

ACADEMIA  
NACIONAL  
DE CIENCIAS  
ECONOMICAS

**1974 / 1983**  
**UNA DECADA**  
**DE CONTRASTES**  
**EN LA ECONOMIA**  
**VENEZOLANA**

---

**PEDRO A. PALMA**

---

**SEGUNDA EDICION**

**11**

---

**SERIE CUADERNOS**





-1008

ANCE  
0029  
P17  
Ej.2

**Pedro A. Palma**

**1974 / 1983  
UNA DECADA  
DE CONTRASTES  
EN LA ECONOMIA  
VENEZOLANA**

**SEGUNDA EDICION**

**SERIE CUADERNOS N° 11**

**ACADEMIA NACIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS**

**CARACAS - 1989**

Primera edición: 1986

© Copyright 1989

Academia Nacional de Ciencias Económicas  
C. C. Los Chaguaramos, Piso 4, Ofic. 4-7, Caracas  
Telf.: (02) 662.38.21

Composición de texto y montaje: P y T Asociados  
Telf.: (02) 77.07.98

Depósito legal ISBN 980-6149-38-6

Printed in Venezuela - Impreso en Venezuela

*Deseo manifestar mi palabra de agradecimiento y reconocimiento a Cristina Rodríguez, con quien he escrito múltiples trabajos sobre la economía venezolana y sus perspectivas. Habiendo sido esos trabajos una de las principales fuentes bibliográficas de este estudio, es necesario reconocer que muchas de las ideas aquí expuestas le pertenecen. Igualmente quiero expresar mi gratitud a Felipe Pazos y a Richard Melman por su ayuda y valiosos comentarios*

*Este trabajo se concluyó en  
Noviembre de 1985*



## INDICE

### INTRODUCCION

1 - LA BONANZA PETROLERA (1974-1977)	11
1 - Finanzas Públicas	12
2 - Aspectos Monetarios y Financieros	14
3 - La Demanda del Sector Privado	16
4 - La Actividad Productiva y el Empleo	18
5 - Precios e Inflación	21
6 - Transacciones Externas	23
2 - ESTANCAMIENTO Y CRISIS: 1978-1983	31
1 - 1978, Un Año Crítico	31
2 - El Estancamiento: 1979-1981 y La Nueva Crisis: 1983	38
- Los Factores Externos	38
- Los Factores Internos	39
La Política Fiscal	39
La Política Monetaria	43
La Demanda Agregada	51
La Producción y el Empleo	57
Precios e Inflación	60
El Sector Externo	65
3 - CONCLUSIONES	79
TABLAS	85
REFERENCIAS	89





## INTRODUCCION

En el período comprendido entre 1974 y 1983 la economía venezolana experimentó una serie de profundos cambios, producto de las diversas políticas económicas que se aplicaron, y de un conjunto de acontecimientos externos que se reflejaron en su comportamiento. En este período pueden distinguirse dos etapas diferenciables entre sí: el período de la bonanza petrolera (1974-1977), y el período de crisis y estancamiento (1978-1983).

El objetivo del presente trabajo es analizar el comportamiento de la economía venezolana durante estas etapas, con el fin de determinar las características más importantes de las políticas implantadas, los resultados de su aplicación en circunstancias diversas, y las conclusiones y lecciones que se desprenden de estas experiencias.



## LA BONANZA PETROLERA (1974-1977)

El substancial aumento de los precios del petróleo de 1974 y la ulterior estabilización de los mismos en los años siguientes, tuvo hondas repercusiones en la economía venezolana.

En el ámbito externo dicho aumento implicó que en 1974 las exportaciones de hidrocarburos aumentaran en más de un 140 por ciento con respecto a las del año precedente, pasando de \$ 4.450 millones a \$ 10.762 millones. Si bien en 1975 éstas se redujeron como consecuencia de la menor demanda energética de los países industrializados debido a la situación recesiva que vivían, aquellas ventas externas alcanzaron un monto considerablemente superior al que históricamente habían tenido (\$ 8.493 millones), para luego experimentar un crecimiento marginal en los dos años subsiguientes.

<sup>1</sup> Para un análisis más extenso sobre el comportamiento de la economía venezolana en este período, ver: Palma, P.A. "Venezuela, La Nueva Bonanza Petrolera?", Comercio Exterior, Vol. 30, México, junio de 1980, pp. 587-600. Pazos, F. Efectos de un Aumento Súbito de los Ingresos Internos: La Economía de Venezuela en el Quinquenio 1974-1978, Caracas, 1979 (Mimeografiado)

Igualmente, CORDIPLAN, Documento para la Discusión de las Jornadas de Análisis sobre la Estrategia de Desarrollo de Venezuela. Años Ochenta, Vol 1, Caracas, 1980.

## 1 - Finanzas Públicas

Paralelamente, y ahora en el ámbito interno, aquel aumento de los precios del petróleo se tradujo en un incremento substancial de los ingresos percibidos por la Administración Pública, debido a los mayores impuestos cobrados a la industria petrolera. Así, los ingresos ordinarios del gobierno central, quien es el recolector de estos impuestos, aumentaron en 1974 en un 165 por ciento con respecto al año precedente, alcanzando la cifra de Bs. 42.557 millones, comparado con Bs. 16.048 millones en 1973. <sup>2</sup> Al igual que lo sucedido con las exportaciones petroleras, en 1975 estos ingresos sufrieron una contracción relativamente menor, ubicándose en torno a Bs. 40.000 millones anuales durante el período 1975-1977.

