

# Prodavinci

## En medio de las protestas: Una mirada a la crisis económica; por Asdrúbal Oliveros y Gorka Lalaguna

Asdrúbal Oliveros · Tuesday, May 16th, 2017



Fotografía de Marco Bello para Reuters

Semanas atrás, una fractura de importancia en las reglas de juego pareciera haber sacudido la arena política. En el marco de una situación cada vez más compleja donde la incertidumbre reina, los costos no han sido menores y la sensación de orden y normalidad parece difuminarse.

Años atrás, autores como North, Summerhill & Weingast (1999) catalogaban el *orden político* como un bien público, central en lo que es la dinámica económica. Sin embargo, surge una pregunta: ¿qué es el orden político y por qué es relevante?

Para North, Summerhill & Weingast (1999), el orden político es sinónimo de seguridad en tres frentes complementarios entre sí: seguridad personal, familiar y en términos del sustento de vida. Análogamente, un estado de desorden implica, necesariamente,

la ausencia de estos tres elementos en el día a día de los individuos.

A pesar de que es argumentable el hecho de si Venezuela se encontraba o no en un estado de desorden antes del 4 de abril, coquetear con un escenario donde las expectativas de los agentes no contemplen un ambiente “seguro” implica asumir cierto nivel de incertidumbre sobre la estabilidad del contrato social vigente.

En definitiva, el comportamiento de los agentes económicos tiende a ser distinto en un contexto donde los mismos temen por su vida, la de sus familias y predomina un estado de incertidumbre generalizado, en comparación con un escenario donde se da por sentado la existencia de ciertos derechos y garantías.

Negar la relación hermana que mantienen la economía y la política es, cuando menos, miope. Es por esto que consideramos fundamental desglosar el fenómeno económico que subyace y acompaña las protestas y, con un énfasis particular, cómo estas pueden incidir en el devenir económico del país.

### **Enmarcando la crisis**

Antes de insertar la dinámica de las protestas dentro del análisis, es importante destacar dos de los elementos que suelen mantener una incidencia central sobre la economía real venezolana.

Como hemos resaltado en artículos anteriores, el ejecutivo renuncia a ajustar los distintos precios relativos de la economía y tras la caída en los precios del crudo, gran parte del tránsito a un nuevo equilibrio (marcado por menores ingresos petroleros) se dio a costa de una contracción de la actividad económica (luego de un recorte notable en el nivel de importaciones) y una caída generalizada en el poder adquisitivo de los venezolanos.

Dicha contracción del rubro incide directamente en la actividad económica, tras varios años con una profunda apreciación del tipo de cambio real. Esto debido al peso creciente de las importaciones en la oferta interna de bienes.



Ahora, limitar el análisis hasta este punto implicaría dejar de lado un componente esencial: la dinámica del consumo. Al no contar con un mecanismo eficiente de indexación (en parte por la abrupta caída de la actividad económica) el proceso inflacionario ha derivado en una erosión de los salarios reales, contrayendo los niveles de consumo hasta niveles del 2006-2007, tras una caída del 15,0% en 2016 y de 22,6% entre 2012 y 2016.

Ahora, si a estos elementos añadimos una pérdida acelerada de distintos mecanismos institucionales y una destrucción generalizada del sistema de precios e insertamos una escalada en el número y en la intensidad de las protestas, es probable que la contracción económica exceda nuestro estimado vigente para 2017 (-4,3%).

### **¿Podemos estar peor?**

Las protestas afectan a un sector productivo profundamente endeble. Entre 2012 y 2016, tomando como referencia el mes de diciembre, se registró una caída de 25,5% en términos per cápita. Este hecho, aunado a una caída de 22,9% en el consumo por habitante, así como un inflación acumulada del 6.925,3% y una distorsión generalizada en los diferentes precios relativos, ha llevado a Venezuela a experimentar su quinto *desastre* económico <sup>[1]</sup> desde el año 1920. <sup>[2]</sup>

```
& a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; a
href = '# ' & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; g t ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; i m g
alt = 'Evolución del PIB per cápita venezolano [1920-2016] '
src = 'https : & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; #
4 7 ; public . tableau . com & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; static & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ;
a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; images & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; Ev & a m p ; a m p ; a m p ; a m
p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; EvolucindelPIBpercpitavenezolano1920-
2016 & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; Dashboard1 & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a
m p ; # 4 7 ; 1 _ r s s . p n g ' style = 'border : none '
/& a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; g t ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; / a & a m p ; a m p ; a m p ; a m p
; a m p ; a m p ; g t ;
```

Si tomamos como referencia una caída del 15,0% como requisito para estar en presencia de un desastre económico, observamos que solo diez sectores de la economía habían logrado eludirlo hasta el año 2015.

Ahora, cuando incluimos 2016 dentro del análisis, este número cae a tan solo seis, al considerar una caída promedio del 16,1% a lo largo del año entre los distintos sectores, 10,9 puntos porcentuales (pp) por encima de lo registrado en 2015.

