



Venezuela: Tensiones entre el Gobierno y el Sector Privado Aumentarán con Nuevo Escenario Inflacionario

El año 2010 se inició en Venezuela con el anuncio de la devaluación de su moneda, el Bolívar Fuerte, como parte de una medida que modificó el régimen cambiario que por años había regido en el país. El Gobierno venezolano estableció un tipo de cambio para las importaciones clasificadas como “esenciales”, el que quedó fijo en 2,60 Bs.F/\$, una devaluación del 17,3% respecto al valor inicial de 2,15Bs.F/\$. Para el resto de las transacciones internacionales, la divisa se devaluó en un 50%, quedando en 4,3 Bs.F/\$. La devaluación del Bolívar se debe entender en el contexto político en el que el Gobierno debe enfrentar elecciones parlamentarias en septiembre próximo y requiere elevar el nivel de gasto público, especialmente de carácter asistencial, con alto impacto político.

La posibilidad de obtener nuevos recursos para el Gobierno hace que la devaluación, más que mostrar una señal de pragmatismo económico en medio de la crisis financiera, sea un instrumento político vital para la campaña electoral que se avecina. Venezuela terminó el año 2009 con un déficit fiscal cercano al 6% del PIB, por lo que los mayores ingresos por la vía de las exportaciones de petróleo que generará la devaluación resultan esenciales para que el Ejecutivo pueda mantener los niveles de gasto que ha alcanzado en los últimos años. En este escenario, el Institute of International Finance ha estimado que el gasto público podría crecer más del 15% este año, con lo que el déficit fiscal se mantendría al menos a mediano plazo.

El Gobierno venezolano sufrió las consecuencias financieras de haber expandido el gasto público a la par con el boom que experimentó el petróleo en el período previo a la crisis financiera internacional. Muchas de esas partidas de gasto tenían el carácter de permanentes, lo que generó problemas de financiamiento una vez que los precios internacionales del petróleo disminuyeron. Hay que considerar que esta materia prima corresponde al 95% de las exportaciones de Venezuela, recibiendo el

La devaluación del Bolívar se debe entender en el contexto de un escenario político en el que el gobierno debe enfrentar elecciones parlamentarias en septiembre próximo y requiere elevar el nivel del gasto público, especialmente de carácter asistencial, con alto impacto político.

estado un 55% de sus ingresos por la vía de las ventas de hidrocarburos. Con esas cifras es posible comprender cómo la estrategia de generar crecimiento por la vía de una mayor intervención del Estado en la economía se ha visto seriamente afectada por las consecuencias derivadas del errático manejo fiscal y monetario del Gobierno, además de la crisis financiera internacional.

Si bien el Presidente Chávez afirma que su país ha logrado mantenerse al margen de los efectos negativos de la crisis financiera internacional, lo cierto es que el país caribeño presentó una contracción del PIB del 2,9%, solo superado en la región por la caída de un 6,7% que experimentó México. Durante el año 2010, las últimas proyecciones disponibles estiman que el PIB venezolano se contraerá un 1,5%, el peor resultado de toda la región Latinoamericana. La situación de Venezuela se explica porque, al deterioro de la economía internacional y a la consecuente baja en los precios internacionales del petróleo, se ha sumado una política económica errada, que ha terminado por erosionar las iniciativas privadas de inversión. Esto ha redundado en un aumento de la dependencia de Venezuela del petróleo, debilitando además la competitividad del país. Este panorama hará que Venezuela sea el único país Latinoamericano con crecimiento negativo tanto en 2009 como en 2010.

Si bien incluso instituciones como el Fondo Monetario Internacional han valorado positivamente la decisión de Venezuela de disminuir el sobreprecio con el que opera el Bolívar respecto al Dólar, lo cierto es que los desequilibrios macroeconómicos probablemente se acentuarán aún más como consecuencia de las modificaciones implementadas al régimen cambiario. Para que una medida así pudiese efectivamente ser un aporte en la estabilización de la economía, debiera ir acompañada de políticas drásticas de austeridad fiscal y monetaria, lo que sin duda no parece ser el camino que seguirá la política económica en Venezuela durante los próximos meses.