Igualmente, los ingresos ordinarios consolidados no financieros del sector público pasaron de algo más de Bs. 23.000 millones en 1973 a una cifra superior a los Bs. 53.000 millones en 1974, para luego estabilizarse en un nivel anual promedio de Bs. 54.000 millones en los tres años subsiguientes. (Ver tabla A-3)

Lo anterior animó a las nuevas autoridades económicas de la administración entrante en 1974 a poner en marcha un ambicioso plan de desarrollo, en el que se contemplaban vastas inversiones en proyectos de expansión en una serie de industrias básicas, así como la rápida ampliación de múltiples servicios gubernamentales, y cuya implantación implicaba un incremento substancial de gasto público. En otras palabras, la materialización de este plan de desarrollo llevó aparejada la aplicación de una política fiscal de corte netamente expansivo, que estuvo vigente a lo largo de todo el período analizado.

<sup>2</sup> El 85,6 por ciento de los ingresos del gobierno central en 1974 procedieron del petróleo

Como producto de esta situación el gasto público interno mostró en el período estudiado un crecimiento interanual promedio superior al 26 por ciento. Esto equivale a decir que al corregir esas erogaciones por el factor inflacionario, su crecimiento en términos reales se acercó al 15 por ciento por año en este lapso.<sup>3</sup>

Con respecto al comportamiento de los ingresos y gastos del sector público en su conjunto hay que distinguir dos subperíodos: el primero (1974-1975), se caracterizó por una situación superavitaria en la que los ingresos superaron a los gastos internos, a pesar del rápido crecimiento de estos últimos. Durante esos años privó el criterio de que la economía no estaba capacitada para absorber la totalidad de los recursos provenientes del sector petrolero, ya que su inyección abrupta causaría graves desequilibrios. Por ello se creó el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) con el propósito de colocar en el exterior los recursos excedentarios que no fueran a ser inyectados en la economía, con la idea de que éstos sirvieran como un ahorro de la Nación, que sería utilizado en el futuro para financiar parte de los gastos de inversión del sector público.<sup>4</sup>

Durante el segundo período (1976-1977), en el que se puso en práctica el plan de desarrollo ya mencionado V Plan de la

<sup>3</sup> En este caso nos referimos al gasto público consolidado interno no financiero del sector público, magnitud la cual corresponde al gasto público consolidado total, menos las erogaciones por concepto de inversión financiera, servicio de la deuda externa, y pagos en el exterior por concepto de importaciones de bienes y servicios del sector público.

Los gastos internos del gobierno central mostraron un ritmo sostenido de expansión aún mayor que los del sector público consolidado (34,5 por ciento interanual promedio)

<sup>4</sup> Durante el período 1974-1977 el Fondo de Inversiones de Venezuela recibió aportes del Ejecutivo por un monto de Bs. 23.032 millones, distribuidos de la siguiente forma; Bs. 13.000 millones en 1974, Bs. 7.532 millones en 1975 y Bs. 2.500 millones en 1977.

Por su parte, los desembolsos del FIV fueron; Bs. 1.466 millones en 1975, Bs. 2.481 millones en 1976 y Bs. 2.263 millones, en 1977. Aproximadamente, la mitad de estos gastos se realizó en forma de préstamos a entes públicos, y la otra mitad en contribuciones accionarias en empresas del Estado.

Nación, se comenzaron a notar crecientes déficits presupuestarios a nivel del sector público no petrolero, pues los ingresos no bastaban para financiar el creciente gasto. De allí que fuera necesario acudir a los recursos ahorrados previamente a través del Fondo de Inversiones de Venezuela, así como al empréstito, tanto local como internacional, para financiar dicho déficit, el cual en 1977 superó los Bs. 13.600 millones, que equivalió a 8,7 por ciento del producto territorial bruto.<sup>5</sup>

## 2 - Aspectos Monetarios y Financieros

Durante el período del auge petrolero las magnitudes de oferta monetaria mostraron un crecimiento excepcionalmente alto, al punto de que el circulante en poder del público (M1) —constituído por los billetes y monedas en circulación y los depósitos a la vista, así como la liquidez monetaria (M2) —igual al circulante en poder del público más los depósitos de ahorro y a plazo—, tuvieron crecimientos interanuales promedio mayores al 30 por ciento, incrementos estos muy superiores a los del producto territorial bruto no petrolero nominal (20,6 por ciento promedio).

Los factores que generaron aquellos elevados crecimientos fueron de diferente índole. Así, el dinero base o primario mostró en el período analizado una subida del orden del 29 por ciento, debiéndose esto en los años 1974 y 1975 al aumento de la partida de reservas internacionales netas en poder del Banco Central<sup>6</sup> y en el período 1976-1977, a la reducción

<sup>5</sup> En este caso definimos el superávit o déficit del sector público como la diferencia entre sus ingresos ordinarios consolidados, excluidos los del sector petrolero, y los gastos consolidados no financieros (Ver Tabla A-3).

<sup>6</sup> El principal proveedor de dólares al Banco Central de Venezuela es el sector petrolero (las compañías extranjeras concesionarias antes de la nacionalización de la industria y PDVSA a partir de 1976), ya que estas instituciones venden dólares al BCV, principalmente para pagar sus impuestos al Fisco. De esta forma, si la cuenta de reservas internacionales del Banco Central de Venezuela (activo del BCV) aumenta por este concepto, la cuenta de Tesorería

que se operó en algunos pasivos no monetarios de ese instituto, fundamentalmente en la cuenta del Fondo de Inversiones de Venezuela, como producto del uso que durante esos años se hizo de los recursos de dicho Fondo para financiar parte de los proyectos de inversión del V Plan de la Nación. <sup>7</sup>

Igualmente, el dinero secundario experimentó una expansión substancial durante el período analizado, debido al elevado crecimiento de las actividades crediticias del sistema bancario, en atención a la demanda creciente de medios de pago por parte del sector privado para financiar sus actividades productivas y de demanda, tanto de consumo como de inversión.

