

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 229, 3 de Marzo de 2005

AL INSTANTE

Venezuela: Los Beneficios Políticos y Económicos del Petróleo

- **Bajo el supuesto de que se mantienen los precios de los combustibles relativamente altos, el crecimiento proyectado para el 2005 sería de 5.5% y el 2006 un 5%. Todo lo cual favorecería las ambiciones políticas del gobierno de Chávez para permanecer en el poder a partir de las elecciones del 2006**

Venezuela disfrutó de importantes ingresos producto del elevado precio del petróleo durante el 2004, lo que le ha permitido conducir sus recursos adicionales hacia el financiamiento de un mayor gasto público y ciertamente hacia una mayor actividad política hacia América del Sur, donde ya asoman algunos proyectos comunicacionales, y en el campo de la energía.

Después de haber tenido un año 2003 en que el PIB cayó en 9,2%, Venezuela habría crecido a una tasa del 17,3% en el año 2004. Asimismo, las reservas internacionales alcanzaron los US \$ 24.4 Billones en el 2004.

Sectorialmente el crecimiento anual en el 2004 superó el 25% en manufactura, construcción, mercadeo, transporte e instituciones financieras.

Las condiciones favorables en los términos de intercambio en conjunto con las elevadas reservas, han permitido una baja importante en los spreads de tasas, logrando disminuir su riesgo y conseguir un rating muy superior al de 2003 en el EMBI+. Este indicador refleja que Venezuela ha logrado descender de los 750 puntos base por sobre la tasa del tesoro de EE.UU. que tenía en 2003, a unos 450 puntos base en la actualidad.

Se espera que esta situación favorable se mantenga por un tiempo.

La agenda política se ha convertido en el principal conductor de la política económica. El intervencionismo del Estado ha ganado terreno en la economía, desplazando al sector privado. En esta materia, las acciones del Gobierno se han concentrado en el financiamiento de programas sociales con fondos provenientes de la compañía estatal de

petróleo (PDVSA) bajo total control político del Ejecutivo, postergando las obligaciones financieras de dicha institución.

Es importante destacar que el gobierno de Hugo Chávez ha estado ejerciendo presión sobre el Banco Central con el propósito de que cambie sus procedimientos de contabilidad para lograr mejores beneficios del tipo de cambio. Esta conducta es equivalente a un financiamiento monetario del déficit de Gobierno. Anteriormente hubo un intento de uso fiscal de las reservas del Banco Central de Venezuela.

Los controles en el tipo de cambio se han convertido en una característica de dicho gobierno como medida de estabilización de la economía cada vez que ésta se ve amenazada y adicionalmente como instrumento político de control del sector privado.

Después del fallido referéndum revocatorio en contra de Chávez, la agitación política ha disminuido, pero la tensión aún permanece, reflejando un alto grado de polarización en la sociedad. Chávez ha tomado rápidamente ventaja de la debilidad de su oposición para reforzar el poder de su mandato e intentar profundizar la “revolución bolivariana” con iniciativas como la reforma agraria.

La reciente toma de posesión por parte del Gobierno de grandes áreas de terreno agrícola, para cederlas a los trabajadores ha creado sospechas sobre la violación de la propiedad privada en Venezuela.

En las últimas elecciones del 31 de Octubre, los partidarios de Chávez ganaron el control de 21 de las 23 gobernaciones, incluida la capital, Caracas.

El alto precio del petróleo y una efectiva red política han fortalecido las perspectivas de reelección de Chávez a fines de 2006.

Progresos Económicos Recientes

En el segundo y tercer trimestre del 2004, el PIB creció un 14% con respecto al mismo periodo del año anterior y en el 4º trimestre la expansión económica fue de 11,2%, a medida que el alto precio del petróleo permitía tener una política fiscal expansiva de reactivación.

El precio promedio de las exportaciones venezolanas de Petróleo se elevó a cerca de US \$ 37 pb en Septiembre, desde los US \$ 24 que registraba un año antes. Esta fue la segunda mayor alza del petróleo, ajustada por inflación, de los últimos 18 meses. Actualmente, el barril de Petróleo Brent se transa por sobre los US \$ 44.

Este fuerte crecimiento de las exportaciones de petróleo generó un superávit de cuenta corriente por US \$ 7.1 billones, que representaron un 7% del PIB en la primera mitad del año 2004, superando los US \$ 4.6 billones (4,5% del PIB) del año anterior. A fines del 2004, la cuenta corriente mostró un superávit de más de 14% del PIB producto de las sucesivas mejoras en los términos de intercambio.

Una parte de las ganancias adicionales del petróleo fue utilizada para reducir la deuda externa. PDVSA (Petróleos de Venezuela) recompró bonos por más de US \$ 2.5 billones en julio de 2004.

Políticas Económicas

La política económica se ha ido enfocando, también, cada vez más hacia los objetivos de la agenda política. PDVSA ha asumido un rol de importancia en la implementación de la política fiscal expansiva del gobierno de Chávez, financiando diversos programas sociales.

