Análisis de la Coyuntura Económica Venezolana: Dinámica Recesiva e Inflacionaria y su Impacto en el Sector Productivo



Francisco J Contreras M

Postdoctorado FACES / Universidad de Carabobo

Resumen

Este trabajo analiza la situación económica de Venezuela, caracterizada por una inflación persistente y una recesión prolongada, y examina el impacto de estas dinámicas en el sector productivo. El estudio explora la influencia de la presión fiscal, las regulaciones discrecionales y las distorsiones en el tipo de cambio sobre la economía en general, con un enfoque particular en el riesgo soberano. A través de una comparación detallada del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de Venezuela con los promedios global y latinoamericano, la investigación destaca el alto nivel de riesgo soberano del país y sus implicaciones más amplias para la política económica y la estabilidad. Los hallazgos subrayan la necesidad de

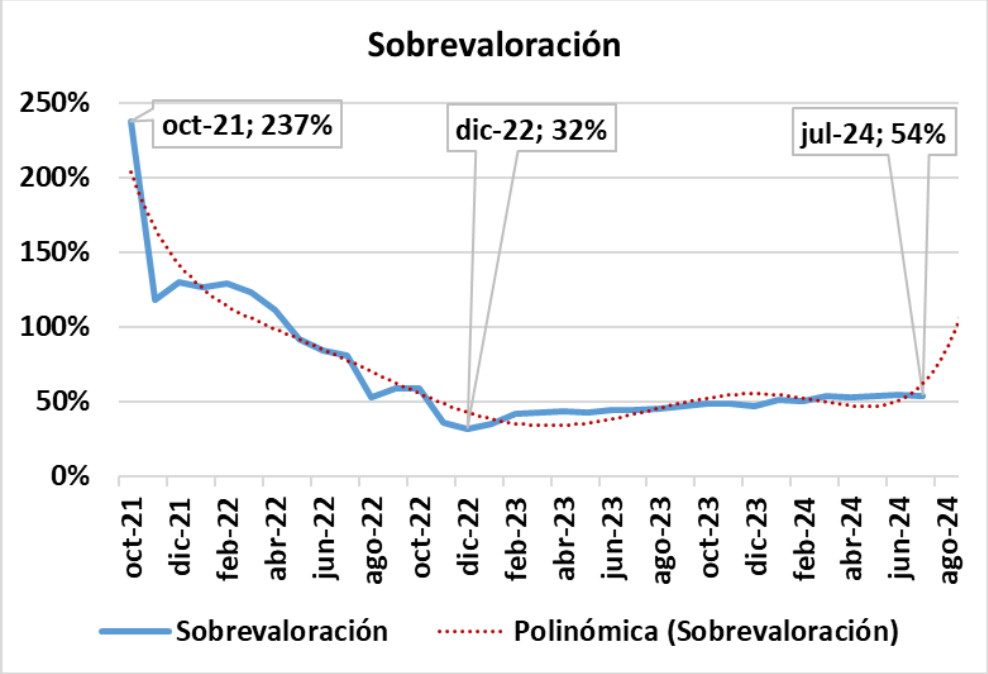
reformas estructurales para abordar estos desafíos y promover un crecimiento económico sostenible.

Palabras clave: Índice de Bonos de Mercados Emergentes/EMBI (FIN203), Inflación (ECO402), Recesión económica (ECO301), Riesgo soberano 8ECO3049, Venezuela (GEO101).

Introducción

El contexto económico venezolano durante los últimos meses ha sido caracterizado por una combinación de fuerzas recesivas y una inflación latente. Los eventos recientes subrayan que este ambiente ha sido significativamente influido por la presión tributaria (también parafiscal), la discrecionalidad normativa, y las distorsiones en el mercado de divisas, generando desafíos profundos para la economía en general y para el sector productivo en particular.