Esto fue posible debido a la creciente disponibilidad de fondos prestables del sistema bancario, producto de la expansión del dinero primario, ya mencionada, y de la implantación de una política monetaria relativamente expansiva durante los primeros años del período estudiado. Así, por ejemplo, en el mes de mayo de 1975 se modificó la Ley General de Bancos y otros Institutos de Crédito, con el fin de aumentar la capacidad de captación de fondos de la banca comercial, elevando la relación entre obligaciones a la vista y capital pagado y reservas de 8 a 20; esto, obviamente, incrementó en gran medida la capacidad crediticia de esas instituciones. <sup>8</sup>

Nacional (Pasivo no monetario de BCV) se incrementa en una magnitud similar, dejando inalterada la base monetaria. Esos recursos sólo se monetizan cuando el Fisco los pone en circulación por la vía del gasto. Consecuentemente, el creciente gasto fiscal de 1974 y 1975 monetizó internamente los recursos externos generados por la actividad petrolera.

<sup>7</sup> Parte de los recursos del FIV, se encuentran depositados en una cuenta especial en el Banco Central de Venezuela. Consecuentemente, la variación en el saldo de esta cuenta se refleja en la base monetaria.

<sup>8</sup> Ver: República de Venezuela, Gaceta Oficial Nº 1742, Extraordinario, 22 de mayo de 1975. Igualmente, Banco Central de Venezuela, Informe Económico 1975, Caracas, 1976, p. 265.



### 3- La Demanda del Sector Privado

La política fiscal francamente expansiva que se implantó, así como la disponibilidad prácticamente ilimitada de financiamiento, no solamente interno sino también foráneo, estimularon las actividades de demanda del sector privado.

Así, el consumo real mostró una tasa de crecimiento interanual promedio de 12 por ciento en el período 1974-1977, debido no solo a los factores ya mencionados, sino también al mayor poder adquisitivo de los venezolanos, el cual creció como consecuencia del mayor nivel de empleo y de las remuneraciones más elevadas percibidas por los trabajadores y por los propietarios de otros factores de producción. De hecho, el ingreso personal disponible real experimentó un crecimiento interanual promedio superior al 12 por ciento durante este período, mientras que la tasa salarial real promedio de los sectores secundario y terciario se incrementó en un 7,5 por ciento por año, aproximadamente.<sup>9</sup>

La inversión bruta fija real, por su parte, creció a una tasa promedio superior al 23 por ciento por año durante el lapso 1975-1977. Además de la abundante disponibilidad de financiamiento a la que ya nos hemos referido, otros factores contribuyeron al estímulo de las inversiones, pudiendo mencionarse:

- a - El crecimiento experimentado por las actividades de demanda del sector público y el rápido crecimiento del consumo privado, lo cual llevó a múltiples empresarios a pensar que de no ampliar aceleradamente la capacidad productiva de sus industrias en breve tiempo se producirían serios desequilibrios, pues la ofer-

<sup>9</sup> Estimados de MetroEconómica. La tasa salarial equivale a la remuneración promedio percibida por los trabajadores asalariados, con excepción de aquellos que prestan sus servicios en los sectores agrícola, petrolero y minero. La misma se deflactó con el índice de Costo de Vida del Área Metropolitana de Caracas para obtener su valor real.

ta interna se rezagaría cada vez más a la demanda, cuyo alto crecimiento, se creía, persistiría por muchos años.

- b- La implantación de una serie de incentivos de tipo fiscal orientados a estimular la inversión, tales como la exoneración al pago de impuestos a los ingresos provenientes de ciertas inversiones, desgravámenes a importaciones de bienes de capital, etc.
- c- La creación de los Fondos de Crédito Agropecuario e Industrial con recursos del sector público para el financiamiento de este tipo de gasto de formación de capital.

**TABLA N° 1**

**DEMANDA AGREGADA REAL DEL SECTOR PRIVADO**  
(millones de Bs. de 1968)

	<b>Inversión Bruta Fija</b>	<b>Variación Porcentual</b>	<b>Consumo</b>	<b>Variación Porcentual</b>
1972	8.772	- 7 %	28.321	7 %
1973	9.980	14 %	29.914	6 %
1974	10.178	2 %	34.950	17 %
1975	12.299	21 %	39.348	13 %
1976	14.313	16 %	43.290	10 %
1977	19.092	33 %	47.557	10 %

Fuente: Banco Central de Venezuela y MetroEconómica

#### 4- La Actividad Productiva y el Empleo

El gran aumento de la demanda, tanto pública como privada, generó un vigoroso estímulo a la actividad productiva, haciendo que el producto territorial bruto real no petrolero experimentara un elevado crecimiento interanual promedio (9,5%), muy superior al observado en los tres años precedentes a 1974 (6%).

Esto fue posible en parte, por la amplia capacidad ociosa existente en múltiples sectores industriales, producto de las importantes inversiones que se habían realizado en la década anterior, en atención a la política de industrialización implantada. Muchas de estas inversiones eran del tipo capital-intensivo, lo cual contribuyó a la creación de empresas con capacidades de producción no cónsonas con las magnitudes del mercado de entonces. Así, según estimados de CORDIPLAN, la capacidad ociosa promedio existente en el sector fabril a comienzos de la década de los setenta era de 47%.<sup>10</sup>

En términos sectoriales, el crecimiento interanual promedio real de la actividad manufacturera fue de 9,3 por ciento en el período analizado; el del sector de servicios o terciario fue de 9,8 por ciento, siendo las actividades de comercio, transporte y Gobierno, las que se expandieron más vigorosamente; el sector de la construcción, por su parte, mostró un crecimiento real superior al 20 por ciento en los años 1976 y 1977.

