



# Observatorio Económico

28 Febrero 2009

## Caída del petróleo deteriora la cuenta corriente

- λ **Balanza comercial negativa (USD -3.724 millones) por primera vez en diez años.**
- λ **Entradas de capitales públicos alivia tensiones en resultado de la balanza de pagos**
- λ **Mayores restricciones esperadas en la asignación de divisas para importaciones**

Las cifras de Balanza de Pagos emitidas por el Banco Central de Venezuela al cuarto trimestre del año, muestran una cuenta corriente deficitaria en USD 4.497 millones, ampliamente compensada por el superávit registrado en la cuenta capital y financiera USD 10.423 millones. El agudo descenso de los precios del petróleo en la mayor parte del segundo semestre de 2008 determinó que el saldo en balanza comercial (USD -3.724 millones), principal componente de la cuenta corriente, acusara el primer déficit en diez años.

En tasas acumuladas para el cuarto trimestre, el precio de referencia para la cesta venezolana cayó en 48,2%, variación que condujo la contracción en 45,9% del valor de las exportaciones totales. Las importaciones mostraron rigidez a la baja, no obstante el abrupto descenso en la oferta de divisas. En el trimestre alcanzaron el máximo histórico de USD 14.328 millones, destacando la compra en maquinaria y equipos, productos farmacéuticos, medicinales, alimentos no elaborados y teléfonos móviles. Cabe mencionar la recuperación de la balanza de renta (servicios factoriales) en el trimestre, en especial el componente inversión directa (USD 834 millones), toda vez que esta cuenta ha mantenido históricamente un resultado negativo asociado fundamentalmente a la repatriación utilidades por empresas transnacionales.

Este desbalance en la cuenta corriente fue compensado con entradas de capital de propiedad estatal durante el período, liderando el citado saldo positivo en la cuenta financiera del país. Así, los depósitos en moneda extranjera en propiedad de gobierno y empresas e instituciones públicas registraron un descenso USD 9.596 millones. En este sentido, resulta destacable la súbita acumulación de USD 5.076 millones concentrado en los últimos dos días del año, movimiento asociado a una operación de retorno de capitales del sector público. El resultado neto de la Balanza de Pagos, permitió que las reservas internacionales aumentaran USD 4.614 millones en el período, para cerrar el año en USD 42.299 millones.

El saldo del cuarto trimestre del sector externo manifiesta la fuerte dependencia de la cuenta corriente venezolana al desempeño del mercado petrolero. A pesar de la considerable caída de del valor de las exportaciones de hidrocarburo, su peso dentro de la estructura exportadora se mantiene en

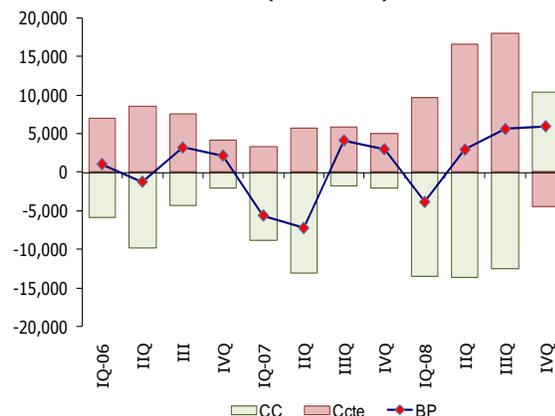
Oswaldo López  
oswald\_lopez@provincial.com

Balanza de pagos  
Resumen general 2008  
(Millones de US \$)

	2008	IV Trim	III Trim	II Trim	I Trim
<b>Cuenta corriente</b>	39,202	-4,497	17,917	16,325	9,457
<b>Saldo en bienes</b>	45,447	-3,724	19,016	18,668	11,487
Exportaciones de bienes	93,542	10,604	31,151	29,703	22,084
Petroleras	87,443	9,581	29,398	28,005	20,459
No petroleras	6,099	1,023	1,753	1,698	1,625
Importaciones de bienes	-48,095	-14,328	-12,135	-11,035	-10,597
Petroleras	-4,298	-1,019	-1,039	-960	-1,280
No petroleras	-43,797	-13,309	-11,096	-10,075	-9,317
<b>Saldo en servicios</b>	-6,397	-1,905	-1,668	-1,488	-1,336
<b>Saldo en renta</b>	707	1,269	639	-691	-510
<b>Saldo en bienes, serv y renta</b>	39,757	-4,360	17,987	16,489	9,641
<b>Transferencias corrientes</b>	-555	-137	-70	-164	-184
<b>Cuenta de capital y financiera</b>	-26,180	10,423	-11,768	-12,446	-12,389
Inversión directa	-1,041	647	-780	-477	-431
Inversión de cartera	2,435	2,443	738	-785	39
Otra inversión	-27,574	7,333	-11,726	-11,184	-11,997
<b>Errores y omisiones</b>	-3,747	-1,312	-564	-956	-915
<b>Saldo en transacciones corrientes y de capital</b>	9,275	4,614	5,585	2,923	-3,847
<b>Reservas</b>	-9,275	-4,614	-5,585	-2,923	3,847