Ilustración 1: Sobrevaloración del tipo de cambio oficial

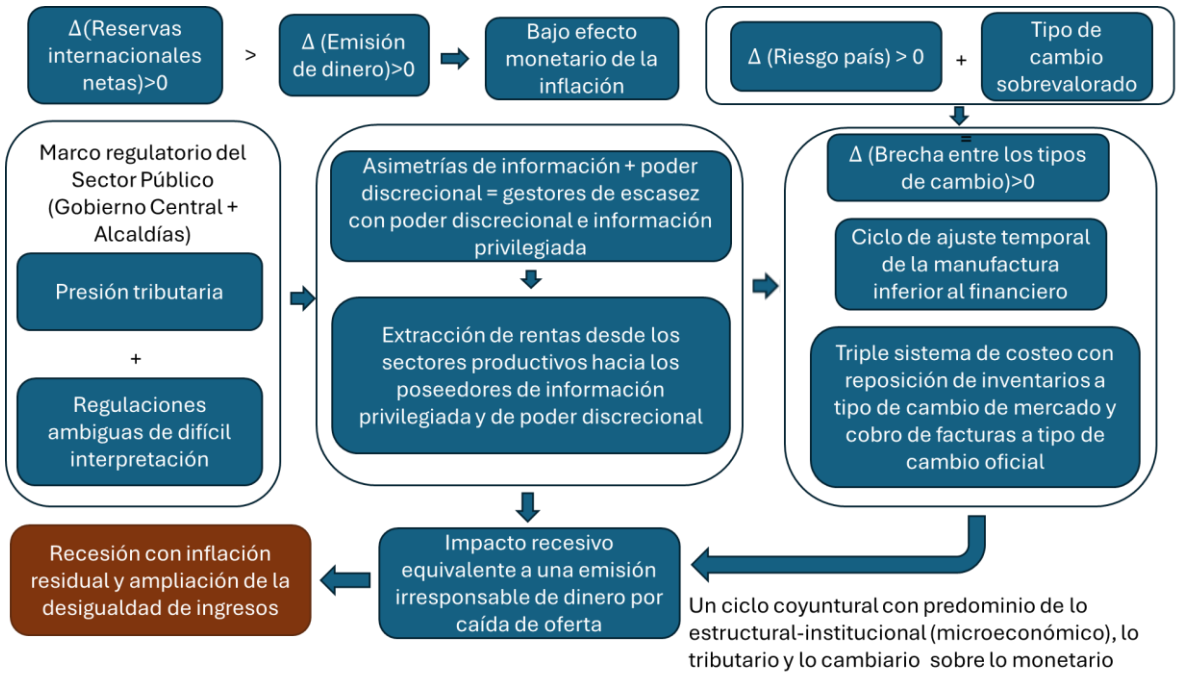


Fuente: Gráfica elaborada a partir de datos recolectados de los enlaces que se muestran a continuación.
https://www.bcv.org.ve/sites/default/files/EstadisticasGeneral/2_1_2c24_smc.xls
https://www.bing.com/ck/a?!&&p=f293f344131af317JmltdHM9MTcyNTE0ODgwMCZpZ3VpZD0xMTRlMmMyNS1jZDA1LTY0NDMtMWYzNy0zODhjY2M3NzY1YTImaW5zaWQ9NTIwNg&ptn=3&ver=2&hsh=3&fclid=114e2c25-cd05-6443-1f37-388ccc7765a2&psq=topi+de+cambio+del+mercado+paralelo+en+venezuela&u=a1aHR0cHM6Ly9tb25pdG9yZG9sYXJ2ZW5lenVlbGEuY29tLw&ntb=1

Esta coyuntura plantea preguntas críticas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico y la viabilidad del marco institucional en el país. Este artículo ofrece un análisis ampliado

de estos factores, explorando los elementos macroeconómicos y microeconómicos que han definido la evolución reciente de la economía venezolana.