Sin embargo, a pesar de estos altos crecimientos, el sector productivo interno no pudo generar los bienes y servicios necesarios para satisfacer totalmente la demanda interna, entre otras razones, porque dicha demanda crecía a un ritmo más acelerado de lo que podía expandirse la actividad productiva, y porque el limitado desarrollo y diversificación del aparato productivo

<sup>10</sup> Ver. CORDIPLAN, Capacidad Utilizada en la Industria Manufacturera Fabril en 1974. (Caracas CORDIPLAN, 1974)

TABLA N° 2  
**PRODUCTO TERRITORIAL BRUTO REAL**  
(miles de millones Bs. de 1968 y porcentajes)

	AGRI- COLA	VARIA- CION %	MANU- FACTU- RERA	VARIA- CION %	CONS- TRUC- CION	VARIA- CION %	SER- VI- CIOS	VARIA- CION %	NO PETRO- LERA	VARIA- CION %
1973	3,73	5,3	7,58	5,8	3,15	12,4	32,66	12,2	46,97	6,3
1974	3,96	6,2	8,33	9,9	3,10	-1,6	35,92	10,0	51,59	9,8
1975	4,24	7,1	9,29	11,5	3,66	18,1	39,15	9,0	57,30	11,1
1976	4,08	-3,8	10,39	11,8	4,43	21,0	43,25	10,5	62,89	9,8
1977	4,40	7,8	10,84	4,3	5,51	24,4	46,27	7,0	67,78	7,8

Fuente: Banco Central de Venezuela

impedía que el mismo generara gran parte de los bienes de capital exigidos por las cuantiosas inversiones, tanto públicas como privadas, así como las materias primas y bienes intermedios demandados por los diferentes centros de producción. Incluso, se observaron severas limitaciones en las posibilidades de producción de bienes de consumo, necesarios para satisfacer las crecientes demandas del sector privado.

El rápido crecimiento de la actividad productiva se reflejó en la demanda de empleo, la cual también aumentó en grandes proporciones, haciendo disminuir la tasa de desempleo durante el período analizado. En efecto, a pesar de que la fuerza laboral mostró un incremento interanual promedio mayor al 4 por ciento durante este período, muy superior al de la población total debido a la masiva e incontrolada inmigración de países vecinos, en muchos casos de carácter ilegal, el número de personas desempleadas disminuyó durante esos años, haciendo que el desempleo de 1977 equivaliera al 4,6 por ciento de la población activa total, la menor tasa en muchas décadas.

La sobre demanda de mano de obra generó serios desequilibrios en el mercado laboral, particularmente durante los últimos años del período analizado. Así, se produjo una escasez crónica de mano de obra especializada y semi-especializada, que trajo como consecuencia elevaciones desproporcionadas en las remuneraciones con el fin de atraer a los trabajadores más capacitados. Por otra parte, era común la asignación de tareas que exigían experiencia previa o un elevado nivel de destreza, a personas que no estaban capacitadas para desempeñarlas, lo cual trajo como consecuencia un deterioro crónico de la productividad de la mano de obra.

Todo lo anterior se vió agravado, por una parte, por un ausentismo laboral desproporcionado y creciente, debido a la actitud irresponsable prevaleciente como producto del facilismo existente, y por la otra, por una gran rotación de personal, ya que era atractivo para muchos trabajadores ser despedidos para así co-

brar doble indemnización, de acuerdo a lo decretado en 1974 en materia laboral. <sup>11</sup>

De lo anterior se puede concluir que Venezuela no contaba con la infraestructura laboral requerida por el proceso de desarrollo que se había puesto en marcha, transformándose esto en un serio obstáculo para el logro de las metas trazadas.

## 5- Precios e Inflación

La creciente brecha entre las magnitudes de demanda y oferta interna no generaron en el caso de Venezuela un proceso inflacionario por empuje de demanda, tan común en otros países de la América Latina, ya que su elevado poder adquisitivo externo permitió complementar la deficiencia de oferta interna con importaciones; esto niveló en el mercado interno las magnitudes de oferta y demanda de bienes comercializables, impidiéndose así la materialización de una inflación galopante.

Por otra parte la implantación de una estricta política de regulaciones y controles de precios, combinada con la proliferación de subsidios estatales, también contribuyó a mantener la inflación en niveles relativamente bajos.

Otros factores distintos a la expansión de la demanda también contribuyeron a generar presiones alcistas en los precios durante el período del auge petrolero. Así, las mayores presiones inflacionarias que padecieron los países industrializados en 1974 y 1975, la baja productividad y el ausentismo laboral característicos de Venezuela, y el aumento persistente de las remu-

<sup>11</sup> En mayo de 1974 se decretó un aumento general de sueldos y salarios, y se dictaron una serie de disposiciones tendientes a asegurar la estabilidad laboral. Tal es el caso de la obligación de pagar doble indemnización por despidos injustificados.

neraciones salariales, contribuyeron a generar una inflación por presión de costos, que no se materializó en su totalidad debido a los controles imperantes.

En consecuencia, la inflación venezolana durante el período 1974-1977 fue relativamente moderada y muy inferior a la padecida durante esos años en otros países de la América Latina.<sup>12</sup> Así, el índice de precios a nivel de consumidor experimentó una tasa de aumento interanual promedio de 8,5 por ciento, mientras que los precios a nivel de mayorista mostraron un ritmo de crecimiento interanual promedio próximo al 12 por ciento. Sin embargo, es importante destacar que esta inflación fue considerablemente superior a la que históricamente había padecido esta economía, razón por la cual durante los primeros años del período analizado se crearon expectativas inflacionarias, aunque de moderadas proporciones.

Por su parte, los precios de los productos no comercializables, tales como bienes raíces y algunos servicios, mostraron un proceso de crecimiento desmedido y sustancialmente superior al de otros bienes y servicios; esto fue particularmente cierto en el caso de los bienes raíces, como producto de la rigidez relativa de su oferta y de la gran demanda de que eran objeto, ya que los mismos ofrecían una protección contra la inflación esperada.

<sup>12</sup> La inflación interanual promedio de la América Latina en el período 1974-1977 fue de 44 por ciento a nivel de consumidor. Ver: International Monetary Fund, International Financial Statistics, Year Book, 1984, Washington, D.C. 1984.