Fuente: BCV

Venezuela. Balanza de Pagos, Cuenta Corriente y Capital  
(USD millones)

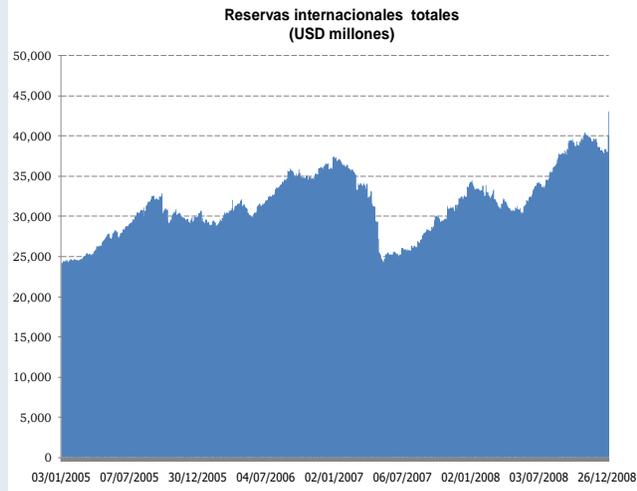


Fuente: BCV

niveles muy elevados (90,4%). El deterioro de la cuenta corriente, aunque previsto por el SEE-BBVA, resultó mucho más acentuado de lo esperado. Nuestra previsión de caída en las exportaciones fueron calculadas en USD 14.590 millones, mostrándose conservadoras al contrastarlas con la disminución observada (USD 19.817 millones) de este ítem en el trimestre.

La evolución reciente de las importaciones resulta difícil de financiar con lo menores ingresos externos y, por tanto, insostenibles. El escenario más probable se concentra en esperar importantes restricciones de asignación dentro del sistema de administración de divisas. De manera explícita la medida de reducir en 50% el cupo correspondiente a viajero en el exterior en el mes de diciembre, es una muestra de intencionalidad de reducción. Nuestro escenario central sugiere una contracción de 31,9% en el nivel de importaciones, totalizando USD 32.400 millones para 2009. Esta previsión considera tanto la menor demanda derivada de la desaceleración económica como las restricciones administrativas impuestas por el deterioro de los ingresos externos petroleros. En este sentido, no esperamos la repetición de saldos deficitarios en cuenta corriente para el 2009, los ajustes en el nivel de importaciones compensarán el bajista escenario petrolero.

Por el lado de la cuenta capital y financiera, el favorable resultado observado en este cuarto trimestre parece augurar la situación para 2009, el retorno de capitales públicos y, por ende, situaciones balanceadas en este componente de balanza de pagos. La aún fuerte posición en activos externos del sector público (USD 38.521 millones excluyendo RIN) al cierre de 2008, sugiere esperar la liquidación de una proporción importante de estos activos externos de manera de compensar los menores ingresos fiscales. El mecanismo de liquidación determinará el efecto sobre la balanza de capital y financiera y, a fin de cuentas, sobre el mercado cambiario. La opción de introducir estos dineros vía intervenciones cambiarias en el mercado paralelo, permitiría controlar la brecha cambiaria, así como solventar las presiones inflacionarias. Esta opción parece plausible. La segunda alternativa consistiría en liquidar los recursos al Banco Central, con lo cual se fortalecerían los activos externos del Instituto Emisor, aunque se descartaría el objetivo inflacionario dada las consecuciones expansivas sobre los agregados monetarios de este mecanismo. En ambos casos la vigencia del control de cambio impediría que los ajustes en portafolio de los agentes privados impacten inesperadamente sobre las RIN, minimizando las posibilidades de una crisis de balanza de pagos.



Fuente: BCV