Ilustración 2: Secuencia explicativa del dominio situacional de lo institucional microeconómico, lo fiscal y la brecha cambiaria sobre lo monetario



Presión Tributaria y Marco Normativo Ambiguo

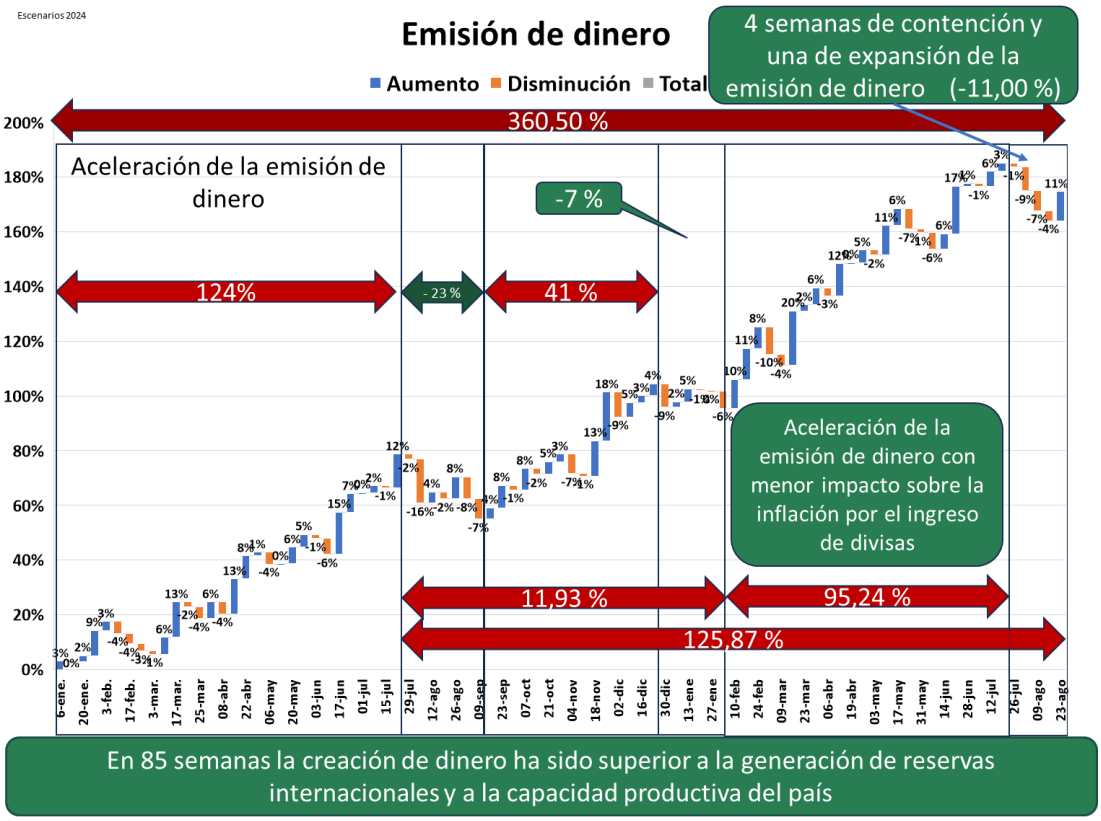
La presión fiscal se ha convertido en un factor determinante en la economía venezolana, con un impacto negativo en la competitividad de los sectores productivos. Tanto el gobierno central como las alcaldías han implementado políticas tributarias que afectan directamente a las empresas, sin una contrapartida en términos de servicios públicos de calidad. La recolección de residuos y la prestación ineficaz de otros servicios municipales, como el suministro de agua y electricidad, son aspectos recurrentes en las quejas del sector privado.

Además, las normativas que regulan las actividades económicas han generado una considerable discrecionalidad en la interpretación y aplicación de las regulaciones, exacerbando las dificultades operativas de las empresas. Esto ha permitido que sectores con acceso a información privilegiada y poder discrecional aprovechen dichas asimetrías para generar rentas extraordinarias sin aportar valor real a la economía, reforzando un ciclo de ineficiencia institucional.