**TABLA Nº 3**

**INFLACION PROMEDIO**  
**—INDICE DE COSTO DE VIDA DEL**  
**AREA METROPOLITANA DE CARACAS—**  
**(porcentajes)**

---

1960-1972 (Promedio)	1,60 %
1973	4,13 %
1974	8,27 %
1975	10,18 %
1976	7,65 %
1977	7,78 %

---

**Fuente:** Banco Central de Venezuela

## **6 - Transacciones Externas**

Las necesidades cada vez mayores de abastecimiento foráneo para obtener los bienes de capital requeridos por las cuantiosas inversiones que se realizaban, las materias primas y bienes intermedios requeridos por las diferentes industrias, y los bienes de consumo que complementaban la escasa oferta interna, hicieron que las importaciones experimentaran un ritmo de crecimiento desproporcionado durante todos los años del período 1974-1977. Así, las importaciones de mercancías mostraron un crecimiento interanual promedio superior al 40% en estos años, pasando de \$ 2.626 millones en 1973 a \$10.194 millones en 1977. Esto implicó que las importaciones de bienes y servicios no factoriales, que equivalían a un 19,3% del PTB en 1973, pasaran a equivaler más un 35% del PTB total en 1977.



Las exportaciones de mercancías, por su parte, dado el comportamiento de las ventas de petróleo a que ya hicimos referencia al comienzo del presente artículo, mostraron en 1974 un brusco aumento, pasando de \$4.803 millones en 1973 a \$ 11.290 millones en 1974, pero en 1975 éstas sufrieron una contracción, ubicándose en torno a los \$9.000 millones, experimentando en los dos años subsiguientes un crecimiento marginal, hasta alcanzar en 1977 \$ 9.661 millones. (Ver Tabla N° 4)

A comparar las magnitudes de importaciones y exportaciones se infiere que el saldo comercial de la balanza de pagos arrojó un superávit de considerables proporciones en 1974 (\$ 7 414 millones), pero a partir de ese momento comenzó a decrecer en forma sostenida, al punto de que en 1977 éste mostró un déficit, por primera vez en más de cinco décadas, el cual fue de \$ 533 millones.

La cuenta de servicios arrojó durante todos los años analizados elevados y crecientes saldos deficitarios, debido principalmente: 1) a la elevación de pagos por concepto de transporte y seguros de mercancías en el exterior, en atención a las mayores importaciones, y 2) a los gastos de turismo en el exterior, los cuales crecieron a un ritmo muy elevado debido al alto poder adquisitivo de la población y a la libertad cambiaria existente. Por su parte, las transferencias corrientes al resto del mundo también mostraron un crecimiento de grandes proporciones, lo cual fue producto del aumento constante de las remesas familiares de los inmigrantes a sus países de origen.

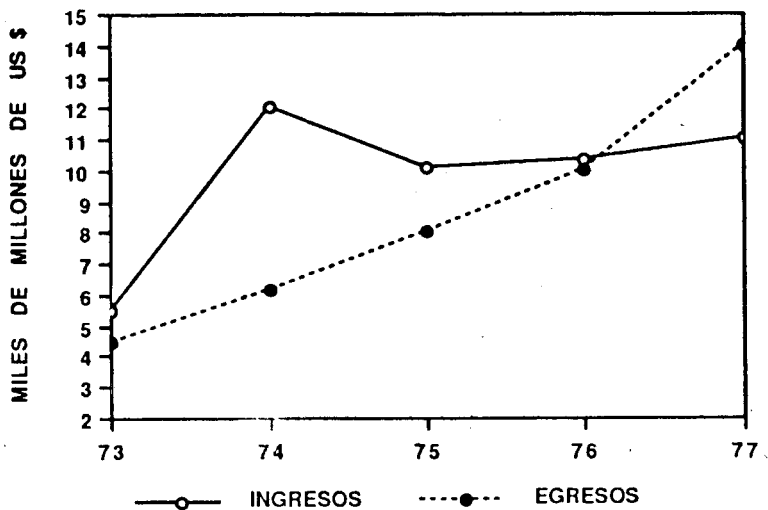
Todo lo anterior hizo que el saldo de la cuenta corriente pasará de una situación superavitaria de \$5.760 millones en 1974 a un déficit de \$3.179 millones en 1977. En otras palabras, después de lograrse en 1974 un superávit en la cuenta corriente equivalente al 22 por ciento del PTB, se pasó a una situación de práctico equilibrio de dicha cuenta en 1976, y en 1977 se alcanzó un déficit equivalente al 8,8 por ciento del PTB, situación muy similar a la que se observó en las finanzas del sector público. (Ver gráfico N° 1)

