolana es US\$/b 96,23. Durante la semana del 13 al 17 de octubre el precio promedio fue U\$/b 77,65. Al 21 de octubre las RR.II. del BCV se ubicaron en \$19.949 MM.

	2009	2010	2011	2012	2013
Reservas Internacionales (Millones US\$)	35.830	30.332	29.902	29.890	21.481
Precio petrolero promedio (US\$/b)	57,0	72,7	101,0	103,42	98,08

*Cifras parciales de oct-2014

Fuente: MEP y BCV

Tipos de Cambio*



Fuentes: BCV, Venezuela FX y Ecoanalítica

El 24 de marzo de 2014 se iniciaron las operaciones del Sicad II con un tipo de cambio promedio de Bs/\$51,86. El tipo de cambio paralelo, que en los días anteriores había bajado hasta Bs/\$ 57, volvió a subir con fuerza, ubicándose actualmente en niveles superiores a los Bs/\$ 95 .

*Cifras parciales de oct-2014

Desequilibrio entre Oferta y Demanda

- Sólida expansión del consumo privado
 - Crecimiento de la oferta monetaria
 - Aumento de la actividad crediticia de la banca
 - Misiones
- Restricción de oferta interna de bienes
- Dependencia creciente de las importaciones

Hay que desregularizar y estimular las actividades productivas privadas

- Racionalización de los controles
- Estímulos a la inversión (mayor productividad y eficiencia)

Restricción de oferta interna

- La producción de bienes transables se ha visto severamente afectada
 - Pérdida de competitividad por alta sobrevaluación de la moneda
 - Desproporcionados controles de precios que han condenado a múltiples productores y distribuidores a trabajar a pérdida
 - Controles de producción y distribución
 - Requerimientos absurdos para obtener divisas
 - ✓ Certificado de no producción nacional
 - ✓ Solvencia laboral
 - Retrasos para acceder a las divisas preferenciales para importar
 - Dificultades cada vez mayores para seguir obteniendo financiamiento de proveedores externos
 - Hostigamiento gubernamental
 - ✓ Amenazas de expropiación
 - ✓ Decomisos de insumos o productos por supuesto acaparamiento
 - ✓ Ley de Precios Justos en el marco de la Ley Habilitante aprobada el 19/11/2013
- Deterioro de la capacidad productiva por estatalizaciones de empresas

La consecuencia es desabastecimiento, escasez e inflación



@ecoanalitica

#ForoEcoanalitica



10 años acompañando las buenas decisiones

Desequilibrio petrolero a pesar de los altos precios

- Restricciones de producción de crudos
- Altos niveles de consumo interno
- Contrabando de extracción
- Saqueo gubernamental a PDVSA
 - Financiamiento de misiones
 - Transferencias masivas al Fonden (\$ 57,7 millardos en 9 años)
 - Limitado flujo de caja:

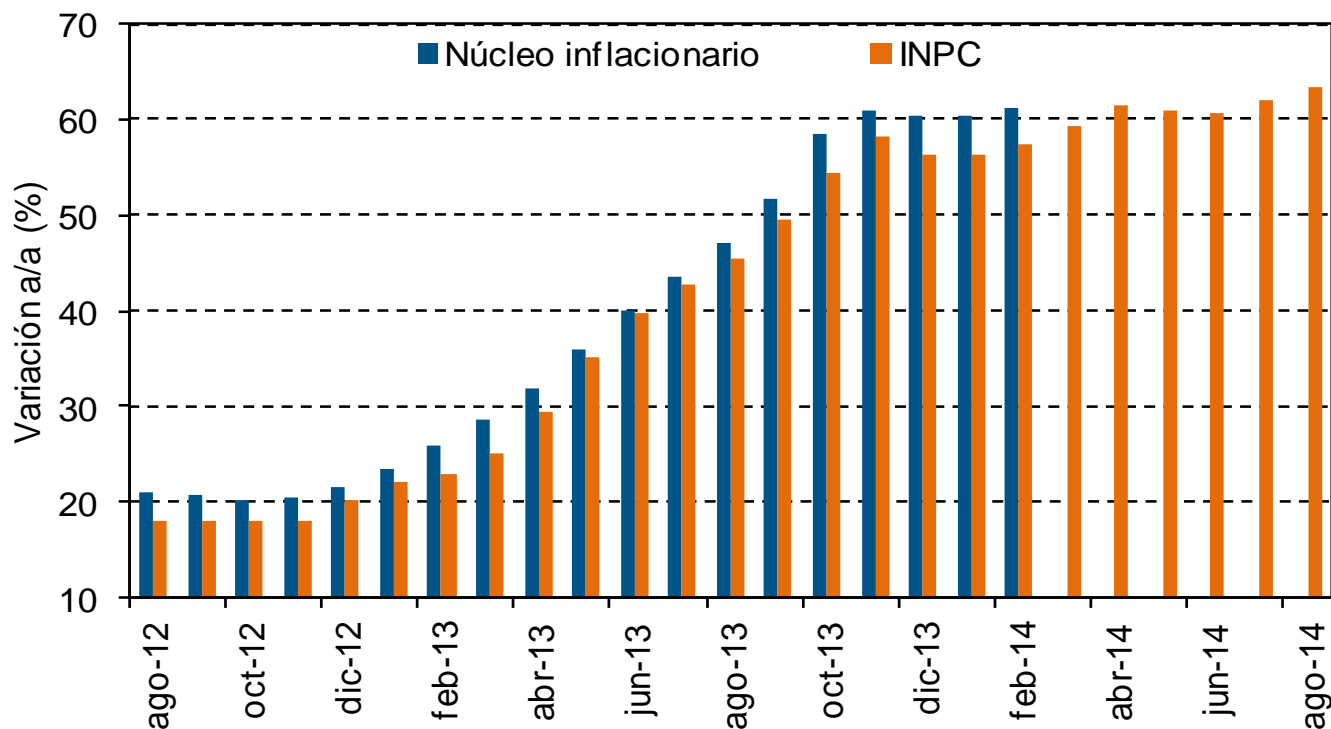
	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Envíos a Cuba (Mb/d)	91,1	99,3
Envíos Petrocaribe, ALBA, otros (Mb/d)	174,9	141,3
Envíos a China (Mb/d)	451	485