Impacto de la Inflación y la Liquidez en el Mercado de Divisas

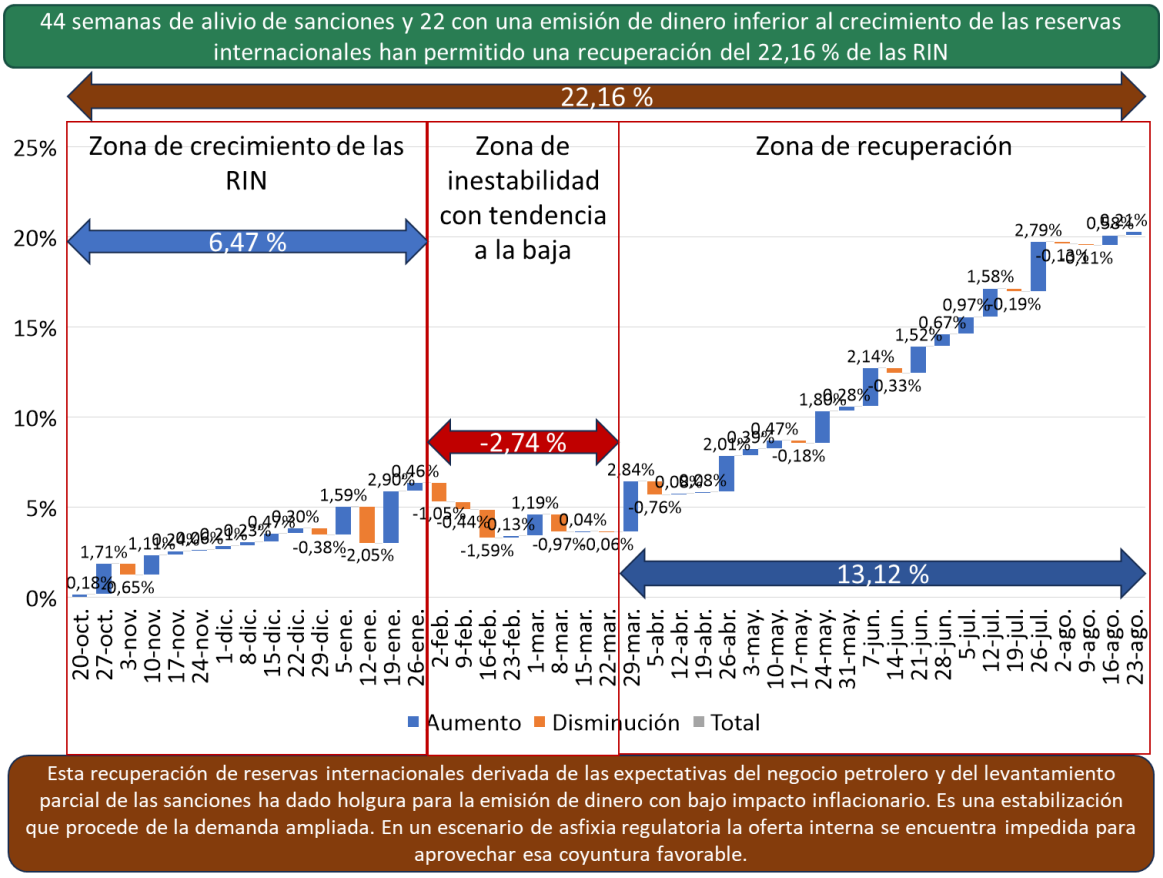
Uno de los problemas más críticos que enfrenta la economía venezolana es la persistencia de una inflación, alimentada por una creación de dinero que ha sido insuficiente para contrarrestar el estancamiento económico. En los últimos meses, la inflación ha mantenido una tendencia ascendente, a pesar del aumento en las reservas internacionales netas. Esto indica que los mecanismos convencionales de política monetaria han fallado en moderar los efectos de la inflación, lo que sugiere una relación más compleja entre la emisión de dinero y los precios de bienes y servicios en la economía.