**TABLA N° 4**  
**BALANZA DE PAGOS Y RESERVAS INTERNACIONALES**  
(millones de US \$)

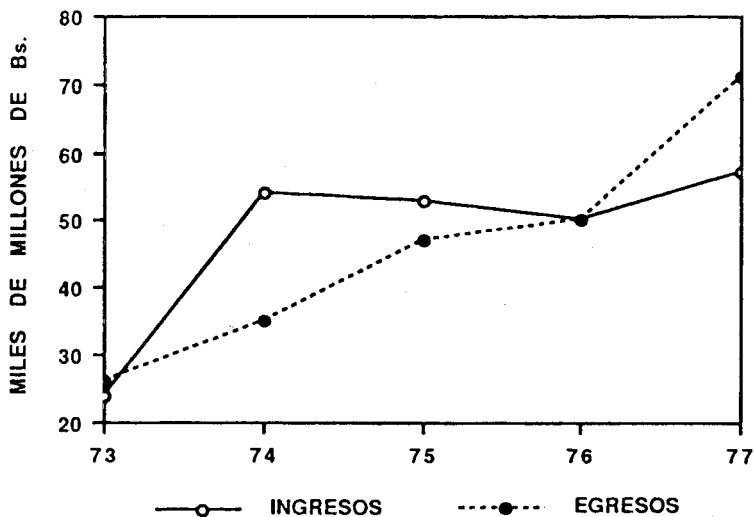
	1973	1974	1975	1976	1977
CUENTA CORRIENTE	877	5.760	2.171	254	— 3.179
Exportaciones F.O.B.	4.803	11.290	8.982	9.342	9.661
Petroleras	4.450	10.762	8.493	8.802	9.225
No Petroleras	353	528	489	540	436
Importaciones F.O.B.	— 2.626	— 3.876	— 5.462	— 7.337	— 10.194
SALDO COMERCIAL	2.177	7.414	3.520	2.005	— 533
SALDO DE SERVICIOS	— 1.189	— 1.455	— 1.176	— 1.519	— 2.363
Transferencias Unilaterales	— 111	— 199	— 173	— 232	— 283
CUENTA CAPITAL	142	— 1.125	88	— 2.405	751
Errores y Omisiones	— 475	— 468	408	2.146	2.253
SALDO DE CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL	544	4.167	2.667	— 5	— 175
Creación Oficial de Reservas	112	2	— 5	47	19
VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES	656	4.169	2.662	42	— 156
RESERVAS INTERNACIONALES	2.412	6.581	9.243	9.285	9.129
B.C.V.	2.401	6.423	8.856	8.570	8.145
F.I.V.	—	139	290	641	916
Banca Comercial	11	19	97	74	68

Fuente: Banco Central de Venezuela

GRAFICO Nº 1  
CUENTA CORRIENTE



SUPERAVIT (DEFICIT) DEL SECTOR PUBLICO  
NO PETROLERO



Por su parte, la cuenta de capital no monetario tuvo un comportamiento errático en el período estudiado, ya que una serie de acontecimientos importantes cambiaron o afectaron su saldo en esos años. Así, a partir de 1976 el sector público aumentó su endeudamiento externo en forma considerable, con el fin de financiar parte del déficit fiscal que se observaba en las actividades no petroleras: ello se reflejó favorablemente en la cuenta de capital no monetario, pudiéndose así cubrir parcialmente el déficit de las transacciones corrientes externas que se comenzó a observar a partir de 1977. Con referencia al primer punto, múltiples empresas del Estado y otros entes descentralizados acudieron a los mercados financieros internacionales en busca de financiamiento para sus proyectos de expansión y de inversión.

Igualmente, el sector privado también utilizó el financiamiento internacional en magnitudes de consideración, debido a la acelerada expansión de su demanda, a que ya nos hemos referido, y la cual no podía ser totalmente financiada por el mercado local a pesar del acelerado crecimiento de la capacidad crediticia de la banca venezolana. Adicionalmente, la ausencia de expectativas cambiarias negativas, y las menores tasas de interés que existían en el exterior, estimulaban al sector privado a contratar empréstitos con la banca internacional privada, particularmente de largo plazo. Lo anterior explica los saldos favorables crecientes que mostró la partida "préstamos recibidos de largo plazo" del sector privado, a lo largo del auge petrolero.

Es importante mencionar que las inversiones extranjeras no jugaron un papel relevante en el saldo de esta partida durante los años analizados. Esto se debió a que en esa época privó la tesis entre los dirigentes venezolanos de que era más conveniente para el país endeudarse en el exterior e invertir localmente, que invitar a la inversión extranjera a participar en el desarrollo del aparato productivo local. En consecuencia, durante esos años se observó un bajo dinamismo en la inversión foránea, la cual estuvo sometida a estrictos controles gubernamentales. Esto último también se debió a las limitaciones impuestas a la in-

versión extranjera en los países miembros del Pacto Sub-regional Andino.

Los elevados saldos superavitarios de la partida "errores y omisiones" de los años 1976 y 1977, parecen indicar que los particulares también acudieron al empréstito de corto plazo durante esos años, o que hubo un flujo de recursos financieros hacia Venezuela en busca de los mayores rendimientos locales, ya que esas transacciones no son fácilmente detectables, y por lo tanto, no se reflejan cabalmente en las partidas de movimientos de capital de corto plazo del sector privado.

En 1976 se registró un elevado déficit de la cuenta de capital no monetario (\$2.405 millones), lo cual se debió, fundamentalmente a dos factores extraordinarios:

- 1 - A las amortizaciones hechas a las compañías petroleras extranjeras nacionalizadas ese año; y
- 2 - Al aumento de activos líquidos de Petróleos de Venezuela Sociedad Anónima (P.D.V.S.A.) en el exterior durante su primer año de funcionamiento, lo cual se registró negativamente en la contabilidad de dicha cuenta.

Esto último es de particular importancia y puede llevar a confusión, ya que ese tratamiento contable se podría interpretar como una salida de capitales financieros de Venezuela hacia el exterior, cuando en realidad lo que refleja es un aumento de sus activos financieros internacionales.

El comportamiento de las cuentas y partidas antes señaladas hicieron que el saldo global de la balanza de pagos, o variación de las reservas internacionales, mostrara elevados superávits en los años 1974-1975, para luego pasar a una situación de práctico estancamiento en 1976 y 1977, haciendo que las reser-

vas internacionales de Venezuela pasaran de \$ 2.412 millones en 1973 a \$ 9.243 millones en 1975, para luego estabilizarse en este nivel hasta fines de 1977. Esto implicó que en tan solo dos años las reservas internacionales del país prácticamente se cuadruplicaran. Es importante mencionar, sin embargo, que en estas cifras de reservas no se incluían las tenencias de activos líquidos de Petróleos de Venezuela en el exterior, que para fines de 1977 alcanzaban \$ 3.191 millones.



## ESTANCAMIENTO Y CRISIS (1978-1983)

### 1 - 1978, Un Año Crítico

Además de los desequilibrios del sector externo, de las finanzas públicas, y del mercado laboral, que se observaron hacia fines del período del auge petrolero, durante el año 1977 aparecieron otros fenómenos adversos que contribuyeron a modificar la tendencia francamente expansiva de los años anteriores. Entre éstos podemos citar las posibilidades cada vez más limitadas de aumentar la producción debido al surgimiento de problemas de índole estructural, ya que múltiples industrias se encontraban trabajando a un nivel próximo a su plena capacidad, pues las inversiones de expansión que estaban realizando aún no habían sido completadas.

