

**Venezuela**

**Superar la crisis e iniciar la reconstrucción nacional**

**Junio 2016**

# Objetivos y premisas

---

## 1. Entender cómo y por qué llegamos a esta crisis

- Diagnóstico compartido ayuda a lograr un tratamiento compartido
- Extraer lecciones colectivas:
  - Que esto no nos vuelva a suceder
  - Que las causas profundas de la crisis radican en un modelo de sociedad equivocado e incapaz de generar progreso y bienestar

## 2. Construir una alternativa al tratamiento actual de la crisis consistente con un modelo alternativo de sociedad

- Transitar por un amplio proceso de diálogo que culmine en un amplio acuerdo político y social de largo aliento.

## Dos modelos de sociedad

---

### **Modelo actual**

**El ciudadano al servicio del Estado**

**Un ciudadano sumiso**

**Orientada a repartir riqueza**

**El Estado abandona la provisión de bienes públicos y desplaza a los ciudadanos en la provisión de los bienes privados.**

**Paradójicamente, el Estado privilegia a los que más tienen (subsidia la tasa de interés, el dólar, la gasolina, los servicios públicos, etc.).**

### **Modelo alternativo**

**El Estado al servicio del ciudadano**

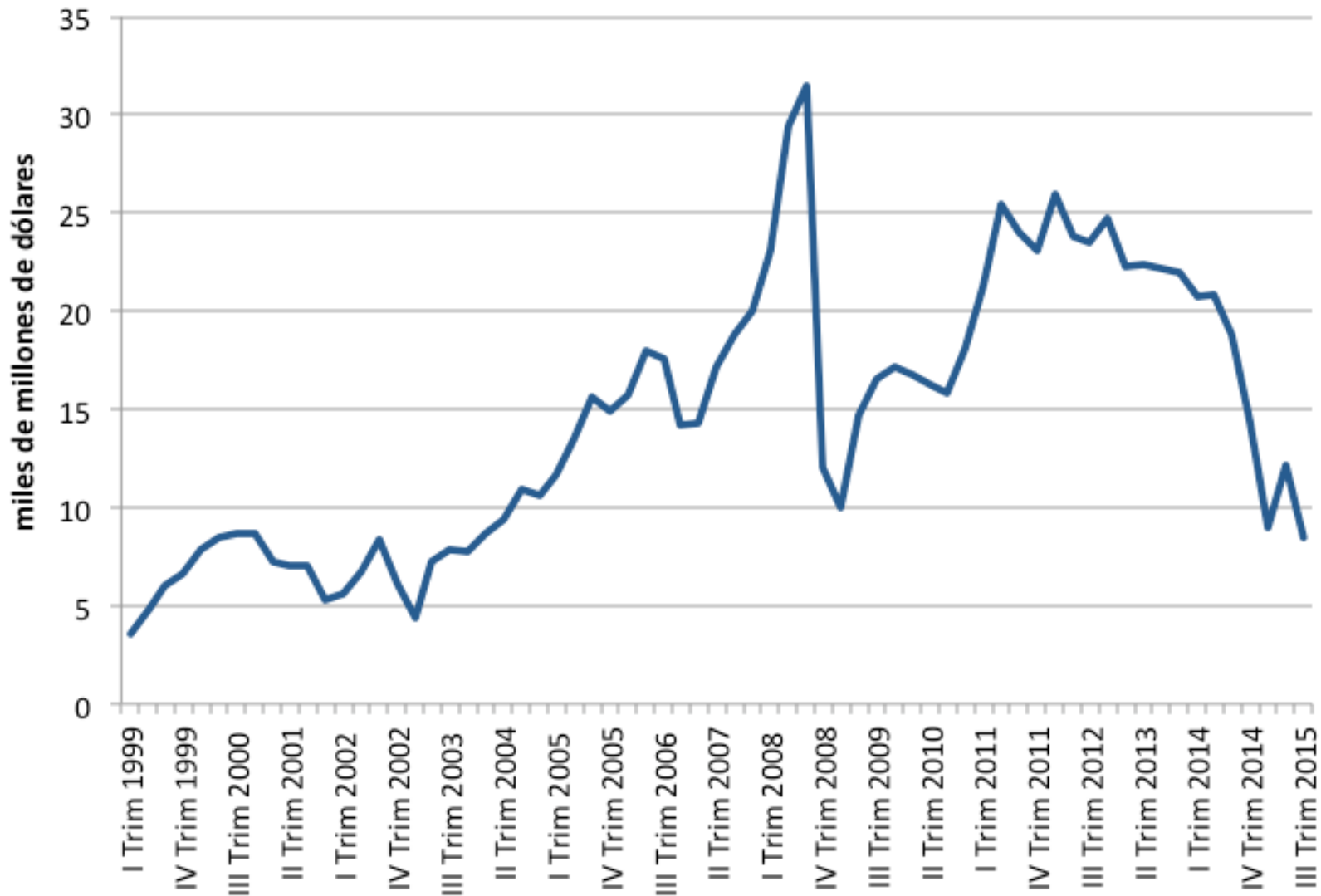
**Un ciudadano libre y emancipado**

**Orientada a crear riqueza**

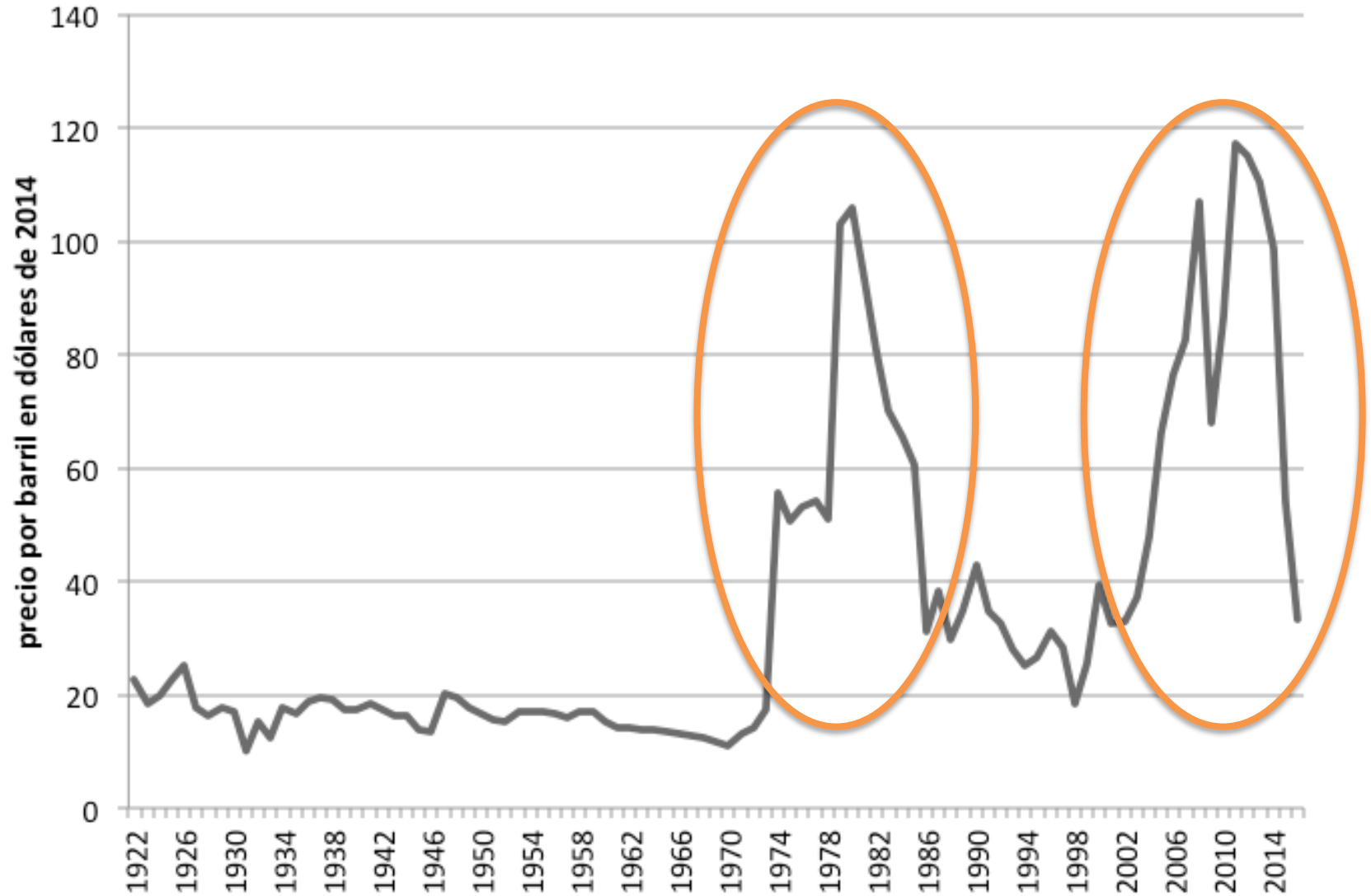
**El Estado garantiza la provisión de bienes públicos y el ciudadano genera bienes privados y se desarrolla en libertad.**

**El Estado procura la igualdad de oportunidades (educación inicial y básica, salud, empleo de calidad y oportunidades de emprendimiento...) y asiste al que se queda atrás.**

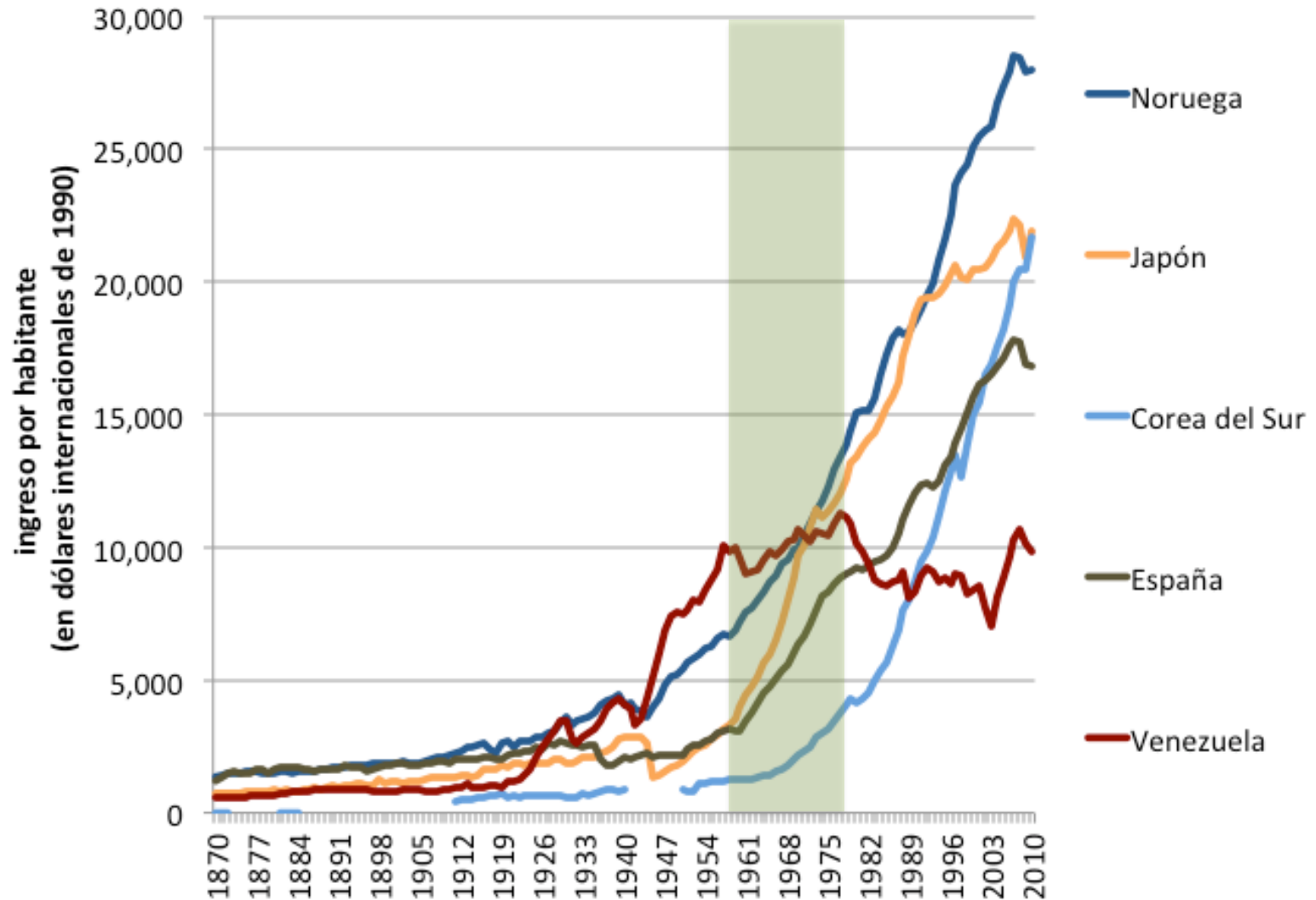
*Entre 2005 y 2014 ingresaron más de 700 mil millones de dólares al país por concepto de exportaciones petroleras (las importaciones de alimentos en 2015 alcanzaron unos 11 mil millones de dólares)*