Por este mismo motivo, los recursos extra que obtendrá el Gobierno terminarán transformándose en presiones inflacionarias, sumadas a las que de forma estructural ya sufre la economía del país caribeño. Tras el anuncio de la devaluación, las nuevas proyecciones para la inflación en Venezuela durante el 2010 se dispararon, esperándose ahora que esta supere el 45%. Por otra parte, y como ha sido la tónica durante los últimos años, una mayor inflación incentivará al Gobierno a implementar mayores controles de precios, agudizando los conflictos entre el Ejecutivo y el sector privado.

Si bien la devaluación puede permitir un leve respiro a las arcas fiscales, la mezcla de políticas contrarias al libre mercado, deterioro de los Derechos de Propiedad, baja calidad institucional y mayor polarización política, hará prácticamente imposible que Venezuela logre una expansión no inflacionaria y sustentable de su PIB. Junto con esto, la existencia de un régimen cambiario diferenciado impondrá nuevos incentivos para la corrupción, con un aparato estatal incapaz de fiscalizar que efectivamente se cumplan las disposiciones adoptadas por el Gobierno en materia cambiaria.

Nuevas Nacionalizaciones en el Sector Financiero y el Comercio Minorista

La devaluación del Bolívar ha dado pie también a una nueva ola de nacionalizaciones. En esta ocasión, las principales afectadas han sido empresas del comercio minorista, acusadas por el Gobierno de remarcar sus precios, tras el anuncio de devaluación. Entre los afectados se encuentra el grupo francés Casino, dueño de la cadena de supermercados Éxito, y el cual fue nacionalizado a finales de enero, convirtiéndose así en la primera operación de este tipo en el año 2010. Éxito representa un tercio de las ventas de Casino en Venezuela, mientras que el resto proviene de la cadena minorista Cada.

Esta acción del Gobierno pasa a engrosar el largo historial de nacionalizaciones que ha acumulado la administración del Presidente Chávez desde su llegada al poder. En el sector financiero, las últimas nacionalizaciones incluyen la compra por US\$1.050 millones del Banco de Venezuela, propiedad del Grupo Santander, materializada el año 2009. Desde finales del año pasado el Gobierno ha intervenido 11 instituciones financieras privadas, bajo el pretexto de haber detectado operaciones irregulares en dichos organismos. Mientras que algunos de estos bancos han sido reagrupados en una nueva entidad estatal, otros han sido simplemente liquidados o suspendidos en sus operaciones.


De esta forma, en los últimos 5 años el Gobierno ha adquirido la propiedad total o parcial de empresas en rubros tan diversos como el energético, telecomunicaciones, industria agropecuaria, producción petrolera, industria siderúrgica o el sector alimenticio. Las consecuencias que estas operaciones han provocado en la economía venezolana van desde una dramática pérdida de productividad en la industria petrolera, hasta prolongados cortes de energía eléctrica como parte de un plan para mitigar el déficit de generación energética que tiene el país, el que paradójicamente tiene a su vez las mayores reservas de energía en la región.

Tanto la devaluación del Bolívar, como la creciente inflación, tensarán aún más las relaciones entre el Gobierno y el sector privado. El escenario se ha vuelto propicio para que se materialicen nuevas nacionalizaciones y se reduzca la extensión y el rol del sector privado.

Una de las mayores complicaciones que traerá la devaluación será el incremento en la inflación. Mientras más tarden en llegar las reformas que permitan superar la situación de estanflación actual, más costosas serán las medidas que el Gobierno deberá tomar cuando los problemas comiencen a generar un mayor descontento social. En este sentido, la falta de una estrategia integral que vaya más allá de un mero cambio en el régimen cambiario, atenta contra las posibilidades de Venezuela de entrar en una dinámica de crecimiento no inflacionario y sustentable y aumentará, eventualmente, su conflictividad política regional.