Adicionalmente, surgieron problemas de desabastecimiento de algunas materias primas, principalmente de origen agrícola, ante el comportamiento adverso de ese sector en 1976, fundamentalmente como consecuencia de fenómenos climáticos, y de los severos controles de precios, que desincentivaban al productor local.

Esta situación llevó a que en la segunda mitad de 1977 se comenzaran a implantar una serie de acciones restrictivas ten-



dentés a aminorar los efectos de estos desequilibrios. Así, se anunciaron algunas medidas orientadas a restringir la actividad crediticia del sistema bancario, con el fin de impedir un crecimiento indeseable de la oferta monetaria.<sup>13</sup>

Pero no fue sino hasta 1978 cuando se agravó el panorama económico como consecuencia del **debilitamiento del mercado petrolero internacional** debido a la condición de sobre oferta que en él existía, hecho que se aunó a los desequilibrios internos ya mencionados, para hacer la situación más crítica.

En efecto, la debilidad de la demanda petrolera mundial implicó que tanto los precios de venta internacional, como el volumen exportado de hidrocarburos disminuyeran en 1978, haciendo reducir el valor de las exportaciones de bienes en más de un 5 por ciento con respecto al año precedente. Esto, combinado con el substancial incremento que se venía operando en las importaciones, tanto de bienes como de servicios, llevó a las autoridades a implantar una serie de medidas restrictivas a las compras foráneas menos necesarias, con el fin de mitigar el deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Si bien en 1978 se notó un crecimiento de las importaciones de bienes substancialmente inferior al de los años precedentes, en dicho año el déficit de la cuenta corriente alcanzó un nivel de \$ 5.735 millones, equivalente al 14,4 por ciento del producto territorial bruto, relación esta por demás elevada e insostenible.

El debilitamiento del mercado petrolero también se reflejó en las **finanzas públicas**, ya que los ingresos fiscales provenientes de esa industria mostraron una contracción superior a los Bs.3.600 millones, lo cual equivalía al 9 por ciento de los ingresos ordinarios del gobierno central. Si bien se logró compen-

<sup>13</sup> En junio de 1977 se anunciaron una serie de medidas tendentes a restringir las operaciones crediticia de los bancos. Entre ellas se encontraban el aumento de encajes requeridos sobre determinados depósitos. Ver: Banco Central de Venezuela, **Informe Económico 1977**, pp 86 y 87.

sar gran parte de esta reducción a través de un incremento de las recaudaciones de origen interno, o distintas a petróleo, debido a mejoras en los mecanismos de recolección y control de dichos impuestos, la reducción de los ingresos petroleros llevó a las autoridades a restringir el gasto del gobierno central, contrayéndose éste en más de Bs. 2.000 millones <sup>14</sup> en términos nominales.

En cuanto a las erogaciones realizadas por el sector público en su conjunto, donde destacan las hechas por las empresas del Estado, si bien mostraron una desaceleración en su crecimiento con respecto a los años inmediatamente anteriores, éstas crecieron en una magnitud de consideración, no solo a nivel global, sino también interno. Así, el gasto público consolidado interno no financiero real creció en más de un 4,6 por ciento con respecto al año 1977, a pesar de la contracción observada en el gasto a nivel de gobierno central (Ver Tabla N° A-1). Esto explica por qué en el año 1978 el déficit consolidado del sector público —excluido el sector petrolero— superó los Bs. 18.000 millones (Ver Tabla A-3), equivalente al 10,6 por ciento del PTB total.

Es importante destacar que después de la nacionalización de la industria petrolera en 1976, el sector público descentralizado tradicionalmente se divide en dos componentes: el petrolero y el no-petrolero. El primero se caracteriza por su condición típicamente superavitaria y de autosuficiencia financiera, debido a que durante los primeros años de operación de la industria petrolera nacionalizada, ésta retenía sus utilidades netas, parte de las cuales se capitalizaron, y con el remanente se formó un fondo de reserva destinado al financiamiento de sus inversiones y planes de expansión. Contrariamente, el resto del sector público descentralizado, se caracterizaba por su condición deficitaria, debido a los precios y tarifas típicamente subsidiados a los que vendían sus bienes y servicios, así como a los problemas gerenciales que se observan en algunos de los organismos in-

<sup>14</sup> Esto representó una reducción de 4,1 por ciento de los gastos nominales de 1977 y una contracción de 10,8 por ciento en términos reales. En este caso deflactamos el gasto con el índice de precios al por mayor.

cluidos en este grupo. De allí que muchos de los entes públicos descentralizados y múltiples empresas del Estado dependieran de las transferencias de fondos del gobierno central, o tuvieran que acudir al endeudamiento interno o externo para cubrir sus necesidades financieras.

El resultado contractivo de las operaciones cambiarias del Banco Central debido a la disminución de las exportaciones petroleras se reflejó en la **oferta monetaria**, la cual mostró una substancial desaceleración en su ritmo de crecimiento con respecto a los años inmediatamente anteriores. Esto hizo necesaria la liberación de la política monetaria a través de la reducción de los encajes requeridos para ciertos tipos de depósitos, y el establecimiento de acuerdos "Swap" entre el Banco Central y las instituciones que trajeran recursos externos, <sup>15</sup> con el fin de estimular el ingreso de capitales. Esto último intentaba contrarrestar el efecto de las expectativas cambiarias negativas que se habían creado como producto del acelerado deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, y del debilitamiento del mercado petrolero.