El hecho de que un sector pierda, en promedio, 16,1% de su capacidad en tan solo 12 meses, habla de un deterioro importante de la actividad económica. Esto es inédito en nuestra historia reciente. Si ampliamos el período de la muestra, este porcentaje se expande: la contracción acumulada promedio en los distintos sectores asciende a 21,6% entre 2012 y 2016 y una gran proporción de los mismos ha caído por encima de 20,0% y 25,0%.

```
& a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; a href = '# ' & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; g t ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; i m g
alt = 'Crecimiento por sectores '
src = 'https : & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; public . tableau . co
m & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; static & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; images & a m p ; a m p ; a
m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; Cr & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; Crecimientoporsectores & a m p ; a m p ; a m
p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; Dashboard1 & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; # 4 7 ; 1 _ r s s . p n g ' style = 'border : none '
/& a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; g t ; & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; l t ; / a & a m p ; a m p ; a m p ; a m p ; g t ;
```

En este contexto el conflicto político se acelera. Es difícil que la actividad económica permanezca desafectada ante un juego marcado por altos niveles de incertidumbre: las autoridades venezolanas difícilmente garantizan, de manera creíble, ciertos derechos fundamentales como por ejemplo el derecho a la propiedad.

Entre los elementos que pudieran incidir en la dinámica productiva pudiéramos

asumir:

1. La pérdida de capital físico e inventarios en un entorno recesivo y con restricciones en el acceso a divisas tenderían a complicar la dinámica operativa sectorial.
2. Ante una restricción parcial o total en el uso de las distintas vías de comunicación, son de esperar retrasos y mayores complicaciones en la distribución de bienes de consumo.
3. El punto anterior, de la mano con las diferentes convocatorias a manifestarse, también repercute en la dinámica de los distintos trabajadores, disminuyendo su productividad e imponiendo mayores restricciones al día a día de las firmas.
4. Este conjunto de elementos incide en el flujo de caja de las diferentes empresas (retrasos en los pagos, mayor dificultad para saldar cuentas por cobrar, entre otros). Una complicación no menor en un entorno altamente inflacionario y de elevada incertidumbre.
5. Por último, mientras se resuelve el juego político y la incertidumbre del momento, puede esperarse un retraso en las inversiones en capital físico y en los inventarios. <sup>[3]</sup>

### **¿Y las importaciones y la inflación?**

Sumado a lo que puede ser el camino de la actividad económica para el 2017, las restricciones de carácter externo y la inflación se asoman en el podio de los mayores retos (o problemas) que seguirá enfrentando la economía venezolana (al menos en el corto plazo).

Tras la caída en los precios del petróleo, la economía entró en una persistente carrera consigo mismo en la búsqueda de cubrir las necesidades de divisas que se presentaban año tras año incurriendo en costos cada vez más elevados.

En este sentido, llegar al año 2017 implicó: un recorte cercano al 50,7 en el nivel de importaciones, una caída del 63,4% en las liquidaciones de divisas al sector privado, liquidar un *stock* importante de activos, renegociar deudas antiguas e incurrir en nuevas.

Los actuales niveles de escasez, la dinámica inflacionaria y la fuerte caída del ingreso real de los venezolanos redujo de manera significativa el margen de maniobra del Gobierno en un entorno político cada vez más complejo. Este hecho, al menos *a priori*, invitaba a pensar acerca de la sostenibilidad de la estrategia adoptada hasta ahora por el gobierno para surfear la crisis. Sin embargo, ¿la estrategia cambió? Todo parece indicar que no es así.

1. Al mes de marzo, el nivel de importaciones ha caído cerca de un 26,5% (el nivel más bajo desde el año 1998).

2. Las liquidaciones de divisas al sector privado se ubican en mínimos históricos (8,4 millones de dólares en promedio), presentando una caída del 53,3% con respecto a 2016 y de 82,9% con respecto a 2014.

3. A pesar de un ingreso favorable debido al precio petrolero, el gobierno sigue acudiendo a la liquidación de activos y al endeudamiento sin un cambio significativo en las políticas económicas.



Asumiendo un recorte de 15,0% de las importaciones, estimamos que el déficit en divisas para este año será de 6.000 u 8.000 millones de dólares (dependiendo por supuesto de la dinámica del precio petrolero). Todo indica que cubrirlo no será un proceso libre de costos

Por su parte, la inflación pareciera no ceder: al mes de abril, la inflación acumulada se aproxima al 101,5%, registrando una variación interanual del 706,6% y una variación promedio mensual de 19,2% (7,4 pp por encima de lo promediado para el mismo período el año pasado).

Esperamos que una contracción en los ingresos reales del gobierno y un panorama político ajustado se traduzca en mayores presiones monetarias que incidan de manera incremental en la formación de precios y el tipo de cambio paralelo en un marco donde las expectativas y la demanda de dinero pueden jugar un papel central.

Además de los problemas directos que pueden surgir directamente a nivel de la economía real, es importante pasar a centrarnos en lo que pueden ser las expectativas de los agentes en un escenario de alta incertidumbre, violencia e inestabilidad política.