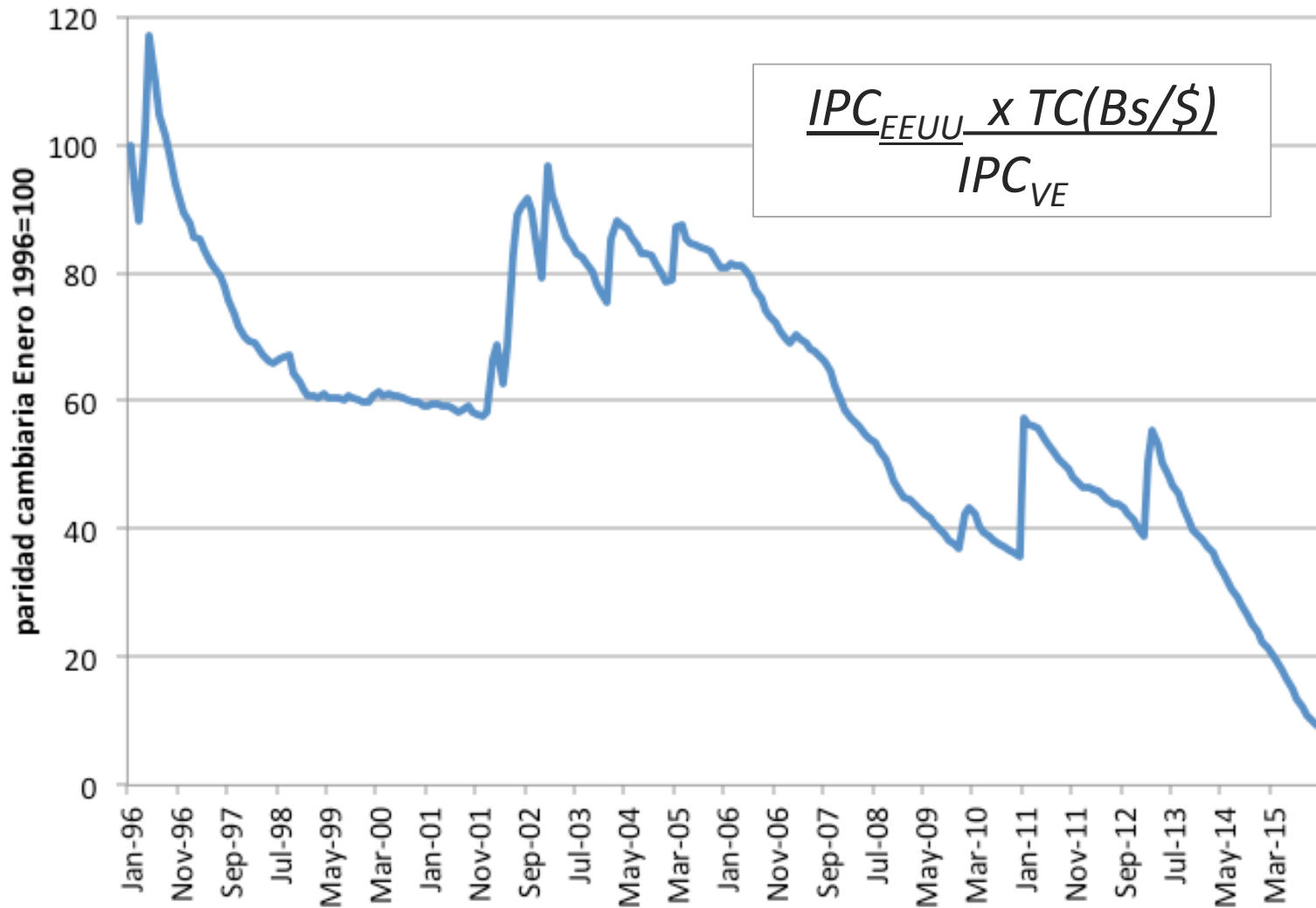
*Venezuela vivió una historia similar de auge y caída en los años setenta. A pesar de ello, el gobierno decidió gastarlo todo y ahorró apenas 3 millones de dólares en el Fondo de Estabilización Macroeconómica.*



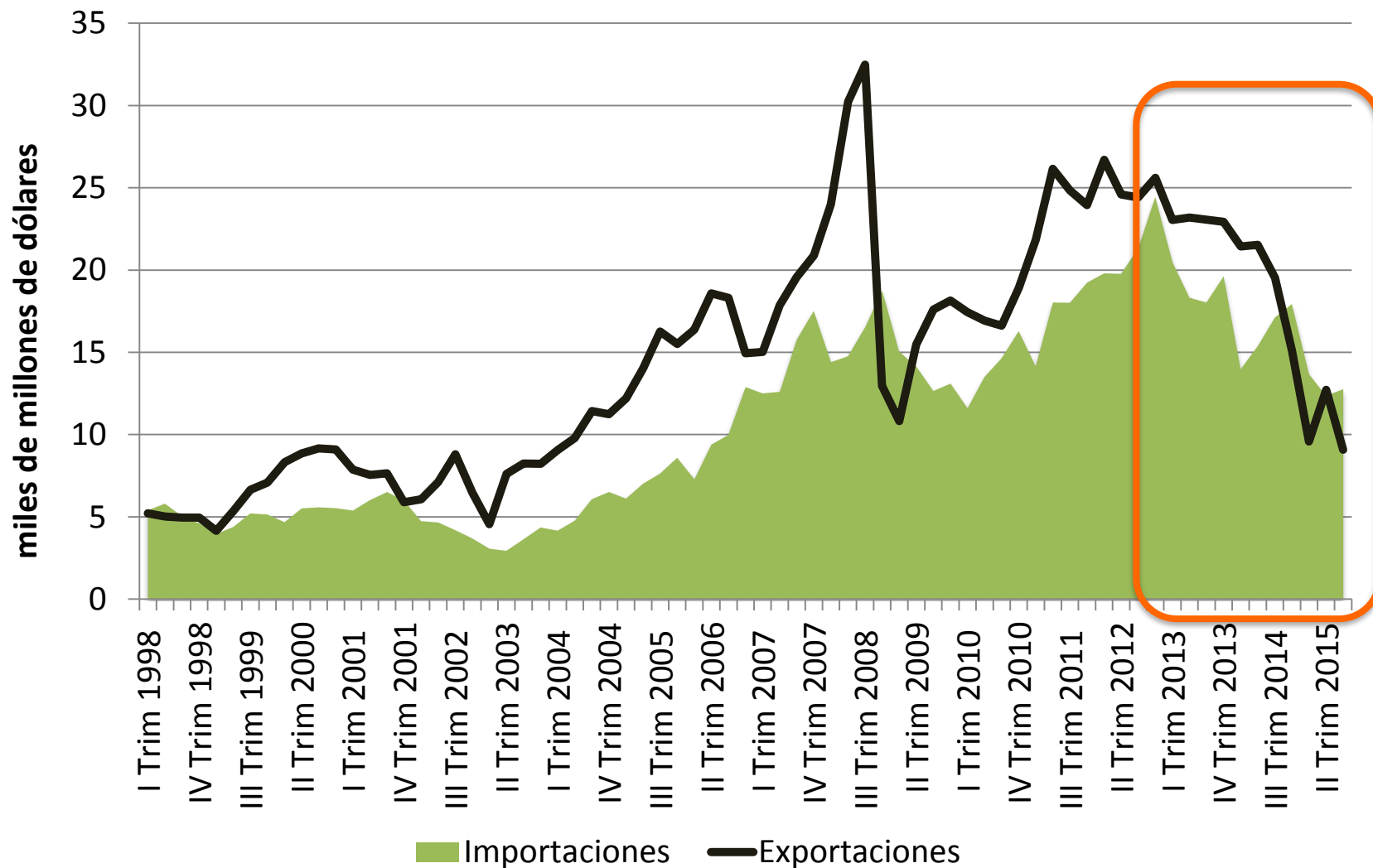
*A finales de los años 1950, mientras Venezuela se estanca y luego comienza a retroceder, países que gozaban de niveles de calidad de vida inferiores, como Japón, Corea y Noruega, inician un proceso de crecimiento acelerado.*



*El auge en los precios petroleros permitió reactivar los dos motores del modelo económico rentista tradicional: 1) importaciones baratas a través de una creciente apreciación cambiaria...*

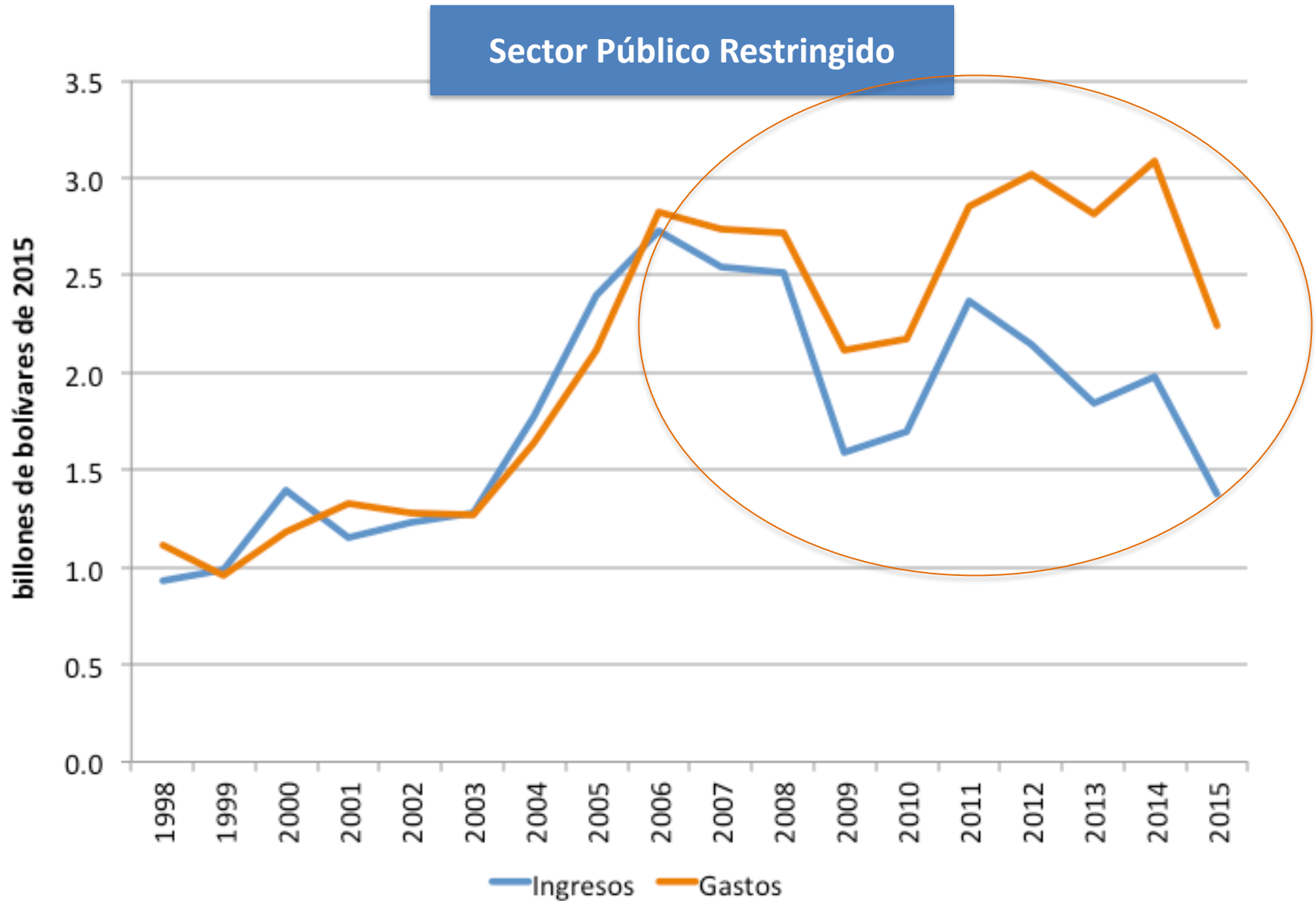


... que condujo un incremento casi sostenido en las importaciones de 297 por ciento entre el 2004 y el 2012, para luego descender 36 por ciento entre el 2012 y el 2015 ante una caída de 59% en el valor de las exportaciones.