El Gobierno Central gastó, en los primeros ocho meses de 2004, cerca de 52% más que en el mismo período del año anterior, en términos reales. Sin embargo, gracias a los elevados precios del petróleo, el déficit del gobierno bajó a 5,6% del PIB en 2004, desde un 7,6% del PIB en 2003.

El gobierno está intentando mantener la política cambiaria actual de fijar el *Bolívar* con respecto al dólar y mantener un estricto control del tipo de cambio, que desde Febrero del 2004 hasta la fecha, se ha mantenido fijo en 1.918 *Bolívares* por dólar. Es posible esperar que el Gobierno tenga que devaluar el *Bolívar* en los meses siguientes en alrededor de un 12%, dejándolo en 2.180 *Bolívares* por dólar.

La inflación anual a Diciembre medida por los precios al consumidor llegó a 19,2% y los precios al por mayor anuales superaron levemente el 22% anual.

Perspectivas y Cuestiones Claves

La economía se habría recuperado en un 17% el año recién pasado,

propulsada por un gasto público elevado y una recuperación de la producción de petróleo.

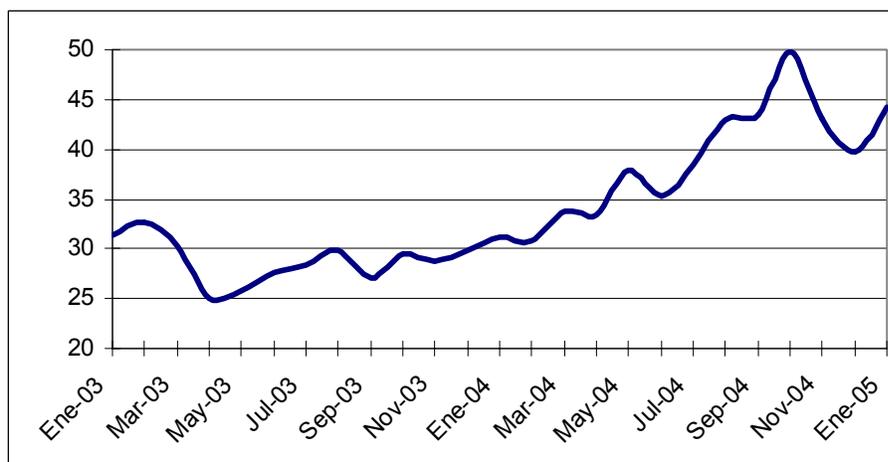
A raíz de los altos precios del petróleo, la cuenta corriente se mantendría en superávit en alrededor de US \$ 15 billones, que representarían un 14% del PIB para 2005. Esta cifra sería levemente más baja que en 2004, en que se llegó al 15% del PIB.

En Venezuela, las exportaciones de petróleo constituyen el 80% del total y un 50% de los ingresos del Gobierno, por lo tanto, el principal riesgo de mediano plazo para las políticas expansivas del Ejecutivo sería una eventual caída en el precio de dicho commodity.

Dado que un escenario como este traería grandes descompensaciones monetarias y fiscales, se podría producir una crisis económica que tendría grandes costos políticos para la administración actual.

Bajo el supuesto de que se mantienen los precios de los combustibles relativamente altos, el crecimiento proyectado para el 2005 sería de 5,5% y el 2006 un 5%. Todo lo cual favorecería las ambiciones políticas del Gobierno de Chávez para permanecer en el poder a partir de las elecciones del 2006 ♦

Gráfico N° 1
Precio del Petróleo (US \$ / Barril)



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N° 1
Indicadores Económicos

	2002	2003	2004	2005*
PIB Real (% de Variación)	-8.9	-9.2	17.3	5.5
PIB Consumo	-6.0	-2.0	9.0	1.7
PIB Inversión	-1.8	-6.7	1.4	0.4
PIB Comercio	-1.1	-0.5	6.9	1.7
Índice de Precios al Consumidor (% de Variación)	22.4	31.1	19.2	14.1
Déficit Fiscal (% del PIB)	-6.3	-7.6	-5.6	-4.0
Balanza de Cuenta Corriente (% del PIB)	8.1	13.5	14.6	14.1
Reservas Internacionales (Billones de US\$)	8.6	20.7	24.4	22.4
Deuda Externa (Millones de Dólares)	38,367	39,415	36,020	35,680
Deuda Externa (% del PIB)	35	39	31	37