Cuadro Nº 1

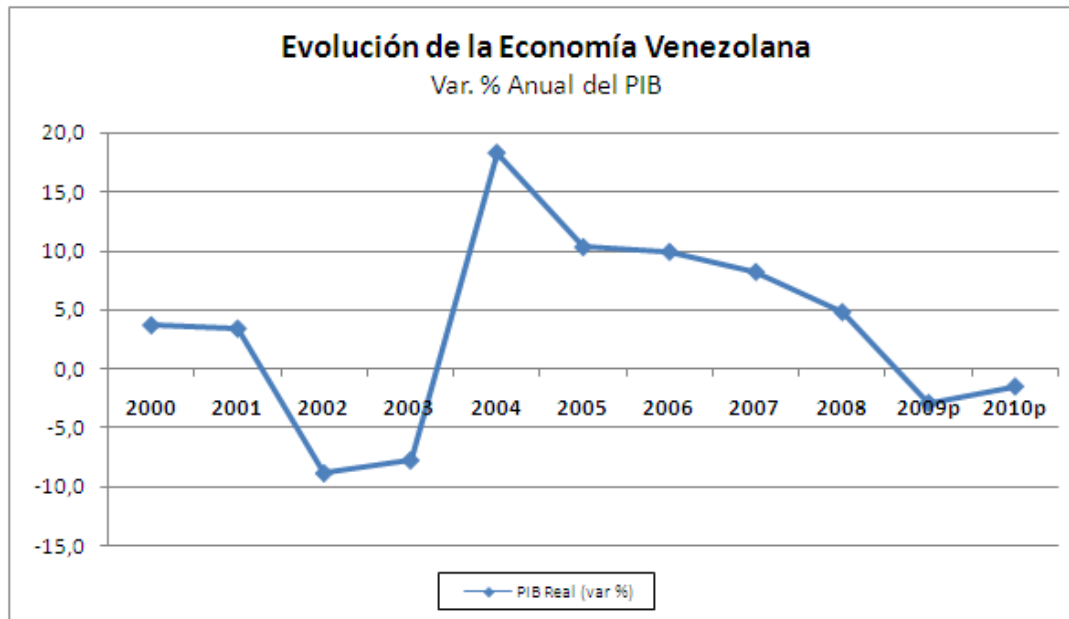
ÍNDICADORES ECONÓMICOS DE VENEZUELA

 Venezuela	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
PIB Real (var %)	18,3	10,3	9,9	8,2	4,8	-2,9	-1,5
Demanda Interna (var %)	28,2	18,7	20,4	18,4	5,5	-3,6	1,3
Consumo Privado (var %)	15,2	14,6	14,3	16,2	7,0	-2,0	1,0
Inversión (var %)	49,7	38,4	29,3	25,3	-3,3	-8,0	3,0
Balanza comercial (US\$ Bill.)	31,7	32,0	23,0	45,6	22,4	34,3	41,7
Exportaciones (US\$ Bill.)	55,7	65,6	69,0	95,1	60,9	77,5	90,4
Importaciones (US\$ Bill.)	24,0	33,6	46,0	49,5	38,5	43,2	48,7
Cuenta Corriente (% del PIB)	13,7	17,6	14,3	8,4	12,6	3,2	9,5
Inflación (%dic/dic)	19,2	14,4	17,0	22,5	31,9	26,9	45,0
Balance Fiscal (% del PIB)	2,5	4,1	-1,6	-2,8	-2,6	-7,0	-5,4

Fuentes: JP Morgan, IIF, FMI.