- Altas necesidades de financiamiento (préstamos del BCV)

Hay que revisar la política petrolera

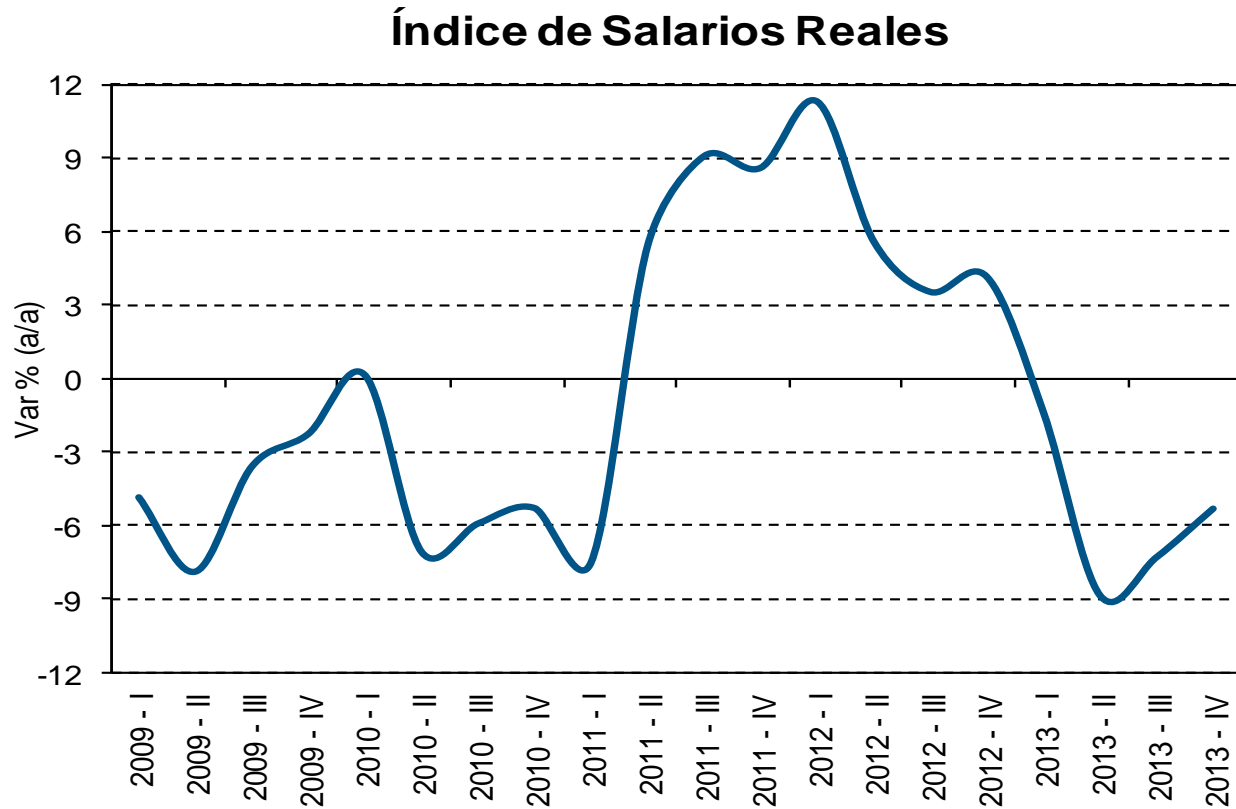
- Regularizar compromisos de PDVSA con socios y proveedores
- Aumentar la producción (mediano plazo)
- Descargar a PDVSA de compromisos ajenos a su actividad medular