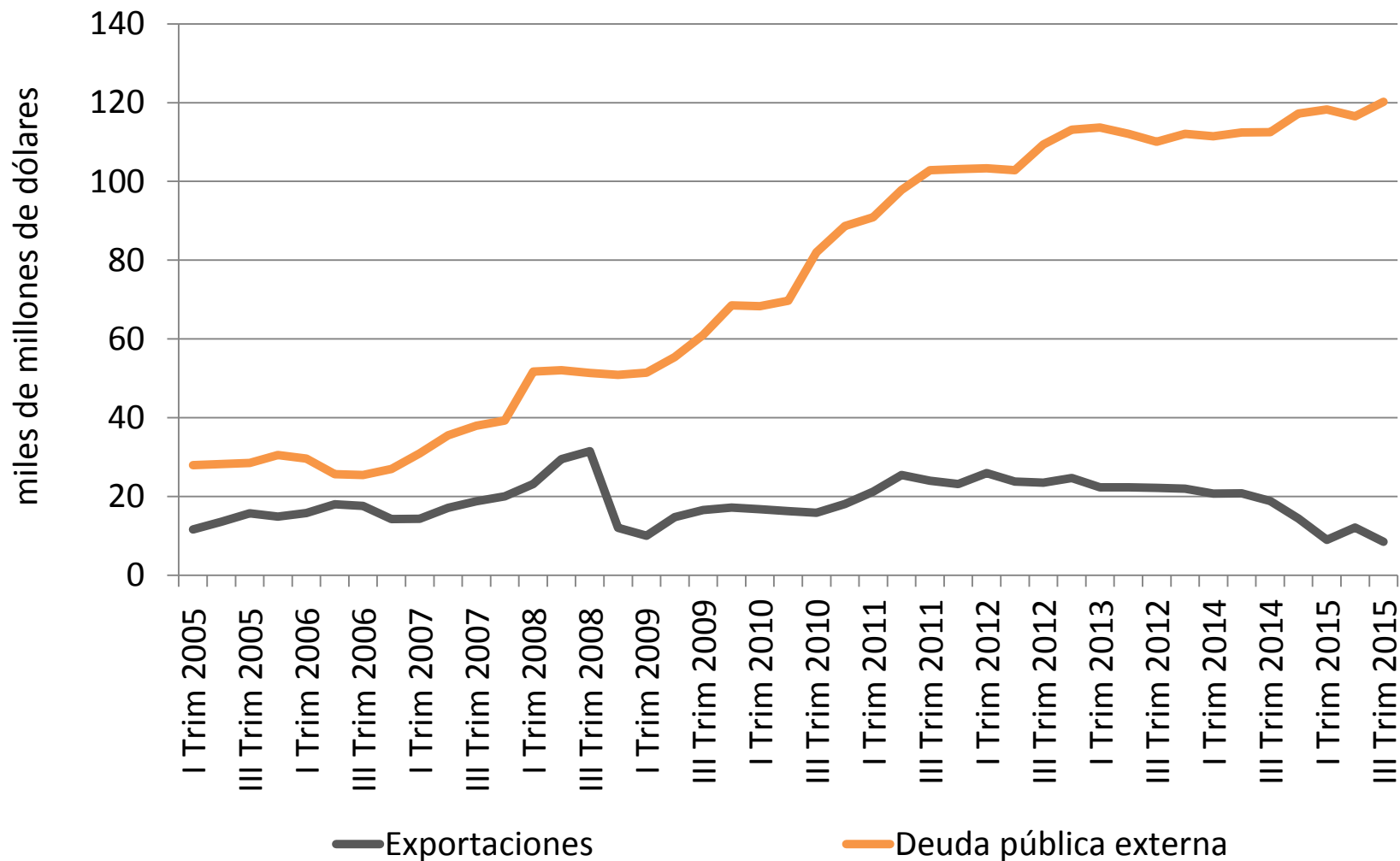


.. Y 2) un aumento también brutal en el Gasto Público y en el financiamiento externo e interno (bancario y monetario).

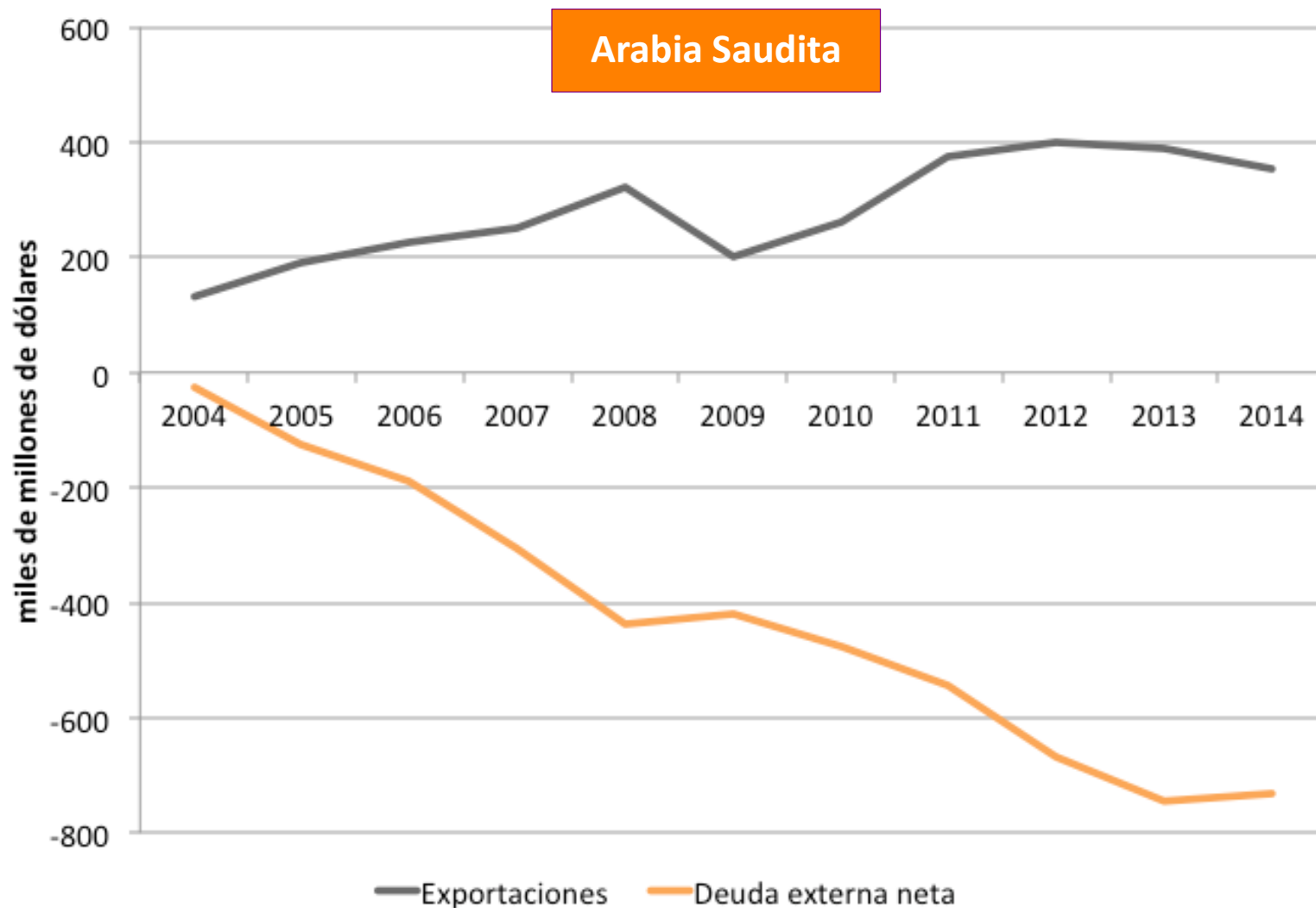


Fuente: Ministerio de Finanzas(1998-2011) y Ecoanalítica (2012-2015)

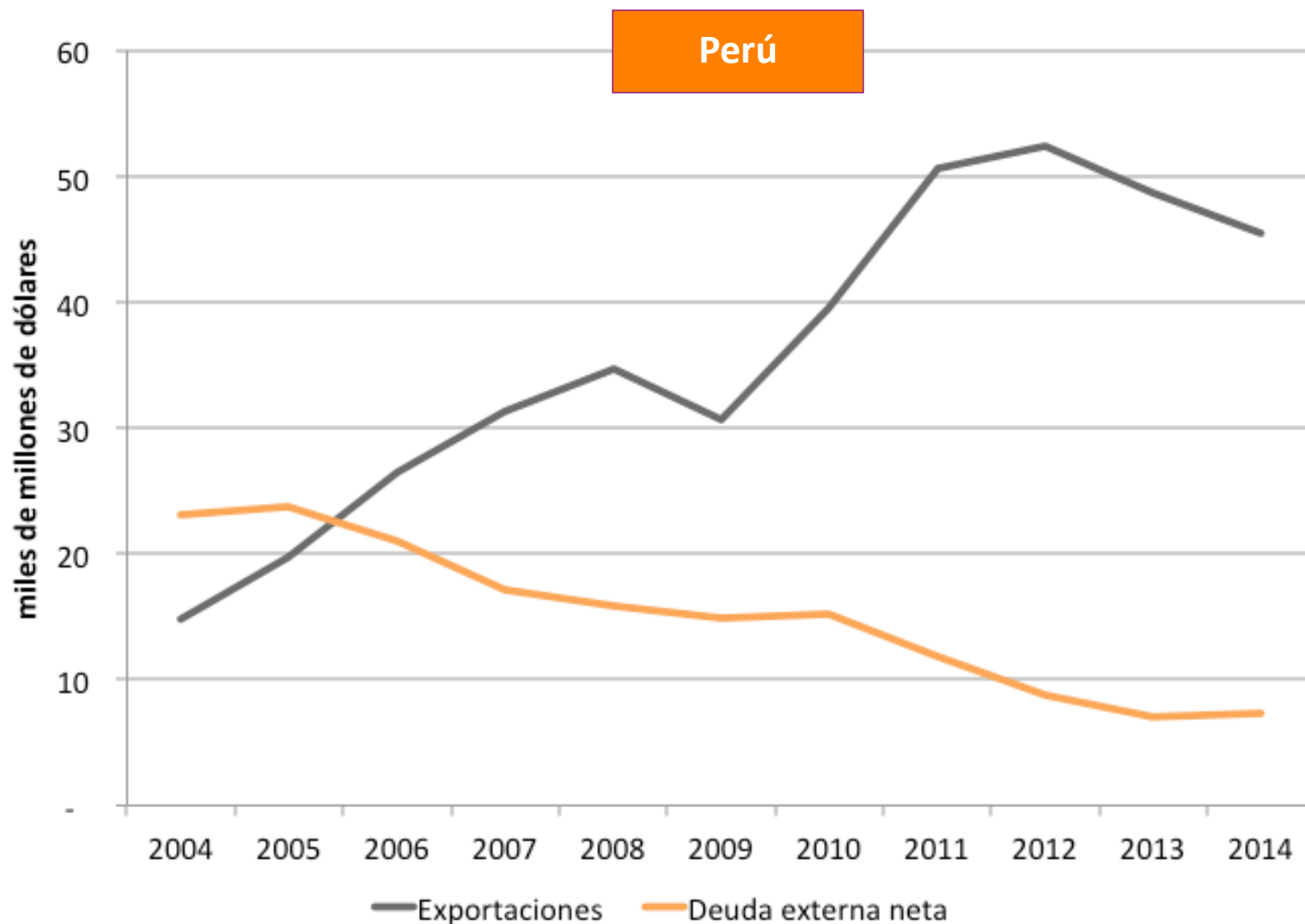
*El crecimiento de la deuda externa dejó a Venezuela en una posición muy vulnerable ante una eventual caída de los precios petroleros.*