Gráfico Nº 1

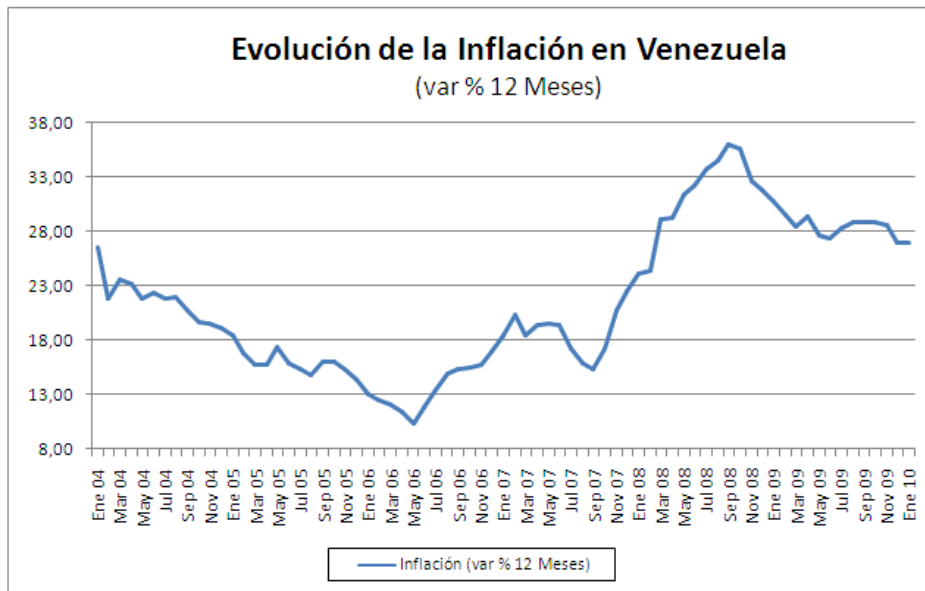
CRECIMIENTO DEL PIB



Fuente: IIF, JP Morgan.

Gráfico Nº 2

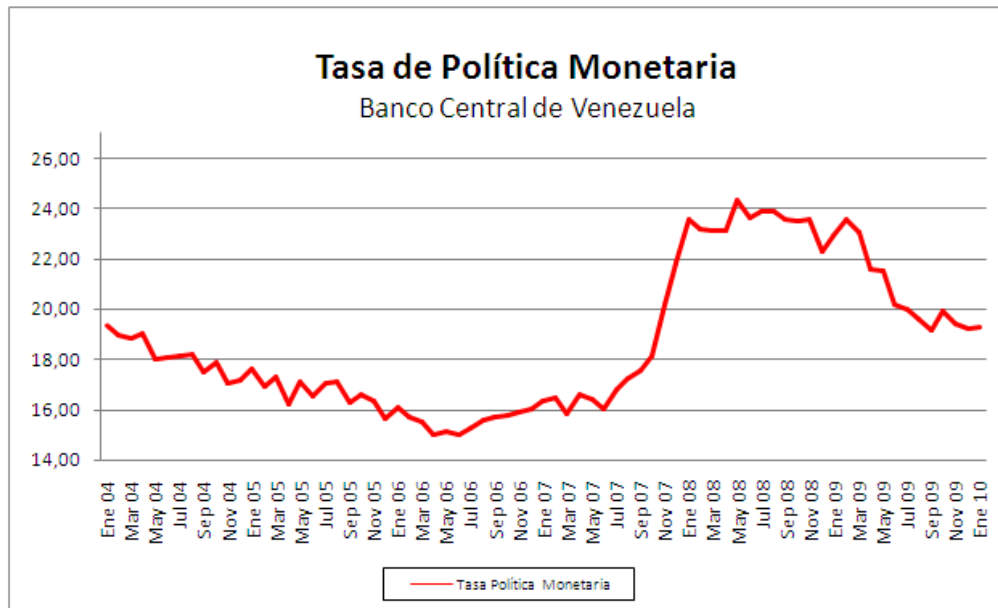
INFLACIÓN EN VENEZUELA



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Venezuela.

Gráfico Nº 3

EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Banco Central de Venezuela.