Núcleo inflacionario vs. INPC



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Índice de Remuneraciones Reales (deflactado por el INPC)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Correctivos al desequilibrio de las finanzas públicas

- Racionalidad del gasto
- Posibles aumentos de impuestos
 - Impuesto sobre la renta
 - IVA
- Posibles nuevos impuestos como el del débito bancario
- Posibles aumentos de tarifas de servicios públicos y precios de bienes públicos
- Ajuste del tipo de cambio oficial
- Racionalización del endeudamiento interno y externo

Efectos recesivos e inflacionarios

Corrección del desequilibrio monetario-financiero

- Respetar la autonomía del BCV
- Suspender el financiamiento de gasto público deficitario por el BCV
- Suspender transferencias de reservas internacionales al Fonden
- Suspender otras formas de financiamiento de gasto público deficitario
 - Utilidades cambiarias del BCV
 - Pago de parte del impuesto a Pdvsa por ganancias súbitas
- Restituir patrimonio del BCV por parte del gobierno
- Establecer objetivos inflacionarios anuales
- Política monetaria y fiscal en línea con los objetivos inflacionarios
- Sincerar las tasas de interés (reales positivas)
- Desmantelar las “gavetas” de crédito impuestas a la banca
- Absorción de activos de bajo rendimiento de la banca por el BCV

Corrección del desequilibrio cambiario

- Anunciar el desmantelamiento progresivo del control cambiario y su sustitución por una política cambiaria racional, dinámica y funcional
- Legalización plena del mercado libre de divisas
- Establecimiento del tipo de cambio libre por el libre juego de oferta y demanda
- Actuación decidida sobre el mercado libre
- Transferencia paulatina de transacciones del tipo de cambio oficial al libre
- Generación de oferta de divisas
 - Eliminación o reducción de subsidios petroleros a otros países
 - Reducción de cuentas por cobrar de Pdvsa a otros países
- Participación más activa del BCV en el manejo de política cambiaria
- Limitación de la cantidad de bolívares que se puedan canalizar al mercado cambiario

Corrección del desequilibrio en la economía real

- Estímulo a la inversión reproductiva
 - Ampliación de la capacidad de producción
 - Diversificación de la producción
 - Incremento de la productividad
- Desregulación concertada de la economía
- Reprivatización de múltiples empresas
- Preservación de la competitividad del sector productivo local
- Incremento de la eficiencia de la producción
- Racionalización de la política laboral
 - Eliminación de la inamovilidad laboral
 - Reducción del ausentismo laboral
- Dotación de buenos servicios públicos

Corrección del desequilibrio petrolero

- Estímulo y ampliación de la producción en asociación con empresas extranjeras
- Eliminación de subsidios y donaciones a otros países
- Reducción de cuentas por cobrar a clientes externos
- Sinceración del precio de la gasolina
- Recuperación de la infraestructura y capacidad de refinación
- Racionalización de las cargas financieras a la IPN
 - Financiamiento de programas sociales
 - Eliminación de transferencias al Fonden y a otros fondos financiadores de gasto público
 - Racionalidad de endeudamiento
- Elevación del nivel técnico y gerencial de la IPN

Reducción de la inflación

- Racionalización de las finanzas públicas
- Prudencia en la política monetaria
 - Autonomía del BCV (no financiamiento de gasto público deficitario)
 - Moderación de la expansión monetaria
 - Tasas de interés reales positivas
- Desregulación de la economía
 - Eliminación de controles de precios que condenan a trabajar a pérdida
 - No inamovilidad laboral (ausentismo, baja productividad, altos costos)
 - No control de cambios que limita acceso a las divisas y las encarece
 - ✓ aumento en los costos esperados de reposición
 - ✓ escasez y desabastecimiento
 - ✓ sobrevaluación de la moneda que reduce competitividad local
- Incremento de la oferta de bienes y servicios
 - Incentivo a la inversión
 - Política cambiaria dinámica que preserve la competitividad
 - Privatización de empresas públicas
 - Incremento y diversificación de la producción
 - Incremento de la eficiencia
 - Mayor productividad

La corrección de los desequilibrios económicos tiene que hacerse dentro de un contexto muy amplio. Tiene que ser un esfuerzo que ayude a crear las condiciones para asegurar el éxito en la implementación de un plan de desarrollo sustentable de largo alcance, que busque no solo el progreso sostenido en lo económico, sino también la consecución de los objetivos de desarrollo permanente en materia política, institucional, social, ambiental, tecnológica, científica, cultural y ética. Solo así saldremos del subdesarrollo que nos atenaza, y lograremos alcanzar el desarrollo y el progreso sustentable al que todos debemos y podemos aspirar.