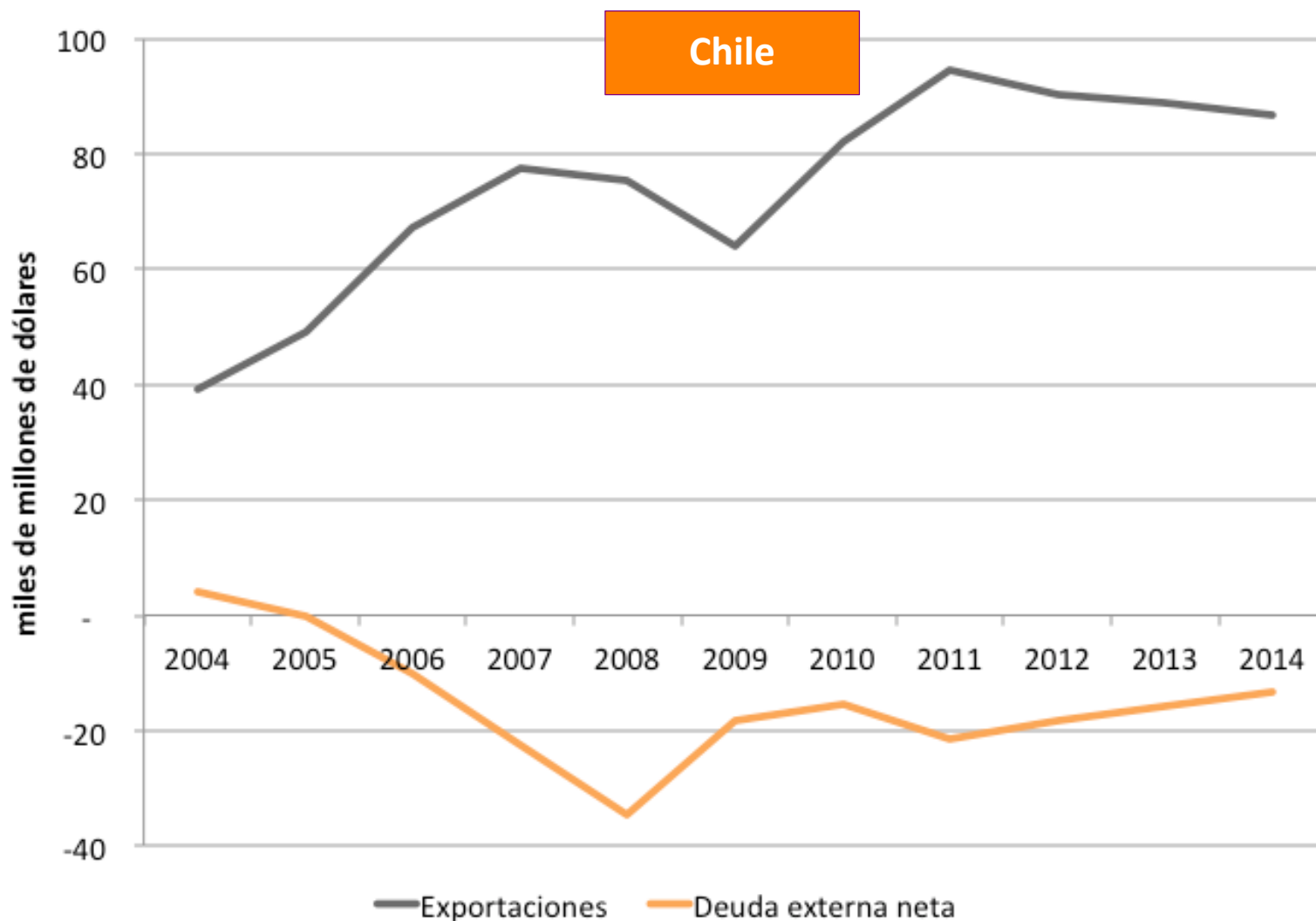
*Los demás países exportadores de materias primas sí aprendieron la lección y optaron por ahorrar una parte importante de la bonanza...*



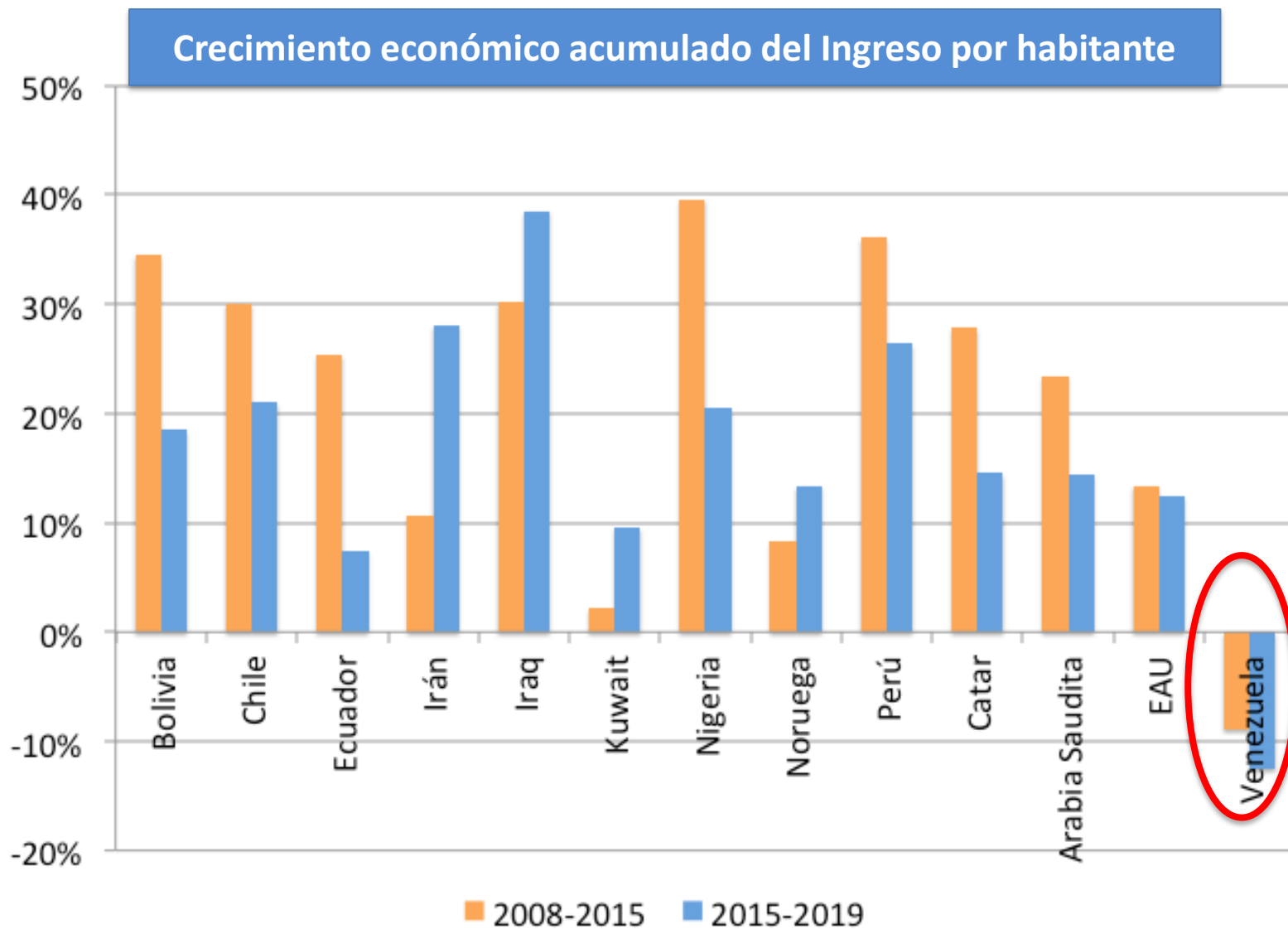
*Los demás países exportadores de materias primas sí aprendieron la lección y optaron por ahorrar una parte importante de la bonanza...*



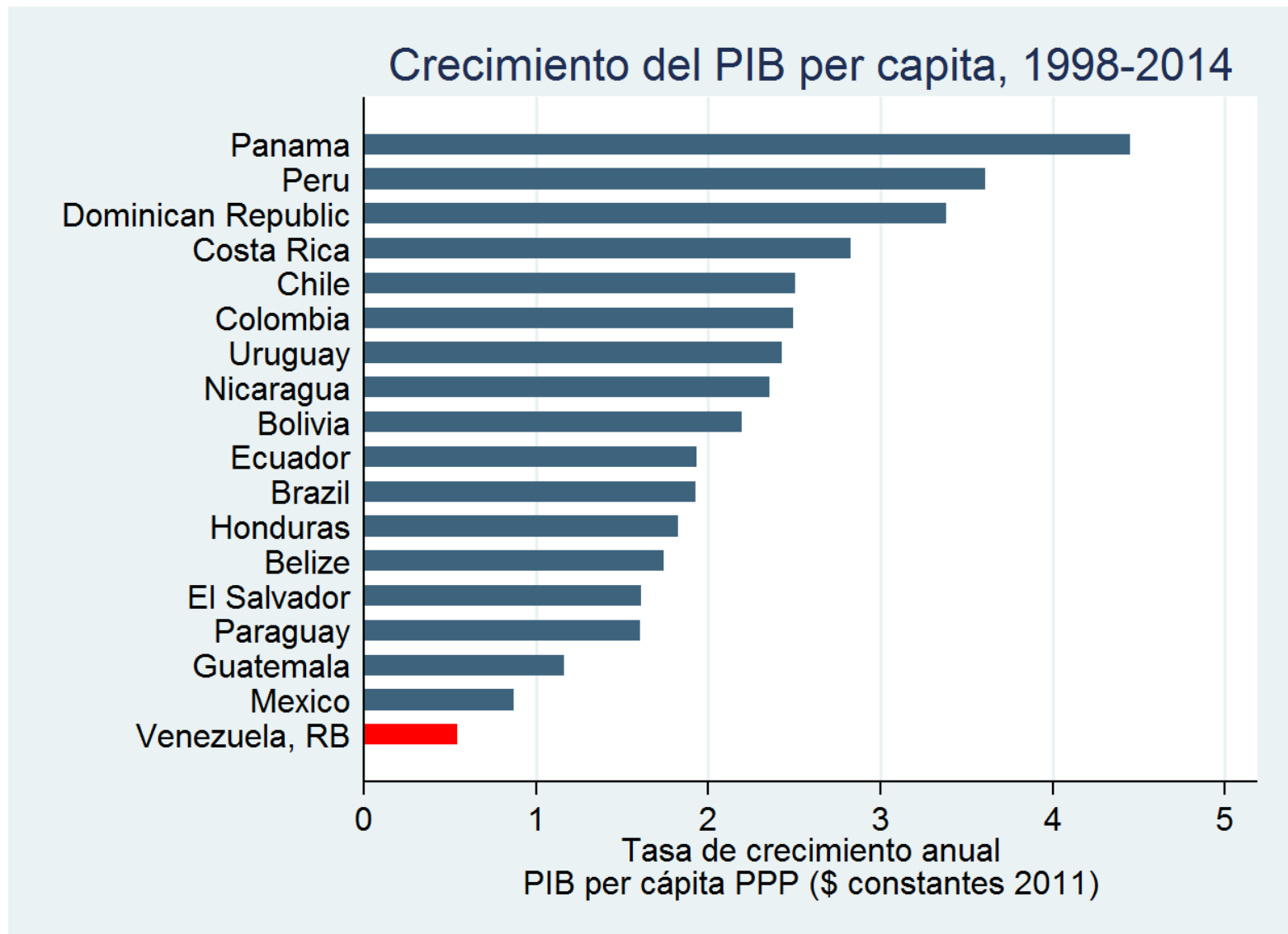
*Los demás países exportadores de materias primas sí aprendieron la lección y optaron por ahorrar una parte importante de la bonanza...*



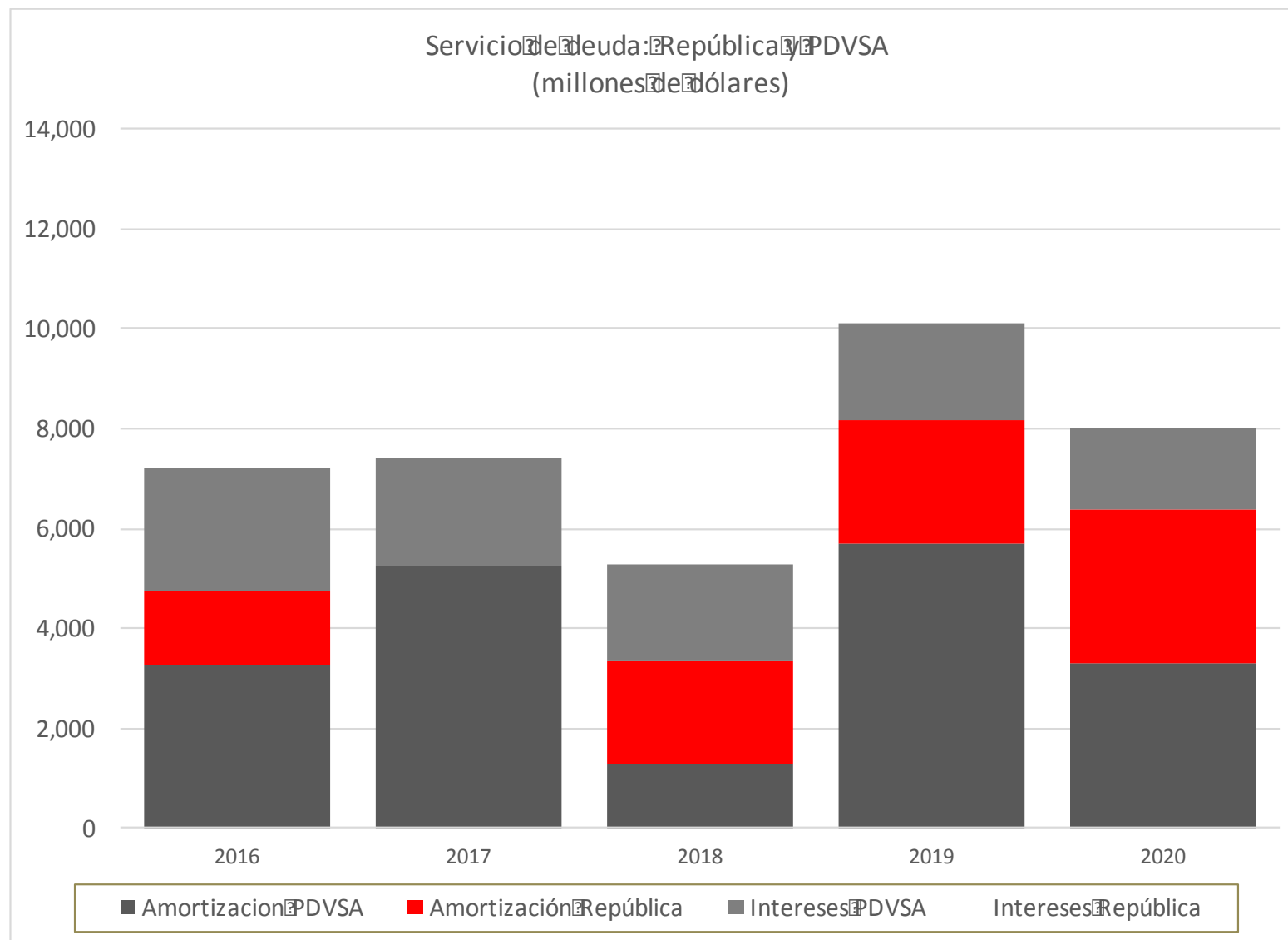
*Como consecuencia de ello, no padecen la crisis que hoy vivimos los venezolanos.*