Ilustración 3: Una emisión intensa con relativo respaldo



Fuente: Gráfica creada a partir de datos del Banco Central de Venezuela.
https://www.bcv.org.ve/sites/default/files/indicadores_sector_monetario/base_monetaria_semanal.xls

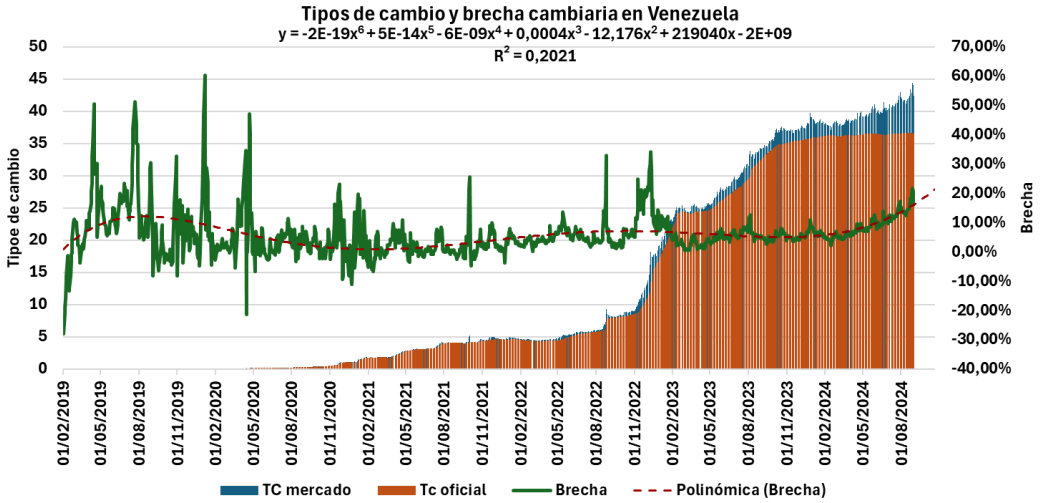
Ilustración 4: 11 meses de ascenso de las reservas internacionales netas



Fuente: Gráfica creada a partir de datos del Banco Central de Venezuela.
https://www.bcv.org.ve/sites/default/files/indicadores_sector_externo/2_1_1.xlsx

El tipo de cambio oficial sigue sobrevalorado, creando una amplia brecha con el tipo de cambio paralelo, lo que penaliza gravemente a aquellos que operan con el tipo de cambio oficial, mientras que el paralelo continúa incentivando prácticas informales. Esta sobrevaloración sistemática del bolívar ha promovido un triple sistema de costeo (a tipo de cambio oficial, a tipo de cambio del mercado y en bolívares), donde las empresas reponen inventarios a un tipo de cambio de mercado, pero cobran a clientes con base en el tipo de cambio oficial, creando una estructura de costos insostenible. Este fenómeno es exacerbado por las asimetrías de información, que otorgan ventajas injustas a los agentes económicos que las poseen.

Ilustración 5: la brecha entre el tipo de cambio oficial y el del mercado



Mayor Estabilidad en 2024: La menor asimetría y curtosis en 2024 sugieren que la distribución de la brecha cambiaria ha sido más cercana a una distribución normal en este período. Esto podría indicar una mayor estabilidad en el mercado cambiario durante 2024. **Eventos Externos**: La diferencia en la asimetría y curtosis entre los dos períodos podría estar relacionada con eventos económicos o políticos específicos que ocurrieron en 2024 y que no se repitieron con la misma intensidad en años anteriores. **Política Monetaria:** Cambios en la política monetaria implementada en 2024 podrían haber contribuido a una mayor estabilidad en el mercado cambiario. **Expectativas de los Agente**s: Las expectativas de los agentes económicos respecto a la evolución del tipo de cambio en 2024 podrían haber sido más estables que en años anteriores.