Muchas Gracias

Ecoanalítica: www.ecoanalitica.net / Teléfono: +58.212.266.9080 / Fax: 212.5119



10 años acompañando las buenas decisiones

ECOANALÍTICA, C.A.

Web Site: www.ecoanalitica.net

Mercadeo: mercadeo@ecoanalitica.net

E-Mail: pedrop@ecoanalitica.net

Twitter: [@palmapedroa](https://twitter.com/palmapedroa) / [@ecoanalitica](https://twitter.com/ecoanalitica)

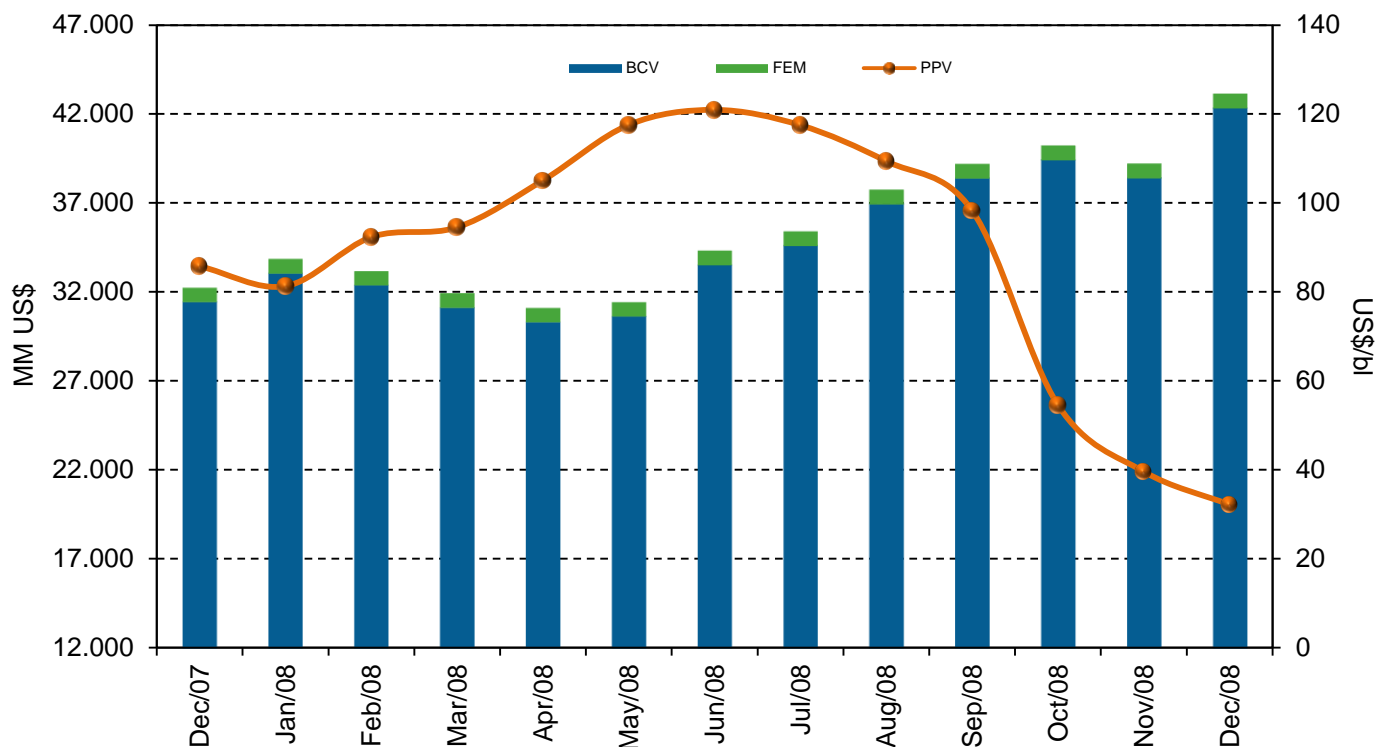
Teléfono (58-212) 266.9080

Fax (58-212) 266.5119



10 años acompañando las buenas decisiones

Reservas Internacionales y Precios del Petróleo 2008



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

	2.007	2.008
Reservas Internacionales (Al 31 de Dic.)	34.286	43.127
Precio del Petróleo Promedio	64,74	86,49