*Como consecuencia de ello, no padecen la crisis que hoy vivimos los venezolanos.*

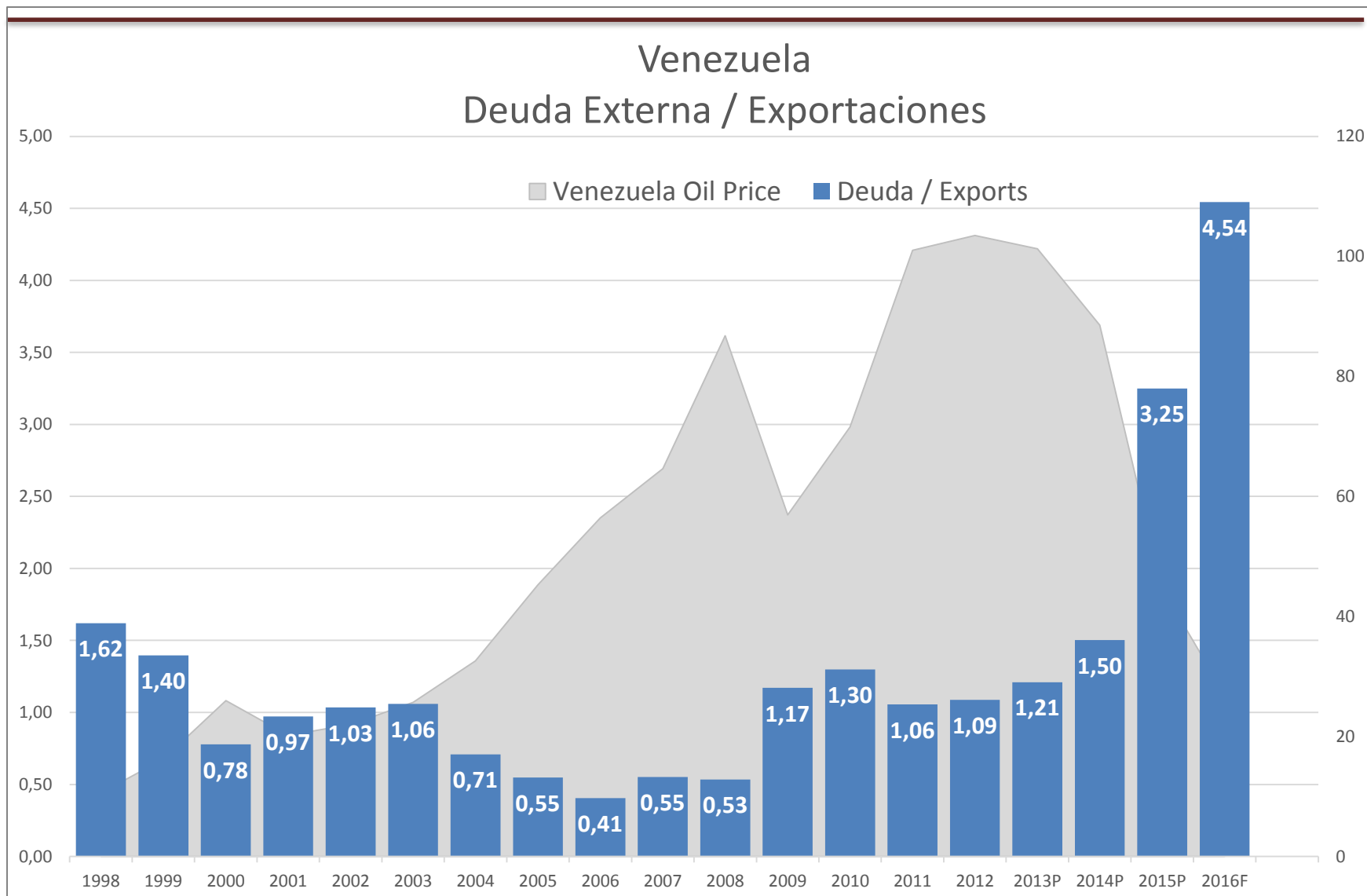


*El cronograma de pago de la deuda externa venezolana está concentrado entre los años 2016 y 2020.*

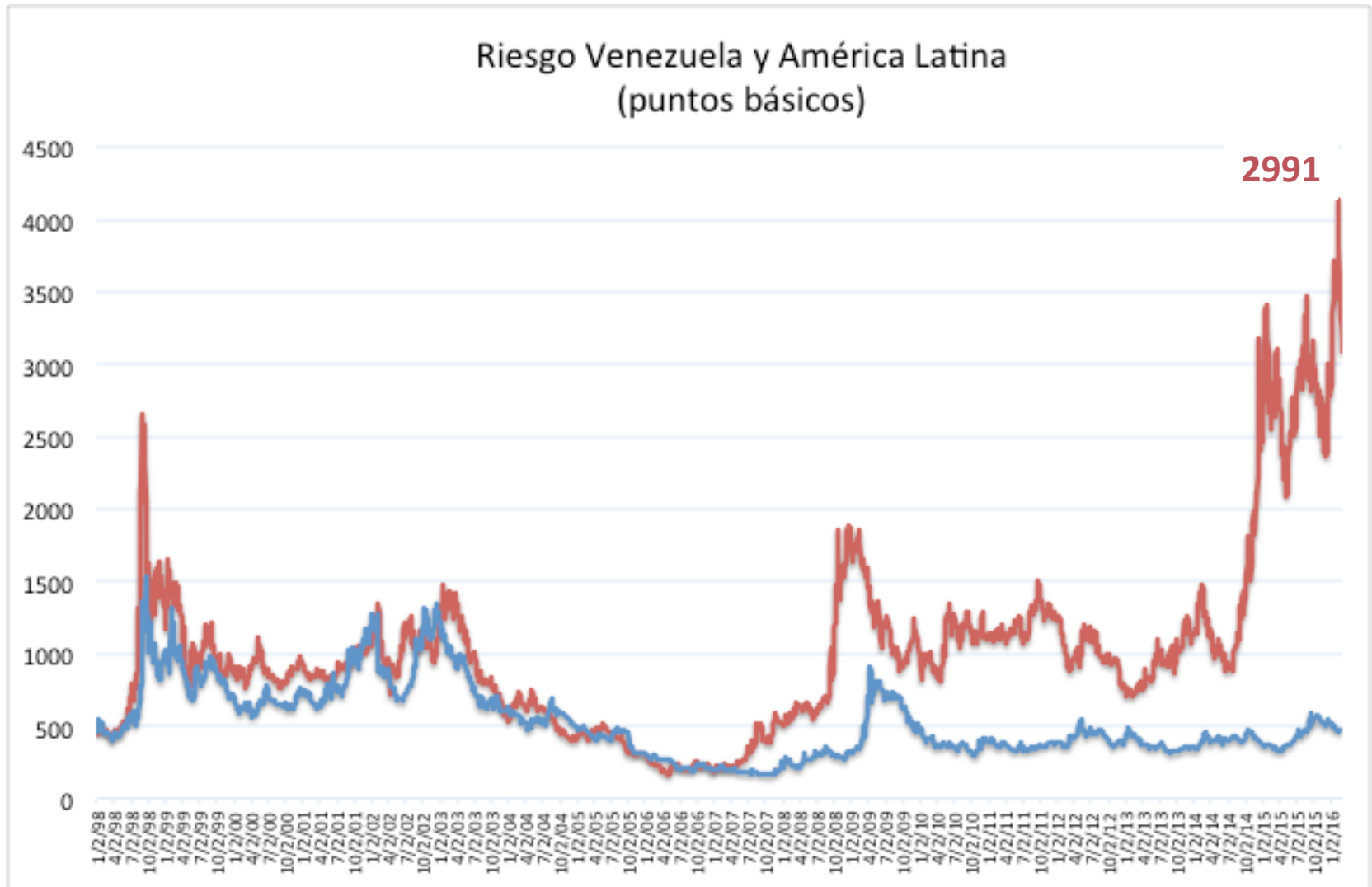




*Venezuela pasó de poder pagar su deuda externa con cinco meses de exportaciones (2006) a necesitar entre cuatro y cinco años (2016)*



*Lo ideal sería refinanciar la deuda externa, pero Venezuela tiene cerrado el acceso a los mercados financieros internacionales por la poca confianza que genera su gestión macroeconómica*



*Utilizar el ahorro público ya no es una opción para el gobierno porque ya liquidó gran parte de sus activos externos entre 2014 y 2015.*

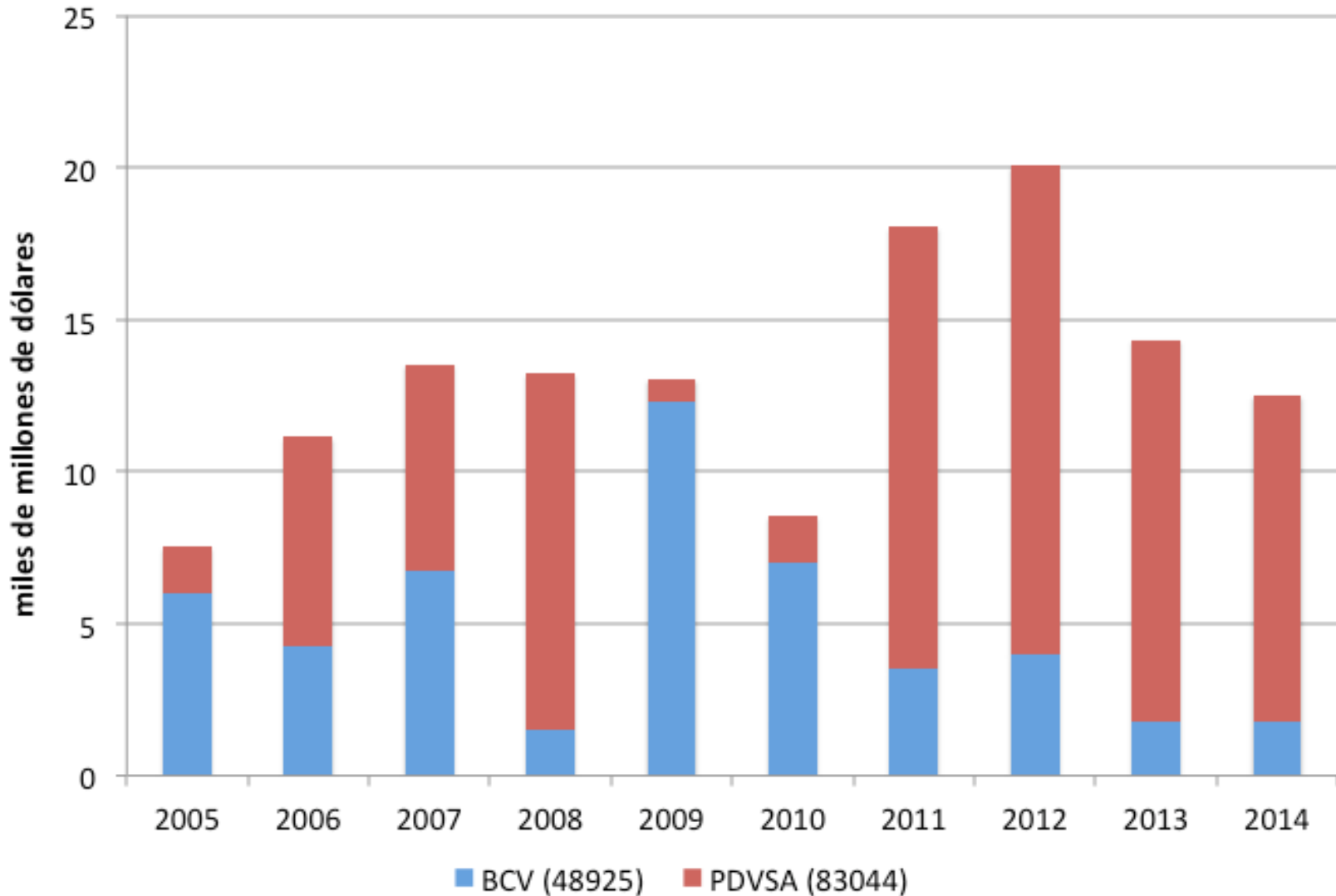


#### Otras operaciones

- Petrocaribe
- Derechos especiales de giro FMI
- Deuda Citgo
- Refinería Chalmette
- Swap de oro
- China