Fuente: Gráfica elaborada a partir de datos recolectados de los enlaces que se muestran a continuación.
https://www.bcv.org.ve/sites/default/files/EstadisticasGeneral/2_1_2c24_smc.xls
https://www.bing.com/ck/a?!&&p=f293f344131af317JmltdHM9MTcyNTE0ODgwMCZpZ3VpZD0xMTRlMmMyNS1jZDA1LTY0NDMtMWYzNy0zODhjY2M3NzY1YTImaW5zaWQ9NTIwNg&ptn=3&ver=2&hsh=3&fclid=114e2c25-cd05-6443-1f37-388ccc7765a2&psq=topi+de+cambio+del+mercado+paralelo+en+venezuela&u=a1aHR0cHM6Ly9tb25pdG9yZG9sYXJ2ZW5lenVlbGEuY29tLw&ntb=1

Ciclo de Recesión y Desigualdad

La recesión ha sido una característica inmanente en la economía venezolana. Los ciclos de ajuste en la manufactura tienden a ser más largos que los ciclos financieros, lo que coloca una carga desproporcionada sobre los productores. La estructura de costos distorsionada, combinada con una carga tributaria excesiva y una regulación ambigua, ha resultado en una contracción severa de la actividad manufacturera. Este ciclo recesivo está alimentado además por el estancamiento de los ingresos de las familias, lo que ha intensificado las desigualdades socioeconómicas en el país.

A título de ejemplo, para el sector avícola cada punto porcentual de brecha en el mercado cambiario impacta en 0,69 % del costo de producción. Esta semana con un 18% promedio de brecha cambiaria el impacto negativo equivale a 7 % del valor de producción. Sin contar

que luego hay que asumir la pérdida adicional por erosión cambiaria por el deterioro del tipo de cambio, tanto en los costos a tipo de cambio oficial como de mercado.

La caída de la productividad ha sido un resultado directo de estas dinámicas, y cualquier intento de ajuste en los salarios se traduce en sacrificios adicionales para la competitividad de las empresas. Como resultado, la recesión no solo se ha mantenido, sino que ha contribuido a una inflación residual y a una ampliación de la desigualdad de ingresos. Este entorno impone retos formidables para la formulación de políticas económicas que puedan mitigar la crisis, especialmente cuando se debe lidiar simultáneamente con altos niveles de incertidumbre política.