Efectos de la devaluación

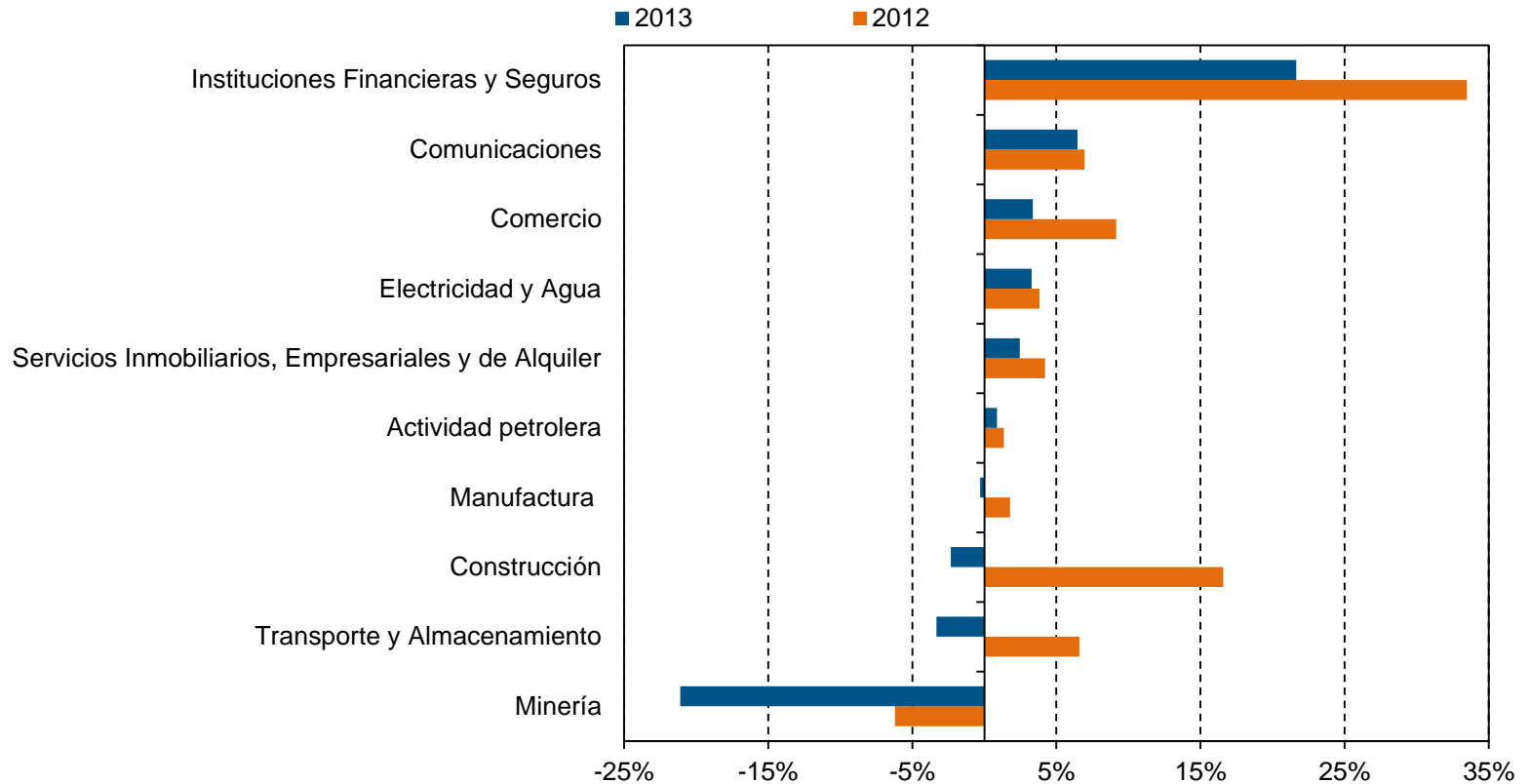
Se benefician

- Exportadores
- Entes públicos con ingresos en dólares
- Deudores privados en bolívares que poseen dólares
- PDVSA
 - Recibe más bolívares por los dólares que vende
 - Se le diluye la deuda interna expresada en dólares
- Gobierno (mayor recaudación)

Se perjudican

- Importadores (impuesto cambiario)
- Deudores en moneda extranjera
- Consumidores (mayor inflación, pérdida de poder de compra de sus ingresos y encarecimiento de dólares preferenciales)
- Empresas multinacionales con dividendos retenidos en Bs