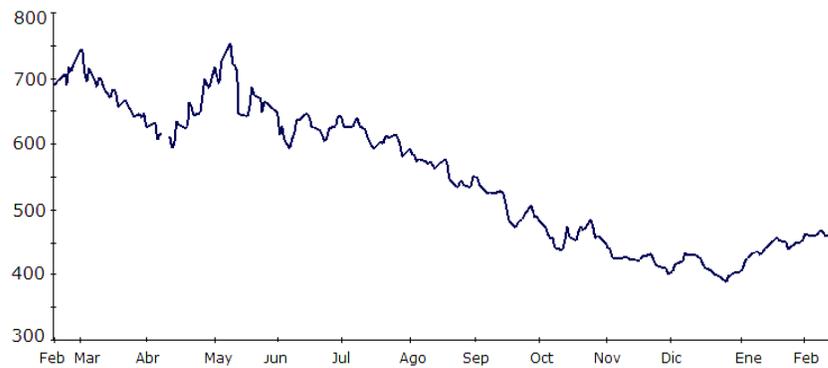
Fuente: JPMorgan

Cuadro N° 2
PIB Real por Sector (% Var. del año anterior)

	2003		2004	
	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 1	Trim. 2
PIB	-25	-5.2	34.8	13.6
Petróleo	-39.6	17.6	70.1	3.5
<u>No-Petróleo</u>	<u>-19.9</u>	<u>-8.6</u>	<u>27.2</u>	<u>15</u>
Manufactura	-30.7	-10.7	53.9	25.7
Contrucción	-50.7	-39.7	40.7	28.2
Servicios Financieros	-12.5	8.6	38.9	32.4
Comercio	-27	-15.2	42.9	27.9

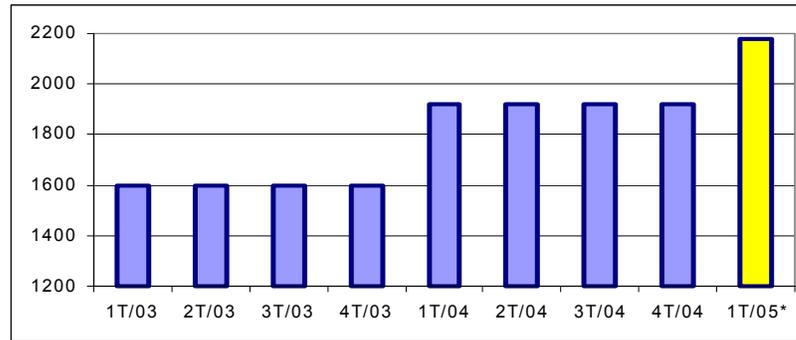
Fuente: Banco Central de Venezuela

Gráfico N° 2
EMBI Global (2004-2005)



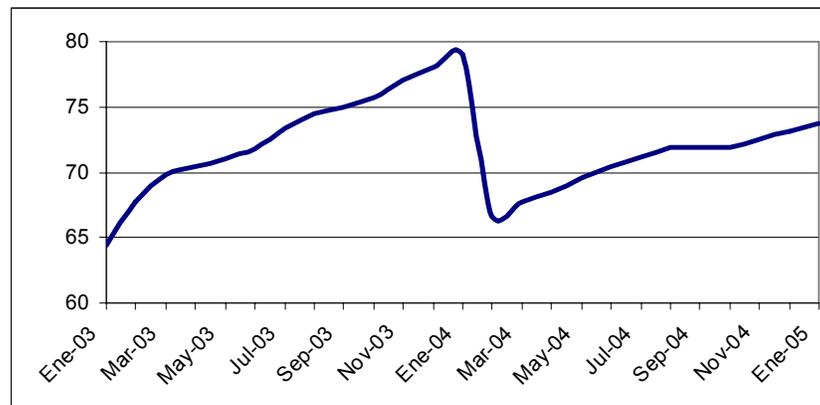
Fuente: JPMorgan

Gráfico N° 3
Tipo de Cambio (Bolívares por Dólar)



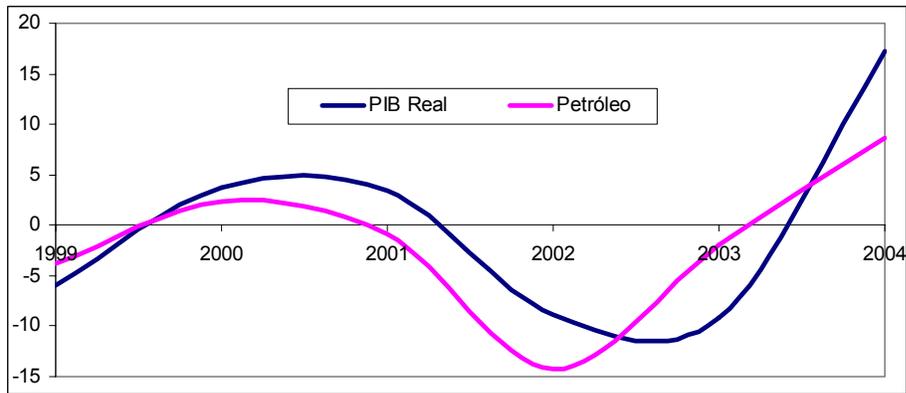
Fuente: IIF

Gráfico N° 4
Tasa de Interés Real (2000=100)



Fuente: IIF

Gráfico N° 5
Variación PIB v/s Variación Actividad Petrolera



Fuente: IIF, Banco Central de Venezuela