Cuadro Nº 2

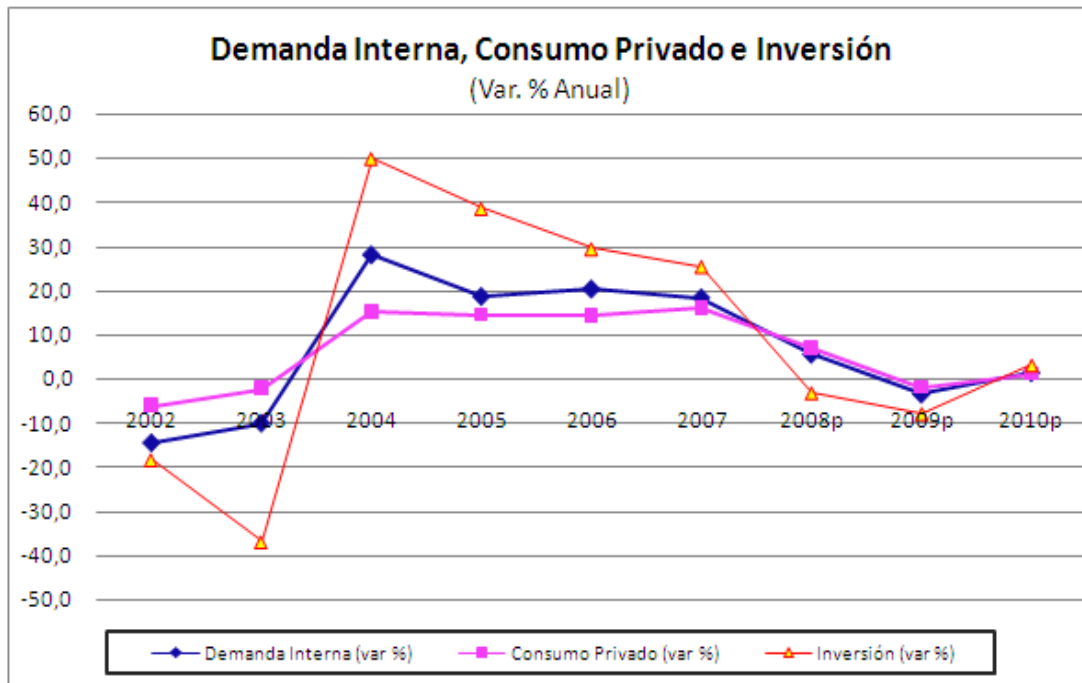
CLASIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

	Moody's	S&P
Venezuela	B2	BB-

Fuente: Moody's y S&P.

Gráfico Nº 4

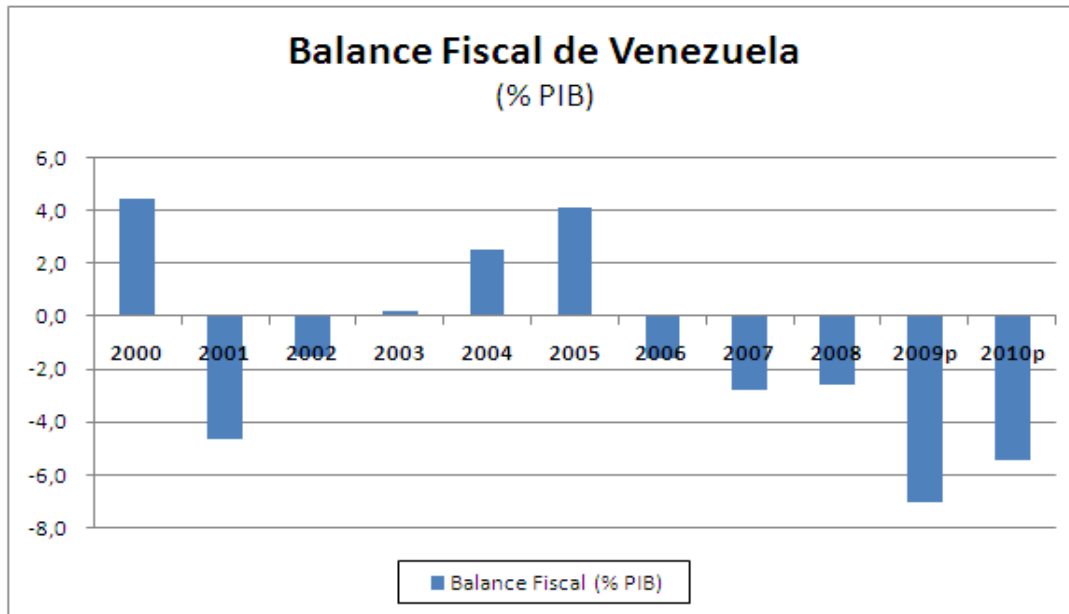
EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA, EL CONSUMO PRIVADO Y LA INVERSIÓN



Fuente: IIF y JP Morgan.