### **Las expectativas pesan**

Uno de los elementos inherentes a escenarios donde la violencia juega un papel importante, es el cambio en el horizonte temporal de los agentes (Lorentzen et al., 2006).

En términos generales, es de esperar que un entorno de altos riesgos de corto plazo, la tasa de descuento temporal tenderá a ser superior a la utilizada por aquellos individuos sujetos a un contexto menos violento.

Esta suerte de reacomodo intertemporal de los agentes tiende a derivar en un comportamiento errático: mayor ponderación del consumo inmediato sobre la inversión y el ahorro, menor acumulación de capital humano, etc.

Adicionalmente, en escenarios donde el conflicto tiende a escalar y la confianza a ceder, es habitual entrar en un escenario “Equilibrio Oportunista” donde el entramado institucional (formal e informal) tiende a deteriorarse junto con los estándares éticos de la sociedad (Collier, 1999).

Esto se acentúa en un contexto donde las autoridades no pueden garantizar de manera creíble el derecho a la propiedad y la estrategia dominante de los agentes está más ligada a la persecución de rentas que a desempeñar actividades productivas.

### **¿Cómo pueden incidir?**

A pesar de que las expectativas mantengan cierto efecto en múltiples aspectos del entramado económico, nos limitaremos a los elementos descritos anteriormente

En un escenario en el que las importaciones se contrajeron alrededor de 50,7%, el sector privado optó por una suerte de independencia (avalada parcialmente por el ejecutivo) y ejecutó cerca de 34,4% del total de sus importaciones (13,1% del total de la economía) por cuenta propia a través del mercado paralelo.

Pese a que el sector privado importase a dólar paralelo y esto ocasione que los precios aumenten, permitía un abastecimiento parcial del mercado local. De no haber operado de tal forma, la recesión y la escasez hubiesen sido mayores. Ahora, en un entorno donde la incertidumbre es considerablemente mayor y los riesgos aumentan: ¿Es esta estrategia replicable? ¿El sector privado puede mantener este esquema de operaciones? El tiempo lo dirá.

Sin embargo, si las importaciones se contraen en mayor medida (26,5% hasta el mes de marzo) debido a cierta cautela por parte del sector privado, las probabilidades asociadas a una mayor contracción de la actividad económica se incrementan. A la par con la incertidumbre, las profundas presiones recesivas que enfrenta la economía venezolana y el efecto precio asociado al alza del paralelo pudieran servir como restricciones adicionales, y de peso, en la readopción de esta estrategia por parte del sector privado.

Cabe destacar que las presiones políticas a las que se enfrenta el gobierno le restan grados de libertad para mantener las importaciones como variable de ajuste del flujo de divisas, incidiendo sobre la voluntad de pago de la deuda externa.

En segundo lugar, en un contexto donde la inestabilidad derive en una mayor pérdida de confianza sobre el bolívar y se valore más el consumo presente, se puede esperar que los agentes económicos busquen deshacerse de la moneda local en aras de adquirir una mayor cantidad de bienes durables y bienes de consumo de larga duración.

Este hecho, de la mano con mayores presiones monetarias por una fuerte caída de los ingresos reales del Gobierno, tendería a impulsar de manera enérgica el proceso inflacionario y el tipo de cambio paralelo.

Por último, el peligro de un equilibrio oportunista no es menor. La aceptación a nivel informal del pillaje y el asalto, sin derechos de propiedad bien definidos, nos llevaría a una suerte de estado de la naturaleza: un conflicto de todos contra todos donde la generación de riqueza quede relegada a un segundo plano.

### **Punto de inflexión**

Limitar la causalidad de la crisis que actualmente enfrenta Venezuela a un fenómeno netamente político es, cuando menos, miope. Entender la relación bidireccional que une a ambas esferas, tanto política como economía, es fundamental para el proceso de diagnóstico y de reforma.

Los costos hundidos que involucra una dinámica de protesta no son menores. Sin embargo, la perpetuación del modelo que trajo a Venezuela al borde de un estado fallido es difícil de defender. El tiempo apremia.

\*\*\*

[1] Robert Barro (2008) definió los “desastres” como aquellos episodios donde las economías presentan una contracción igual o superior al 15,0% en su nivel de ingreso (o producto) per cápita y/o en el nivel de consumo agregado por habitante

[2] Los demás episodios los componen los años 1929-1932 (23,3% de caída en el ingreso per cápita), 1941-1942 (23,0%), 1977-1985 (24,7%), 1998-2003 (23,3%) y 2012-2016 (26,9%).

[3] Cabe destacar que, en un entorno recesivo como el venezolano, la rotación de inventarios tendería ser menor, inclusive en un contexto de estabilidad a nivel político, hecho sobre el cual incide la dinámica del mercado paralelo al operar en un entorno con restricciones de acceso a divisas.

This entry was posted

on Tuesday, May 16th, 2017 at 11:58 am and is filed under

You can follow any responses to this entry through the [Comments \(RSS\)](#) feed. You can skip to the end and leave a response. Pinging is currently not allowed.