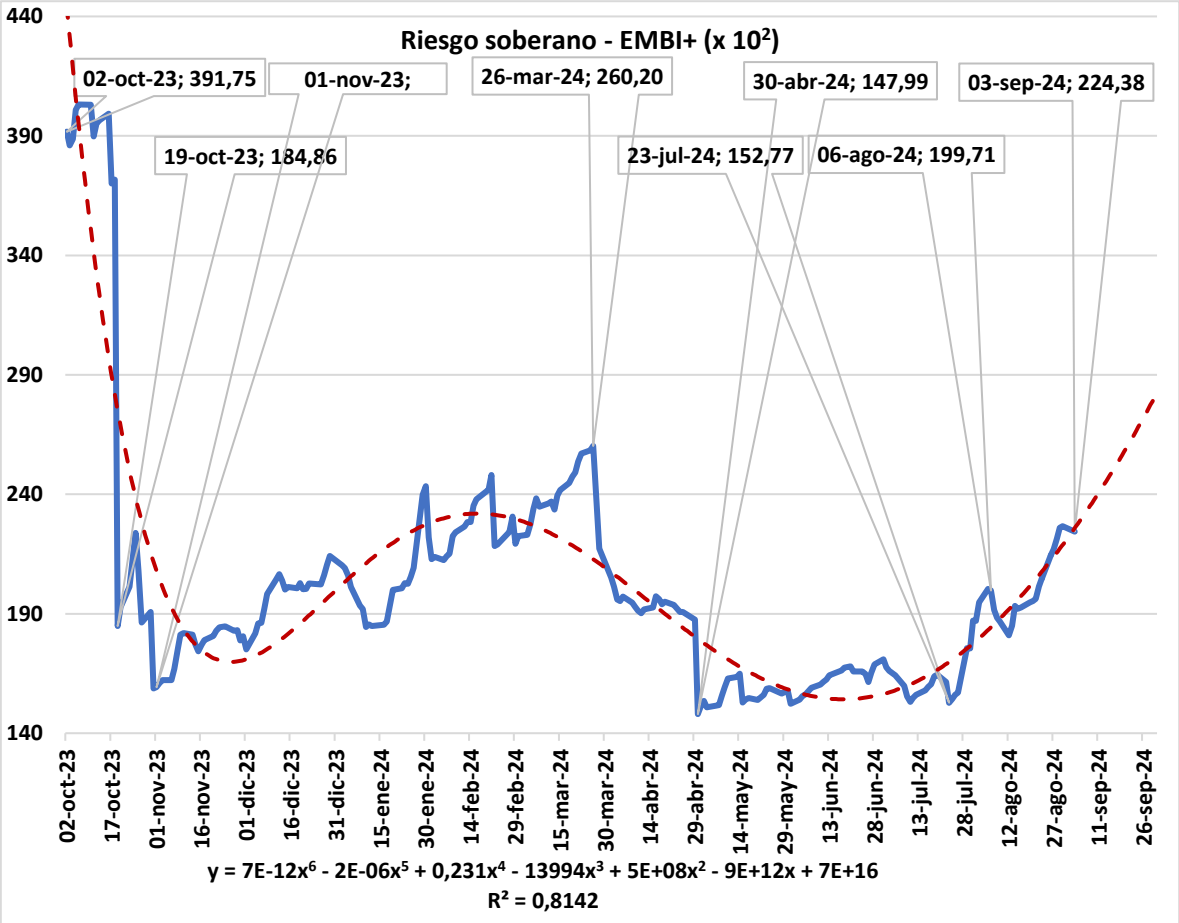
Riesgo país (EMBI+)

El EMBI (Emerging Markets Bond Index) es un indicador del riesgo soberano que mide la diferencia en el rendimiento entre los bonos emitidos por países emergentes y los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Este análisis tiene como objetivo interpretar la evolución de la percepción del riesgo de Venezuela dentro de los contextos global y regional.

El estudio de los promedios y cierres mensuales del EMBI de Venezuela, comparado con los índices global y latinoamericano, revela un nivel de riesgo soberano extraordinariamente elevado para el país. Esto se manifiesta en spreads considerablemente superiores en relación con estos índices. Las diferencias porcentuales confirman que, en