Gráfico Nº 5

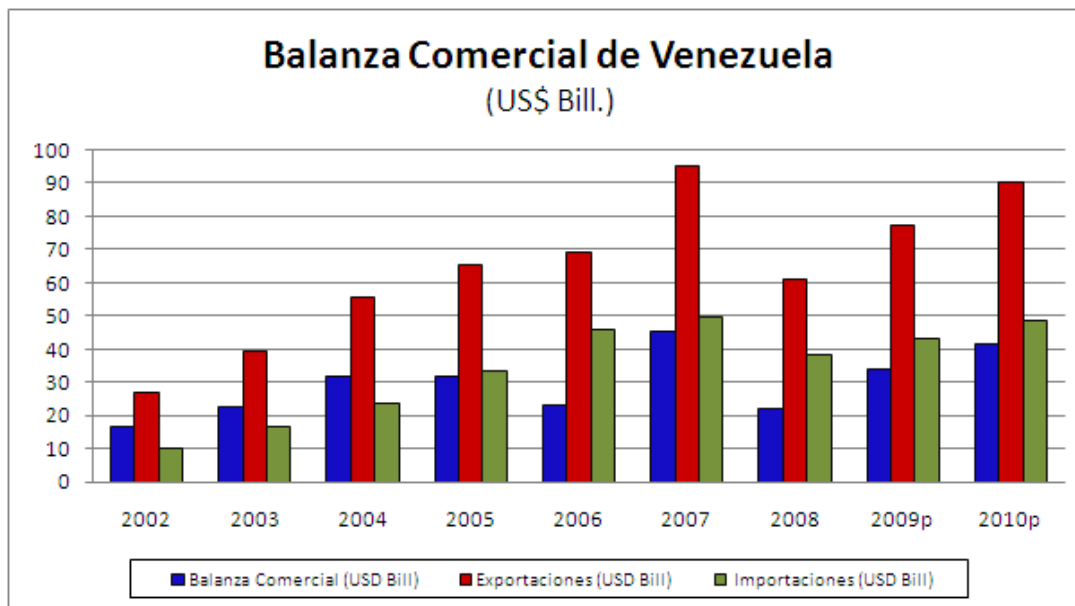
BALANCE FISCAL



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 6

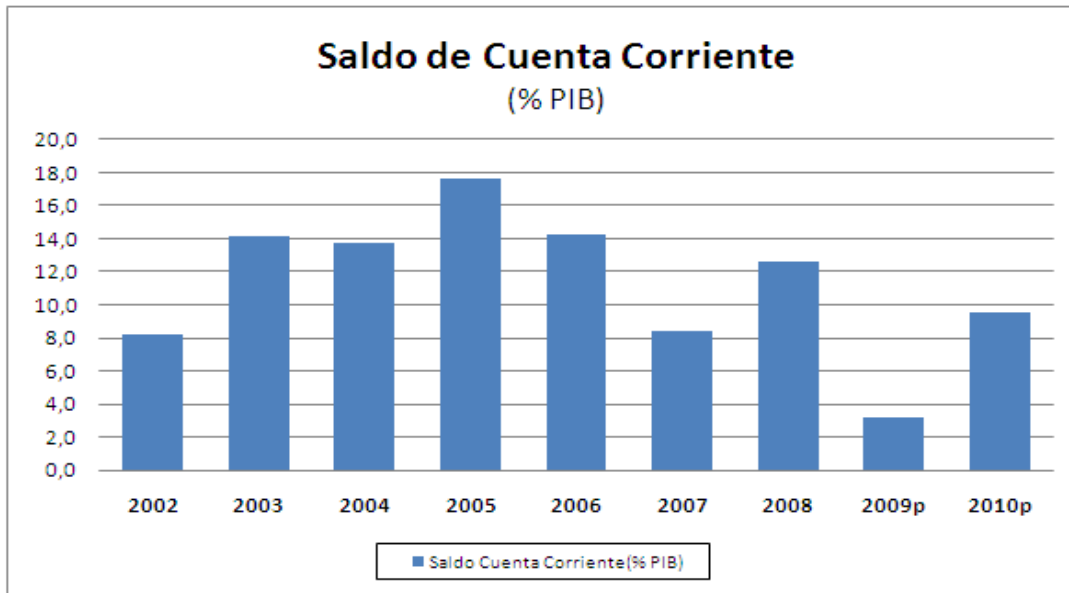
BALANZA COMERCIAL DE VENEZUELA



Fuente: JP Morgan.