Fuente: Banco Central de Venezuela

*La Reforma de la Ley del BCV en el 2005 autorizó el traspaso sin compensación de reservas internacionales al FONDEN y al hacerlo elevó la vulnerabilidad ante una eventual caída de los precios petroleros.*



Fuente: Memoria y cuenta del Ministerio de Finanzas

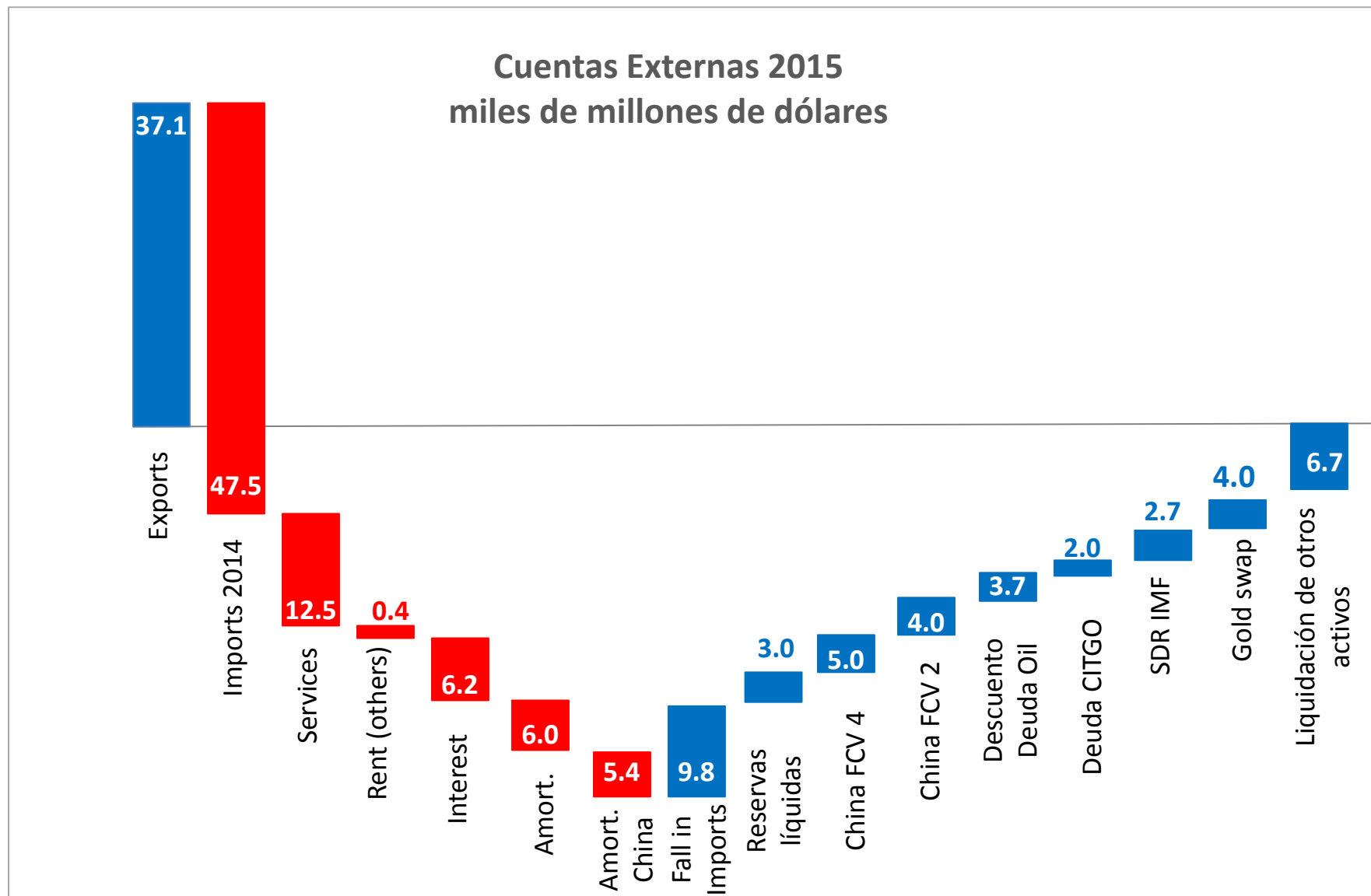
## Parte de los activos remanentes son de difícil recuperación (cont.)

**Table 6: Outstanding trade credits as of 3Q15**

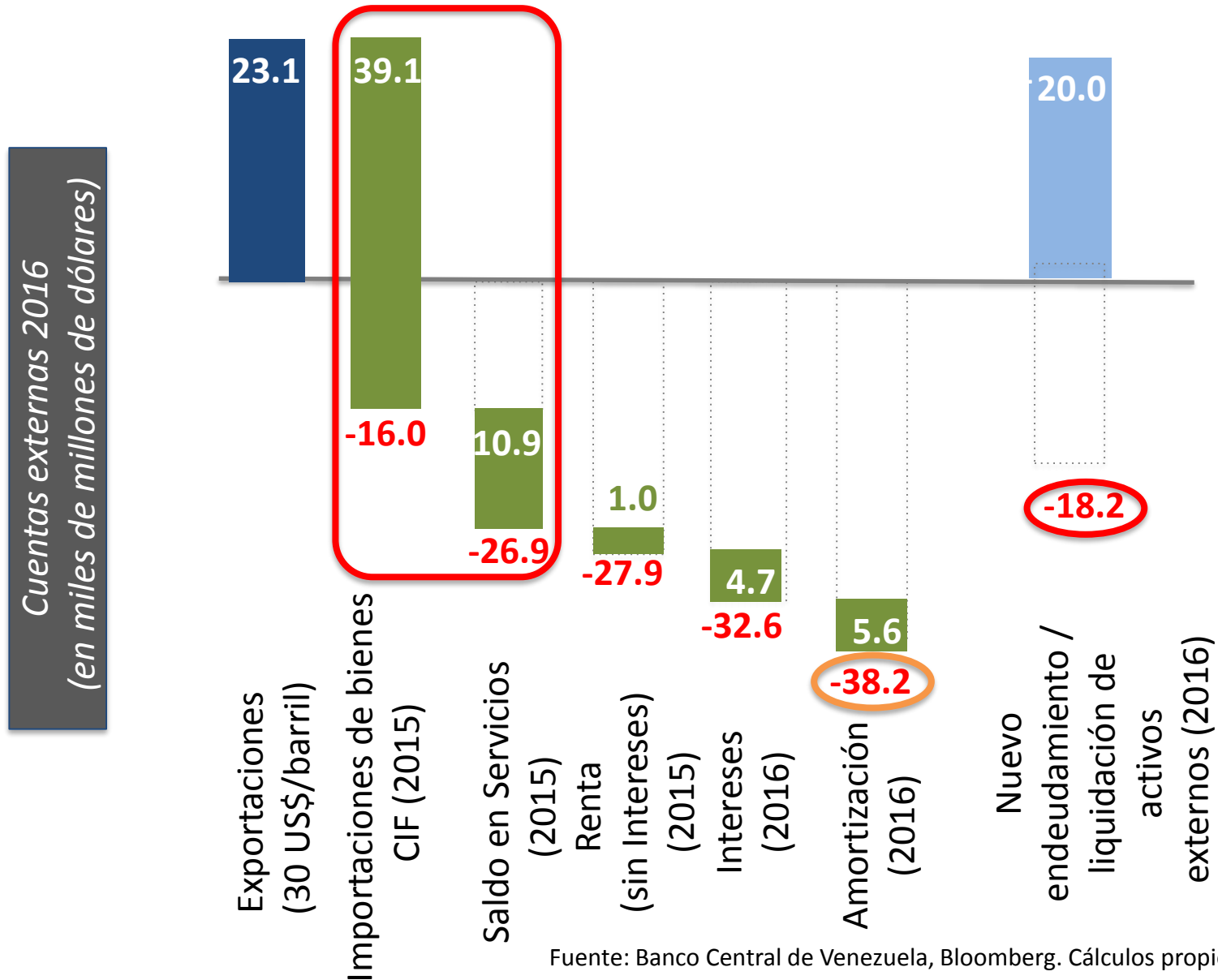
Country	Face Value	Market Value ?	Price (%)
Antigua y Barbuda	122	44	36.2%
Belize	167	56	33.7%
Bolivia	319	234	73.3%
Cuba	15,443	1,526	9.9%
Dominica	48	8	17.3%
Dominican Republic	187	72	38.3%
El Salvador	641	304	47.4%
Grenada	93	16	17.0%
Guatemala	33	27	80.4%
Guyana	657	242	36.7%
Haiti	1,627	715	44.0%
Honduras	117	64	55.0%
Jamaica	511	156	30.6%
Nicaragua	3,356	1,526	45.5%
Paraguay	238	179	75.1%
St. Kitts and Nevis	108	19	17.3%
St. Vincent and the Grenadines	67	30	45.5%
Surinam	237	114	48.1%
Uruguay	267	176	65.8%
<b>Total</b>	<b>24,304</b>	<b>5,538</b>	<b>22.8%</b>

Source: BofA Merrill Lynch Global Research

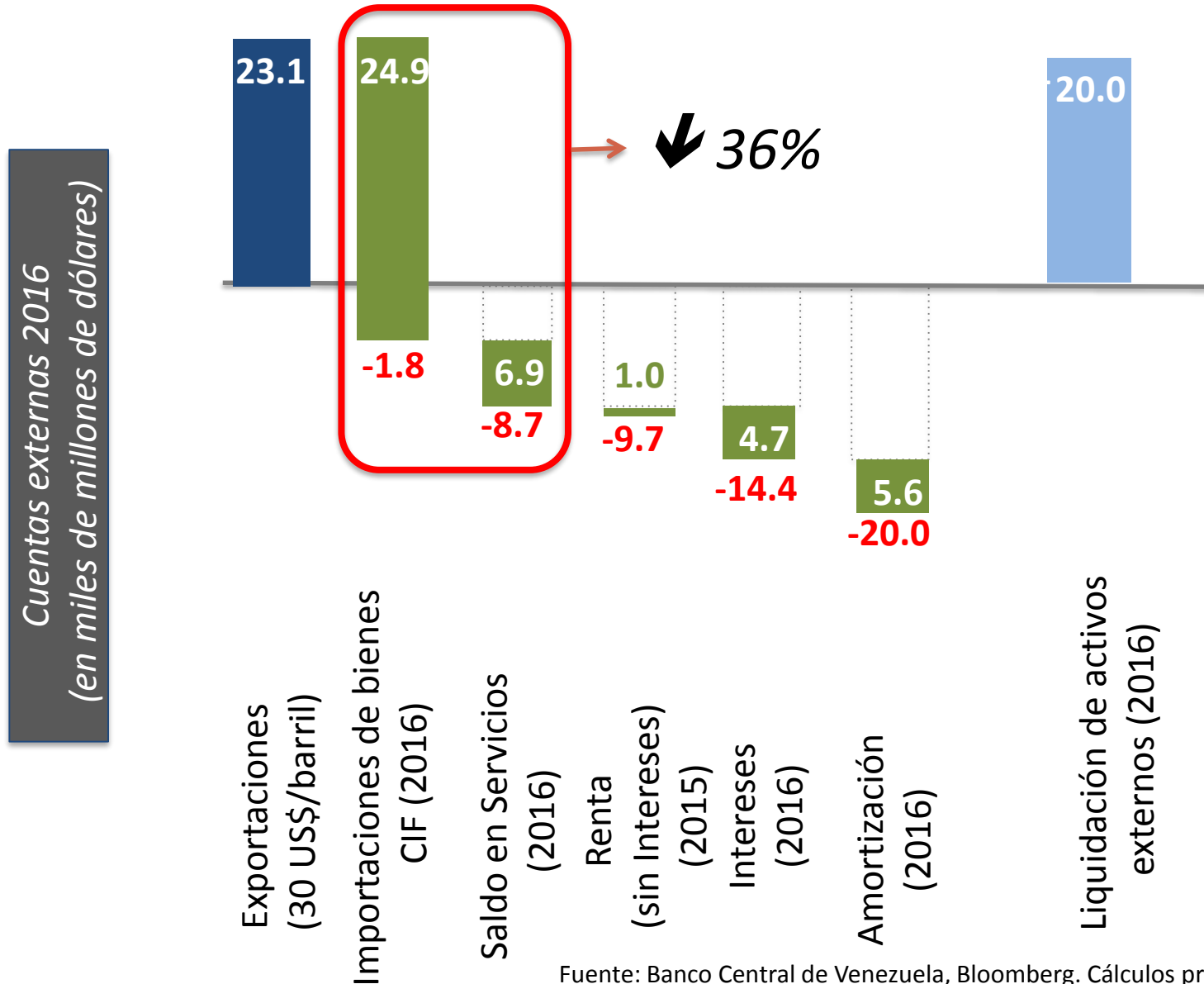
*En 2015 Venezuela sufrió una caída de 50% en los precios petroleros, que generó un déficit de US \$40.900 millones (a los niveles de importaciones 2014)*