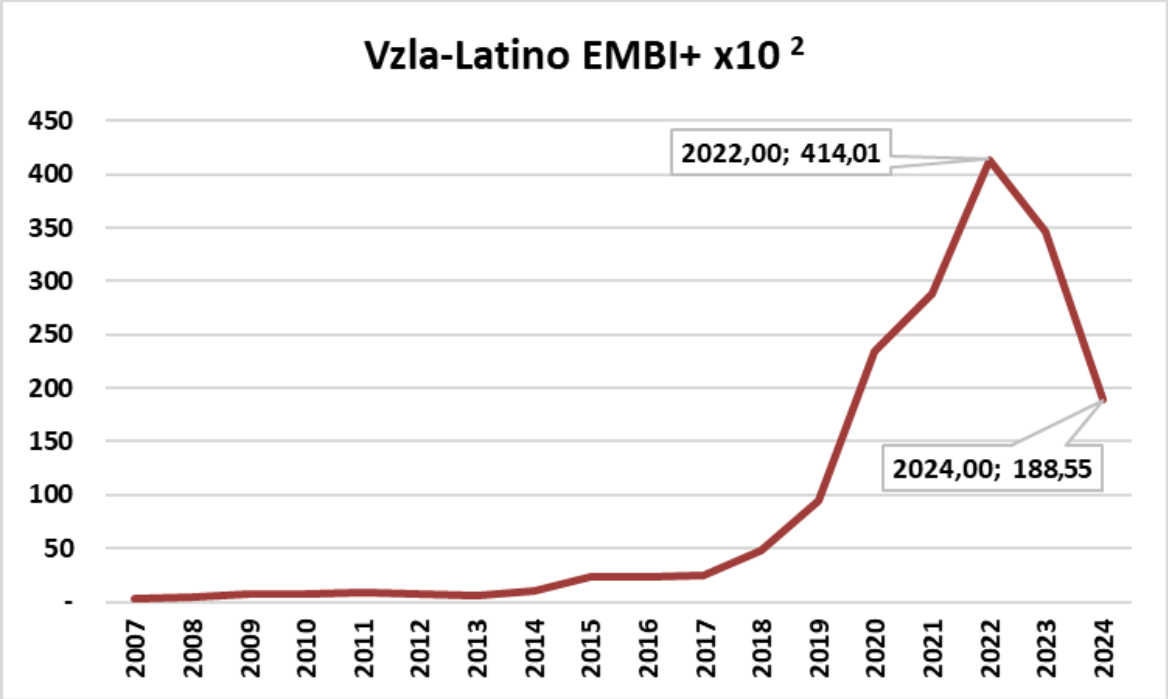
promedio, el EMBI de Venezuela ha mantenido niveles consistentemente más altos, lo que indica una percepción persistente de alto riesgo país.

Ilustración 6: Riesgo País (EMBI+)



Fuente: J.P. Morgan. (2024). Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+). J.P. Morgan. J.P. Morgan EMBI+ subscription. https://www.jpmorganchase.com/

Ilustración 7: Brecha entre el Riesgo País de Venezuela y los Países Latinoamericanos



Fuente: J.P. Morgan. (2024). Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+). J.P. Morgan. J.P. Morgan EMBI+ subscription. https://www.jpmorganchase.com/

Proyecciones y Recomendaciones

Las proyecciones para la economía venezolana son inciertas. El contexto reciente sugiere que la inflación podría moderarse si se mantiene un control estricto sobre la creación de liquidez, pero los riesgos de una recaída en la volatilidad económica permanecen altos, especialmente si ocurren eventos políticos inesperados. A pesar de los intentos recientes por implementar reformas, el marco institucional sigue siendo ineficiente y vulnerable a la discrecionalidad.

Para lograr una estabilización económica duradera, es crucial reducir los costos de transacción y promover la confianza a través de políticas económicas coherentes y una mayor transparencia en la comunicación de las políticas públicas. Además, es imperativo fomentar un entorno favorable a la inversión productiva, que permita la diversificación económica más allá del petróleo y que ofrezca incentivos para la creación de valor en sectores clave de la economía. Solo así se podrá revertir el ciclo de recesión e inflación que ha caracterizado a la economía venezolana en los últimos años.

Conclusión

La economía venezolana sigue atrapada en un ciclo recesivo agravado por una elevada inflación, una excesiva presión fiscal y significativas distorsiones en el tipo de cambio.

Estos factores han provocado una severa contracción del sector productivo, erosionando la competitividad y ampliando las desigualdades socioeconómicas. El análisis del EMBI revela que Venezuela experimenta consistentemente una mayor percepción de riesgo en comparación con los promedios global y latinoamericano, lo que indica preocupaciones persistentes por parte de los inversores. Para romper este ciclo, son esenciales reformas estructurales que reduzcan los costos de transacción, mejoren la transparencia regulatoria y fomenten la inversión productiva. Solo mediante estas medidas, Venezuela podrá aspirar a una estabilidad y crecimiento económico a largo plazo.