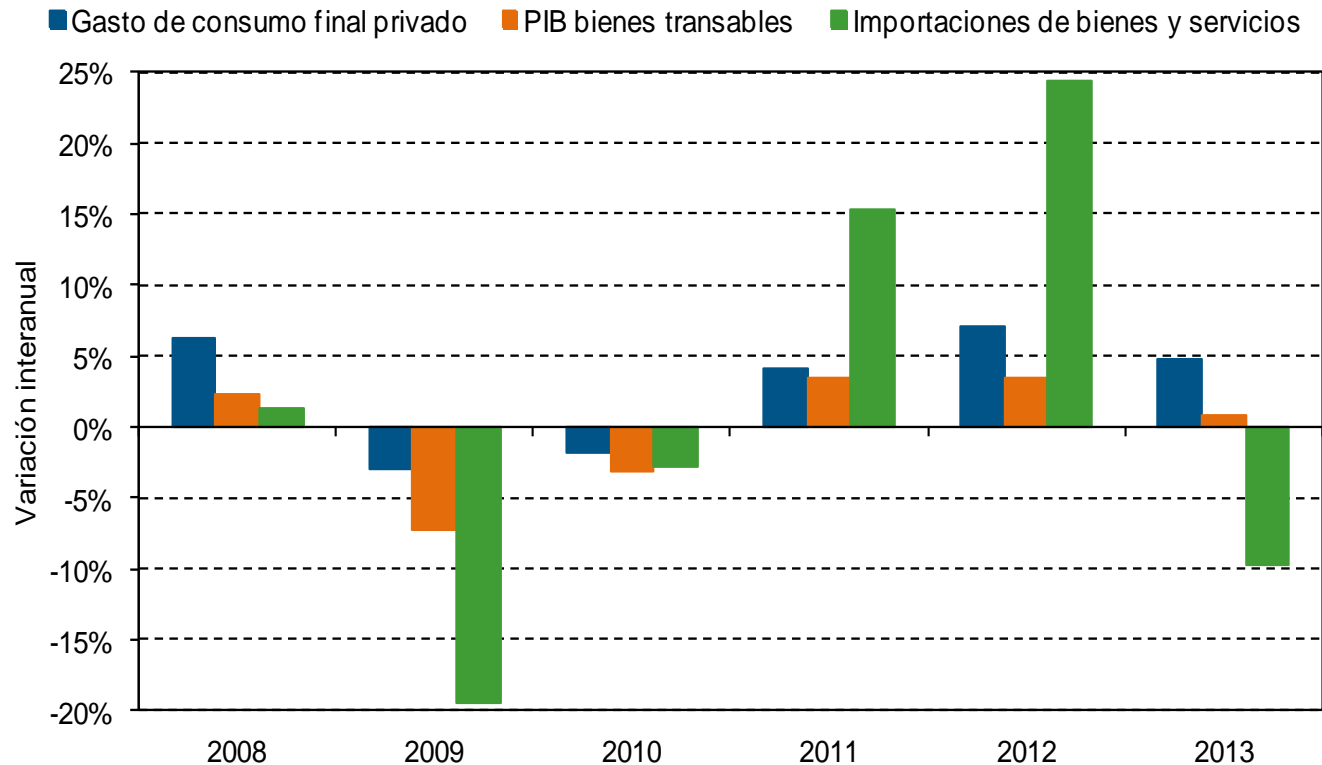
PIB por actividad



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

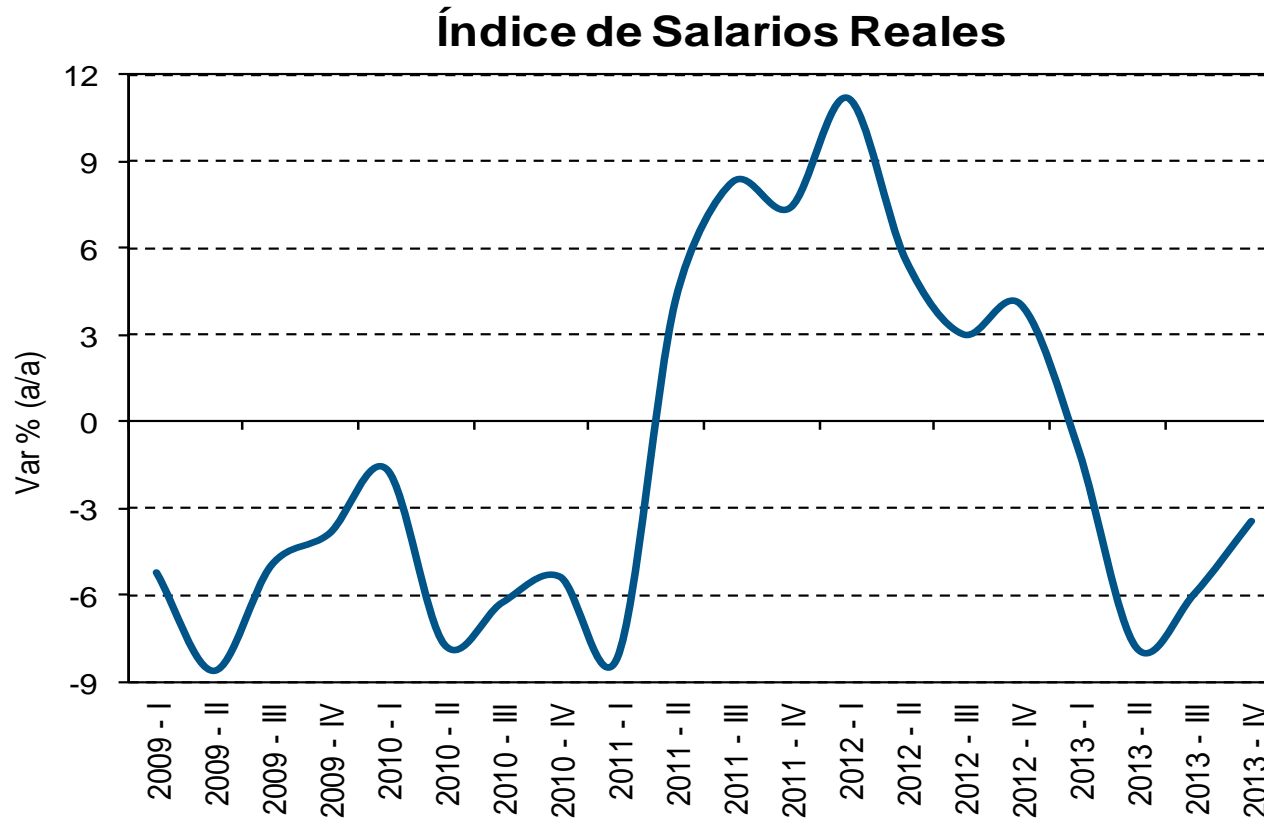
Consumo privado, Importaciones y PIB bienes transables