Gráfico Nº 7

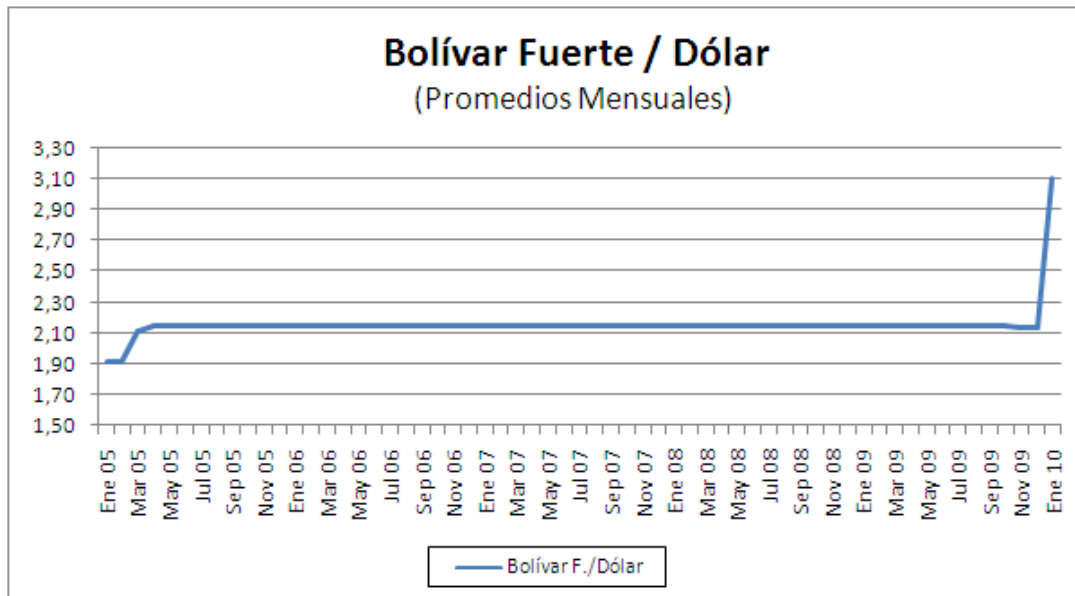
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE CUENTA CORRIENTE EN VENEZUELA



Fuente: FMI y JP Morgan.

Gráfico Nº 8

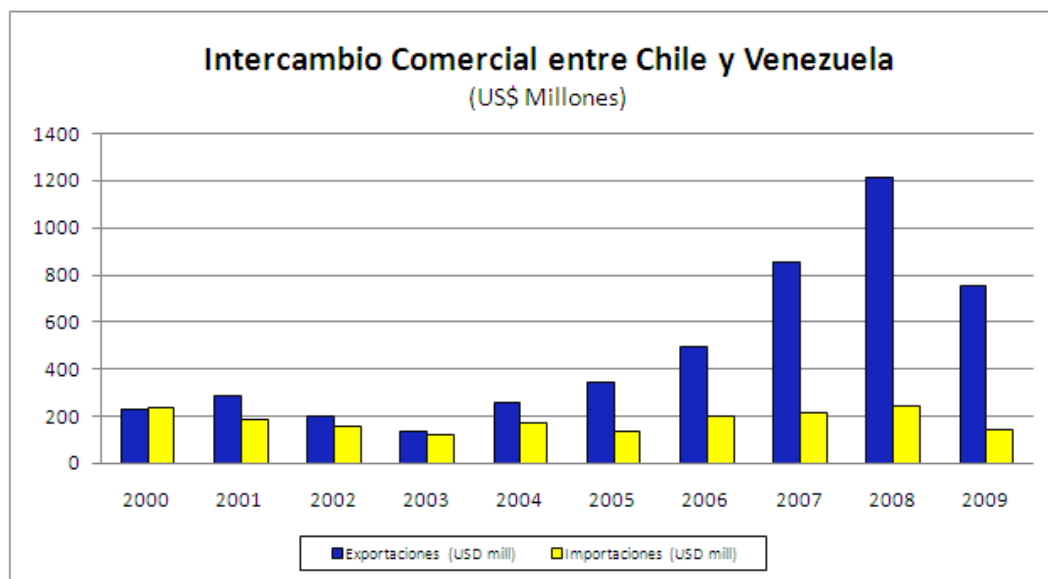
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN VENEZUELA



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 9

COMERCIO ENTRE CHILE Y VENEZUELA



Fuente: Banco Central de Chile.