*Evitar recortes más drásticos en las importaciones exige tomar acciones que permitan renegociar la deuda externa y acceder al crédito externo.*

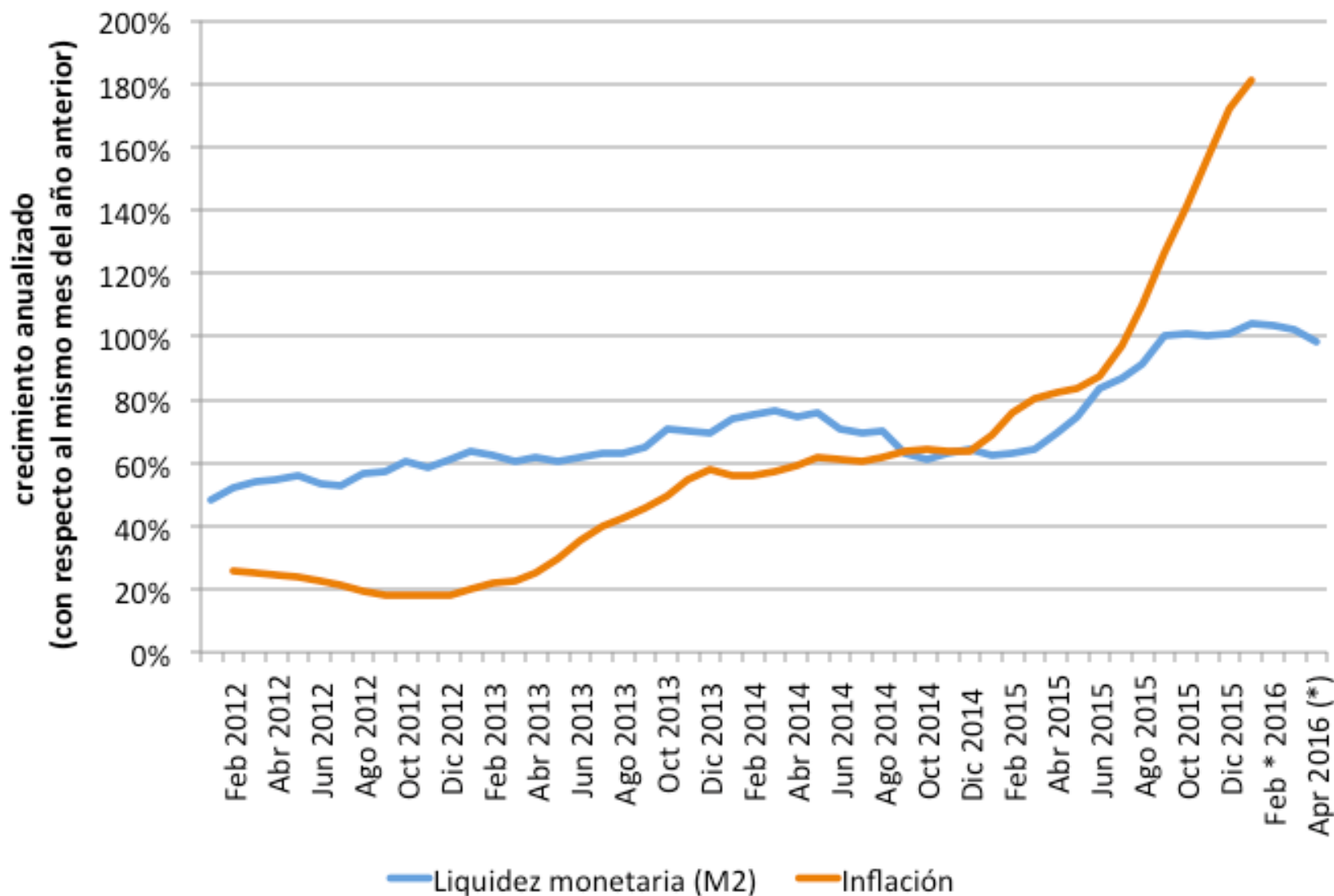


*Evitar recortes más drásticos en las importaciones exige tomar acciones que permitan renegociar la deuda externa y acceder al crédito externo.*

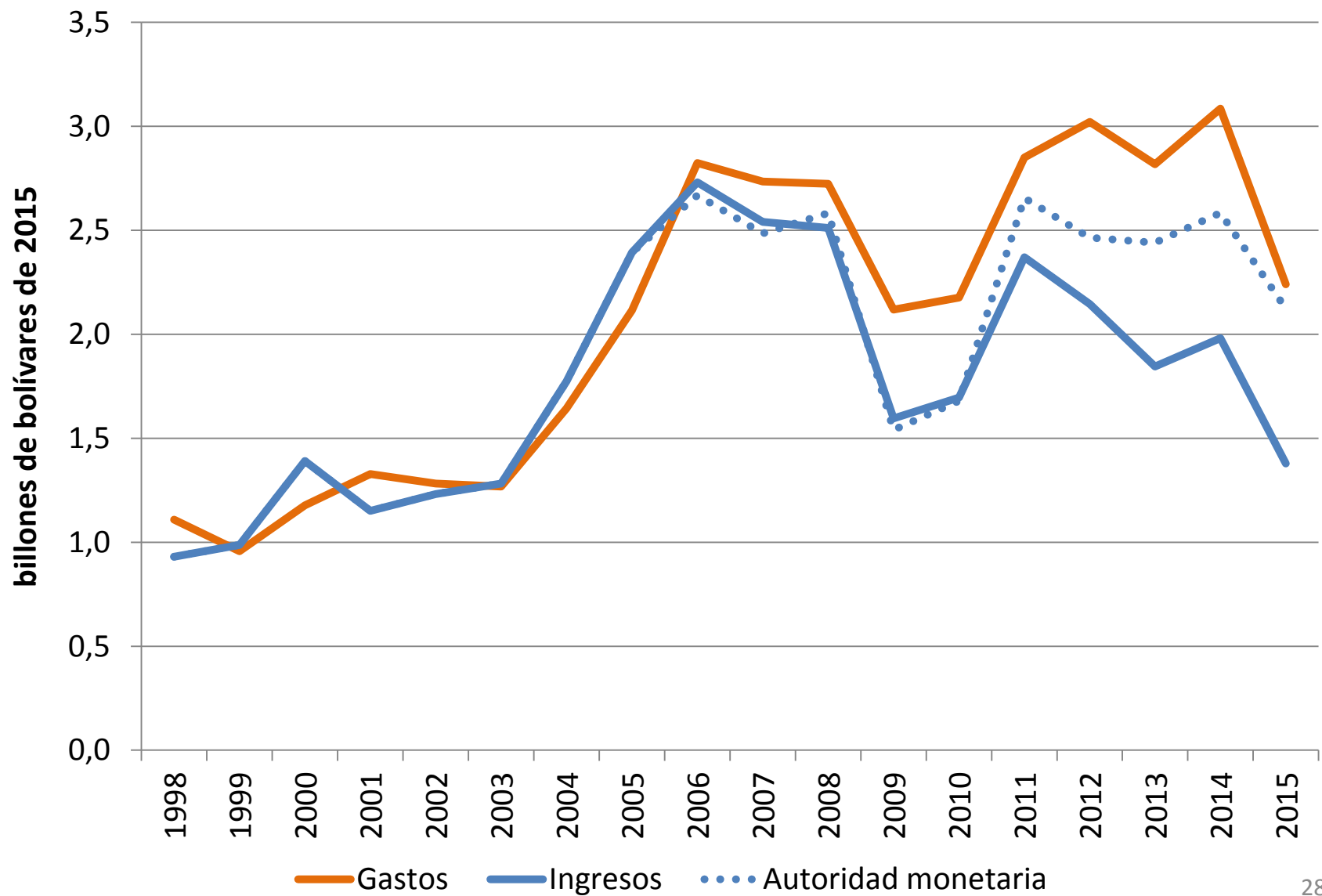




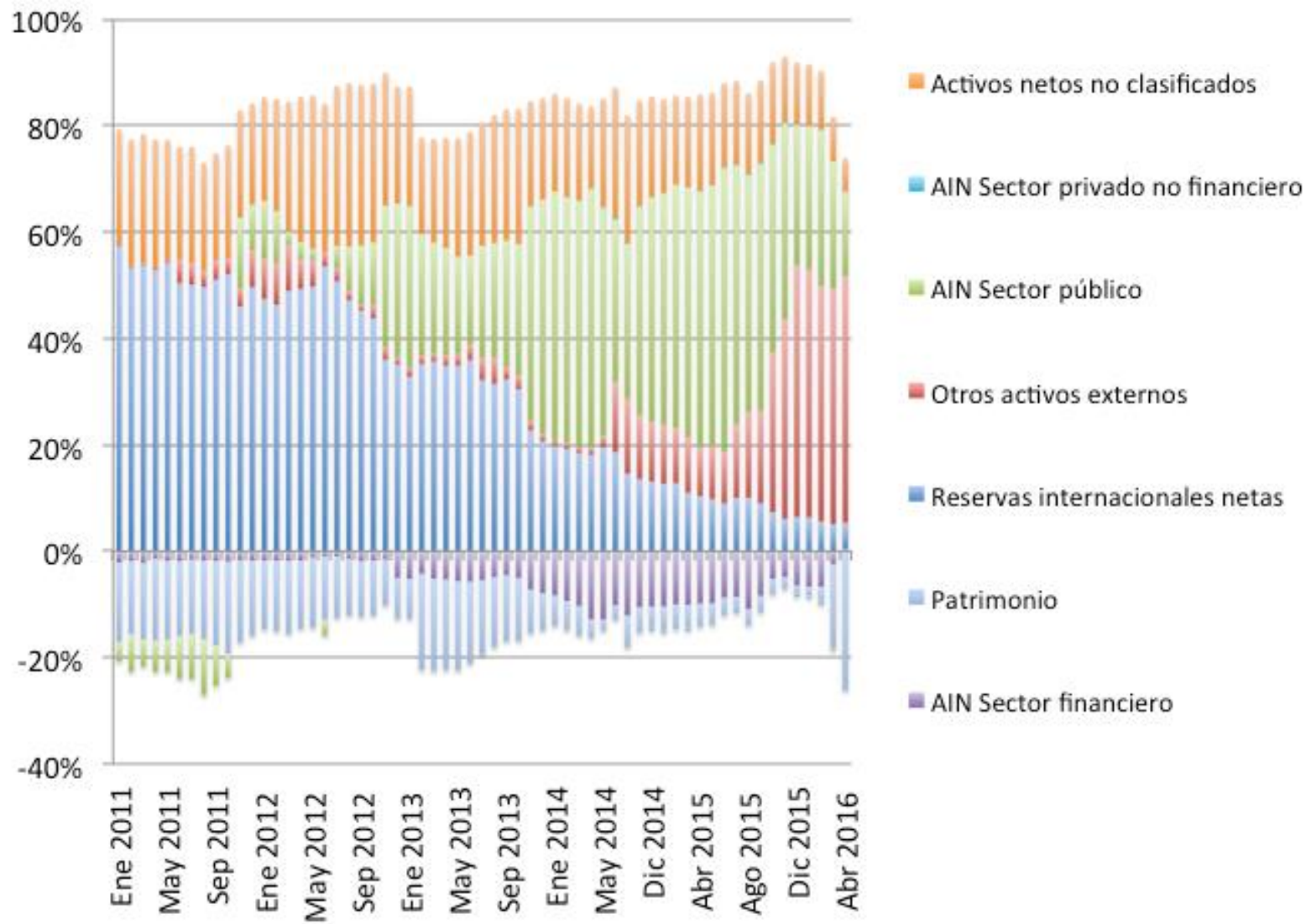
*Aumentos en la liquidez superiores a la inflación en un contexto de represión financiera permitieron una expansión significativa de la deuda interna a tasas reales negativas, pero esta situación se revierte a finales del 2014.*