Consumo privado vs. Importaciones vs. PIB bienes transables



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

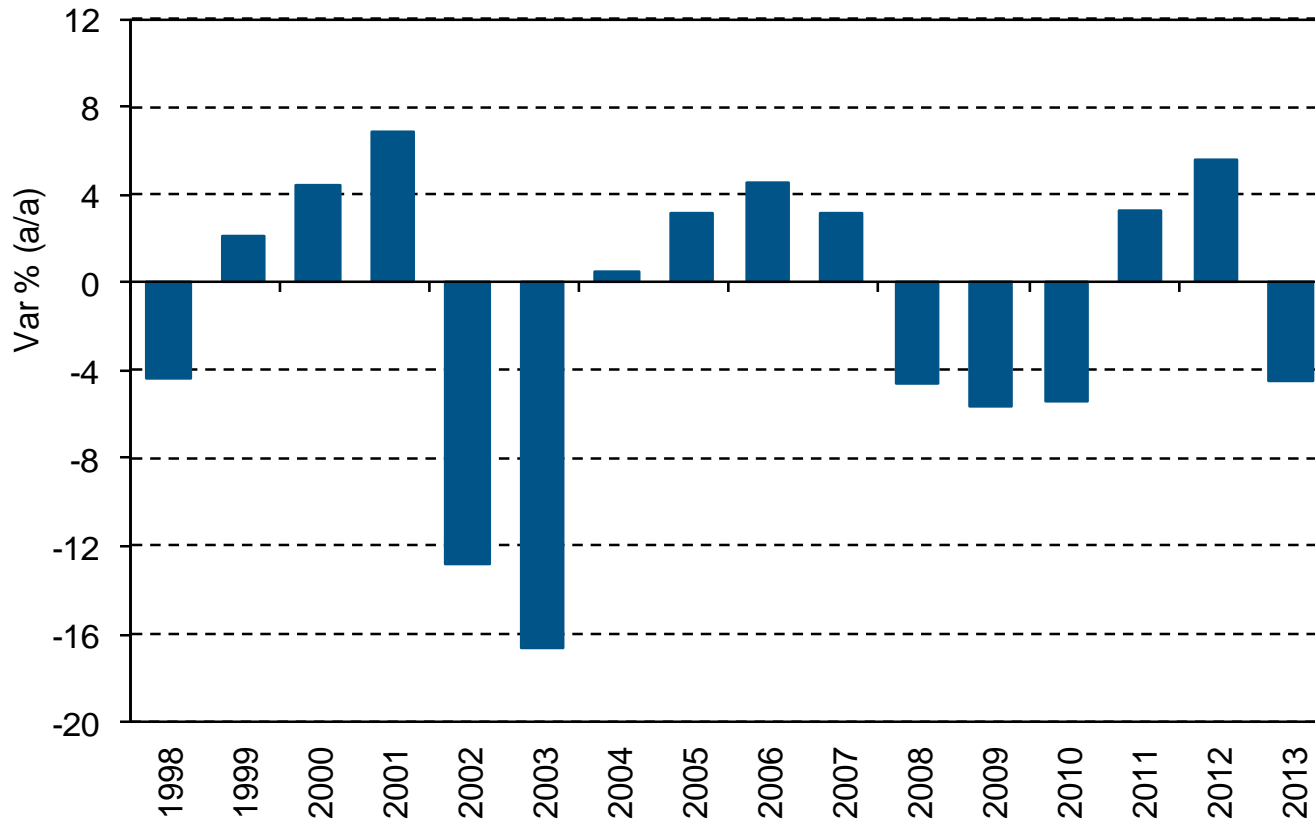
Índice de Remuneraciones Reales (deflactado por el IPC del AMC)