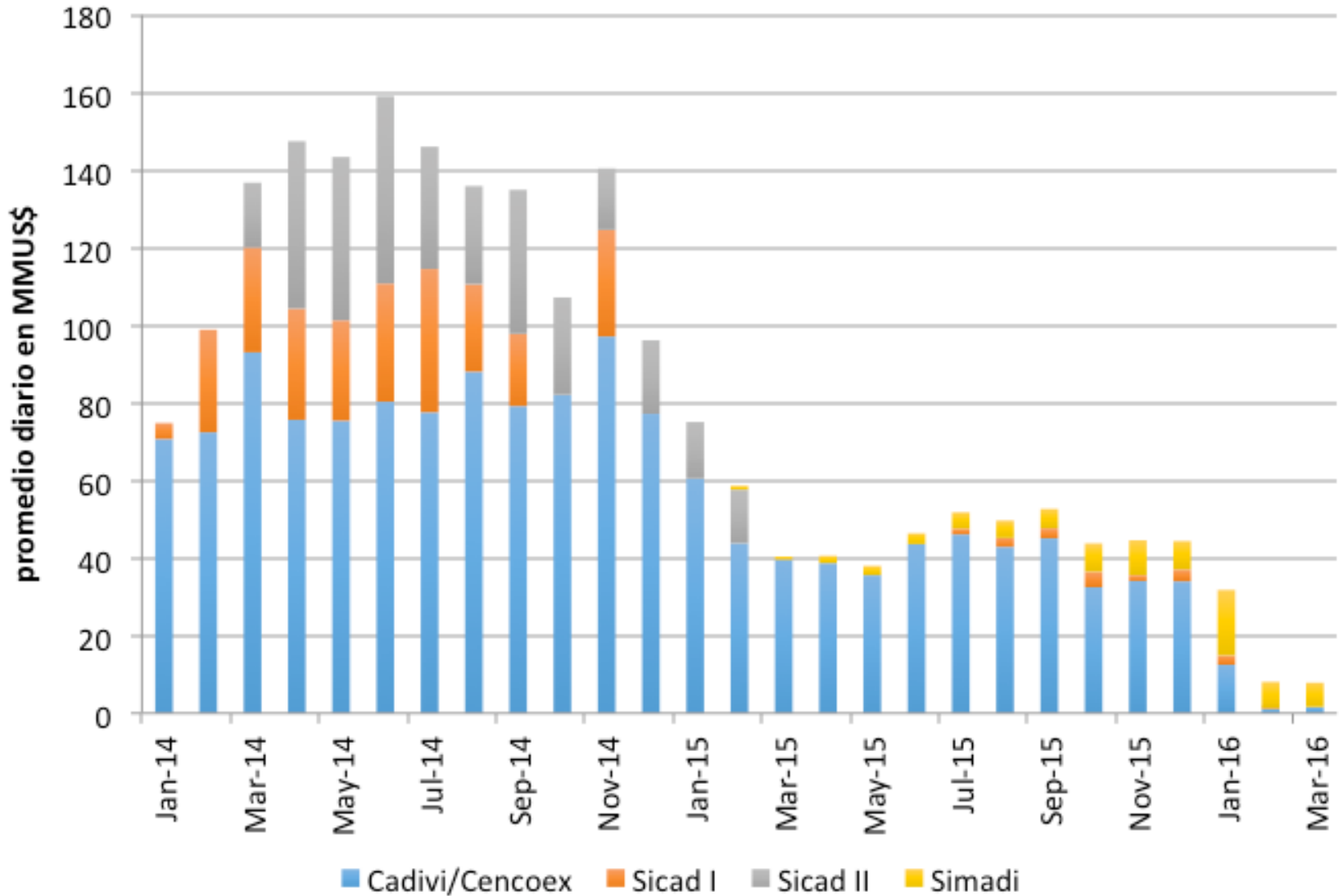
# Balance fiscal



*Como consecuencia de ello, el respaldo de la base monetaria se ha ido concentrando en instrumentos de muy poco o ningún valor.*

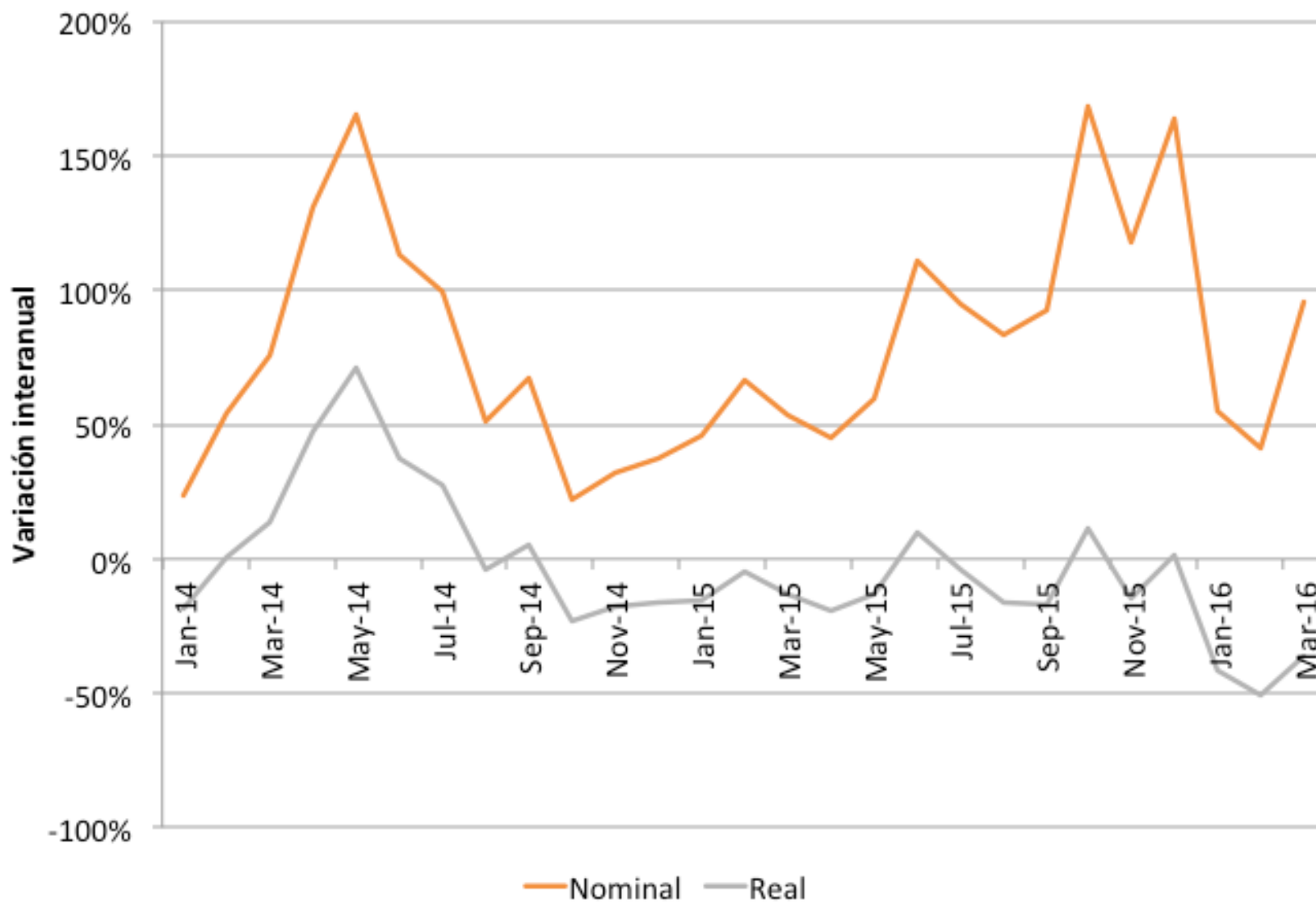


*La liquidación de divisas ha sufrido una caída abrupta desde inicios del 2016...*



Fuente: Cencoex, Mefbp y Ecoanalítica

...conjuntamente con el gasto público.



## Punto de partida (¿2017?)

---

### 2016

- Contracción de 40-50% de las importaciones
- Caída de alrededor de 15% en el PIB
- Inflación en la vecindad de 700%
  - Fuerte contracción del salario real y del poder adquisitivo
- Crisis humanitaria
- Déficit fiscal de unos 15 puntos del PIB ( $\approx$  12 de ellos con financiamiento monetario)
- Deuda financiera externa de unos 120 mil millones de dólares ( $\approx$  100% del PIB)

### 2017

- Condiciones de gobernabilidad difíciles de predecir pero muy probablemente frágiles
- Alza modesta en los precios petroleros
- Reservas internacionales y activos externos prácticamente agotados
- Sin acceso al financiamiento externo y con atrasos importantes con proveedores de los sectores público y privado
- Inventarios en niveles mínimos
- Problemas de oferta: timidez y/o lentitud en la reacción en algunos sectores
  - Incertidumbre, falta de insumos y repuestos, rezagos en la producción
  - Fallas importantes en el suministro eléctrico y en otros servicios
  - Inseguridad de la vida y la propiedad

# Tres fases

---



- Acuerdos bilaterales, multilaterales, con ONGs y sector privado.
- Programas de asistencia a poblaciones vulnerables.
- Acuerdos políticos y sociales
- Medidas de arranque en materia económica.
- Designación de equipos técnico-políticos (Fase 2)

- Diálogos políticos y sociales internos.
- Negociaciones multilaterales y bilaterales.
- Negociación con acreedores.
- Diálogos con potenciales inversionistas.

- Puesta en marcha de un plan de reformas estructurales orientado a superar la crisis y a la reconstrucción nacional.

# Consensos preliminares y temas pendientes

---

## Política cambiaria

- **Consenso:**
  - Unificar las tasas de cambio oficiales aplicables a la cuenta corriente
- **Pendiente:**
  - Abrir o no la cuenta de capitales (en este último caso legalizando el mercado no oficial)
    - Pros: transparencia, elimina incentivos a la corrupción, señalización a los mercados...
    - Contras: repercusiones en las tasas de cambio y de interés, en el sistema bancario y en el aparato productivo interno.

## Política regulatoria

- **Consenso:**
  - Racionalizar controles: de precios al consumidor y al productor y a la libertad de empresa (productos, presentaciones, distribución, trabajadores, márgenes de comercialización, etc.).
- **Pendiente:**
  - Secuencia y velocidad de la transición

## Deuda externa

- **Consensos:**
  - Emitir nueva deuda orientada a elevar la disponibilidad de divisas para recuperar las importaciones y para soporte fiscal.
  - Renegociar cronograma de pagos de capital de la deuda financiera
- **Pendientes:**
  - Volumen de financiamiento requerido
  - Fuentes de financiamiento (multilaterales / mercados financieros / sector petrolero)
  - Tratamiento de las deudas comerciales
  - Renegociación (reducción) de la deuda financiera



# Consensos preliminares y temas pendientes

---

## Política fiscal

### • Consensos:

- Garantizar el orden y la transparencia en el manejo de las cuentas públicas
  - Publicación oportuna de las cifras
  - Unificación del Tesoro
- Reducir significativamente el déficit fiscal y el financiamiento monetario del mismo.
  - Elevar el ingreso fiscal petrolero
    - Expandir la inversión y la producción sin depender de aportes de capital de PDVSA
  - Elevar el ingreso fiscal no petrolero
    - Sinceración de precios y tarifas de bienes y servicios provistos por el Estado (gasolina, electricidad, agua) compensando por su impacto social por la vía de subsidios progresivos directos o indirectos.
    - Elevar los ingresos por ISLR
    - Elevar la recaudación del IVA a través de una combinación óptima de cambios en la tasa y en la base
  - Reorientar, elevar su eficiencia y reducir significativamente el gasto público
    - Concentrar al Estado en sus funciones esenciales transfiriendo el resto al sector privado
    - Eliminar redundancias y gastos improductivos
    - Optimizar el proceso de formulación y ejecución presupuestaria (incluyendo FEM)
    - Impulsar el proceso de descentralización
    - Optimizar y estabilizar la inversión pública
    - Racionalizar y estabilizar el salario real y la estructura salarial del sector público

### • Pendiente:

- Velocidad del ajuste fiscal
  - En razón de la capacidad y disposición del sector privado para absorber trabajadores y empresas hoy en manos del Estado.
  - Tiene implicaciones sobre la conveniencia de liberar el control sobre la cuenta de capitales en virtud de sus implicaciones sobre la tasa de interés.

**Venezuela**

**Superar la crisis e iniciar la reconstrucción nacional**

**Junio 2016**