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Índice de Remuneraciones Reales (deflactado por el IPC del AMC)

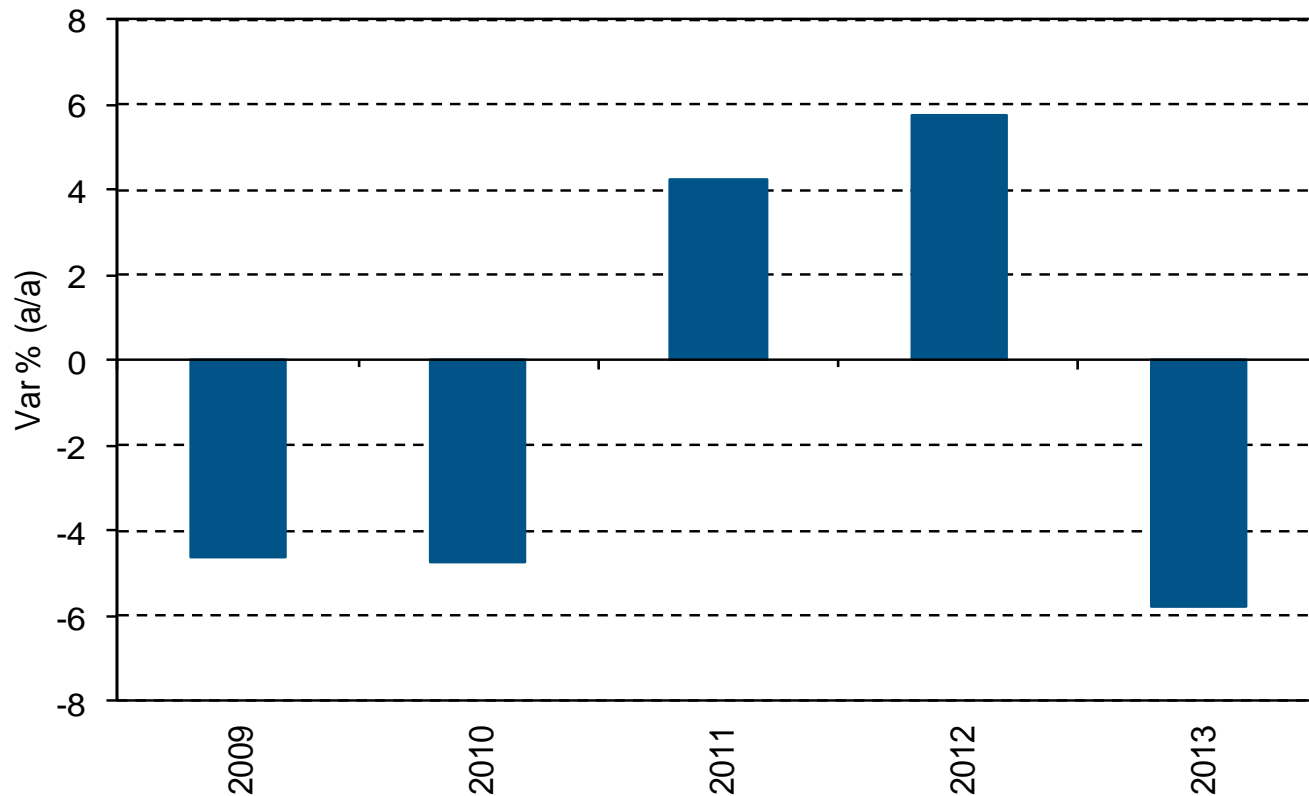
Índice de Salarios Reales



Fuentes: BCV y Ecoanalítica

Índice de Remuneraciones Reales (deflactado por el INPC)

Índice de Salarios Reales



Fuentes: BCV y Ecoanalítica