Lo antes descrito, combinado con la situación de incertidumbre que caracteriza a todo año electoral, como 1978, contribuyó a desacelerar sustancialmente los gastos de **demanda del sector privado**, al punto de que la inversión real mostró una ligera contracción, después de haber experimentado un crecimiento superior al 33 por ciento en el año precedente, y un incremento interanual promedio de 23,3 por ciento en el período 1975-1977.

La desaceleración operada en la demanda agregada interna, tanto pública como privada, combinada con la persistencia, e incluso agravamiento, de los problemas laborales y de desabastecimiento de varios factores de producción, a que ya nos he-

<sup>15</sup> Ver: Banco Central de Venezuela, **Informe Económico 1978**, Caracas, 1979, pp. 43 y 44.

mos referido, contribuyeron a limitar la capacidad de expansión de la producción. Así, el PTB no petrolero de 1978 mostró un crecimiento real que apenas superó el 3 por ciento, tasa esta muy inferior a la observada en el período de la bonanza petrolera.

Los sectores donde se observaron mayores desaceleraciones en el aumento de la producción fueron el de manufactura privada, comercio y gobierno general. Si bien el sector de la construcción creció menos que en los años previos, aún mostró una expansión real superior al 10 por ciento. La gran excepción la constituyó la actividad de las industrias del sector público, que experimentó un crecimiento real promedio superior al 24 por ciento, debido a que en ese año se comenzaron a obtener los primeros resultados de las cuantiosas inversiones realizadas en los años de auge petrolero.

El profundo desequilibrio de las finanzas públicas, combinado con el elevado déficit de la cuenta corriente, trajo como consecuencia un incremento substancial de la deuda externa total, la cual, según estimados de CEPAL, pasó de \$ 10.800 millones a fines de 1977 a \$ 16.400 millones a fines de 1978, lo cual significó un incremento del orden del 51,5 por ciento.<sup>16</sup>

Esto explica por qué la cuenta de capital no monetario y la partida de errores y omisiones de la **balanza de pagos** de 1978 arrojaron saldos positivos elevados, a pesar de la importante salida de capitales privados que se operó en ese año debido, por una parte, a los mayores intereses que para ese entonces se pagaban en los mercados financieros internacionales en comparación con los intereses locales,<sup>17</sup> y por la otra, a las expectativas

<sup>16</sup> Ver: CEPAL, **Los Problemas del Endeudamiento**; Santiago de Chile, 1983, p. 41 (Mimeografiado). En este caso particular nos estamos refiriendo a la deuda externa total, tanto pública como privada.

<sup>17</sup> En el último trimestre de 1978 el interés promedio para depósitos en el mercado de eurodólares fue de 11,5 por ciento, mientras que la tasa pasiva promedio en Venezuela era de 7,25 por ciento. Ver Morgan Guaranty Trust Co. of New York, **World Financial Markets**, March 1979, p.20.

cambiarías y a la incertidumbre que generó el grave desequilibrio observado en las transacciones corrientes externas.

Sin embargo, este elevado superávit de la cuenta capital y de la partida de errores y omisiones no compensó el alto déficit de la cuenta corriente que, como ya se dijo, superó los \$ 5.700 millones, haciendo que las reservas internacionales mostraran una contracción de \$ 1.530 millones. No obstante, al final de ese año de crisis estas reservas se ubicaron en torno a \$ 7.600 millones, de las cuales más del 81 por ciento estaba formado por divisas.

Si a esta magnitud se agrega la tenencia de activos líquidos de Petróleos de Venezuela en el exterior (\$3.914 millones, de los cuales alrededor de \$ 2.100 millones estaban formados por depósitos bancarios,) vemos que, al final de dicho año el total de activos líquidos internacionales de Venezuela montaba a \$ 11.513 millones, equivalentes a 12 meses de importaciones de mercancías. Incluso, si tan solo se considerara aquella parte de dichos activos internacionales constituidos por divisas (\$8.300 millones aproximadamente), se concluye que esa suma equivalía acerca de 9 meses de importaciones.

Lo anterior podría llevar a pensar que la economía venezolana, pese a la crisis experimentada en el año 1978, tenía una posición externa sólida, pues el saldo adverso de la cuenta corriente, a pesar de ser alto, equivalía a tan solo el 50 por ciento de los activos líquidos externos de dicha economía. Sin embargo, es importante destacar que aquel nivel de reservas internacionales fue posible alcanzarlo debido al endeudamiento externo, ya que, de no haberse contratado grandes préstamos en los mercados internacionales, los saldos de la cuenta de capital no monetario y de la partida de errores y omisiones habría sido deficitarios, generando esto una contracción de las reservas internacionales superior al déficit de la cuenta corriente.

En otras palabras, el endeudamiento externo masivo de 1978, impidió que las reservas internacionales cayeran a niveles inaceptables, a pesar del gran déficit de las transacciones corrientes y de las importantes salidas de capital debido a las expectativas cambiarias existentes. De no haber habido ese año disponibilidad de crédito internacional, el establecimiento de un control de cambios en 1978 habría sido prácticamente inevitable.

**TABLA Nº 5**  
**BALANZA DE PAGOS SIN ENDEUDAMIENTO**  
(millones de US \$)

	1974	1975	1976	1977	1978
Cuenta Corriente	5.760	2.171	254	—3.179	—5.735
Cuenta Capital 1/	—1.412	— 645	—4.718	—1.763	—1.085
Errores y Omisiones 2/	— 468	408	2.146	2.253	1.525
Balanza Global	3.880	1.934	—2.318	—2.689	—5.295
Reservas Internacionales	6.292	8.226	5.908	3.219	—2.076

1/ La Cuenta Capital no incluye:

— Préstamos a corto plazo

— Préstamos a largo plazo

2/ Una parte de los errores y omisiones corresponde al endeudamiento, pero ésta no está excluida.

**Fuente:** Banco Central de Venezuela

## **2 - El Estancamiento (1979-1982) y la Nueva Crisis (1983)**

La conjunción de una diversidad de factores de origen externo e interno, en muchos casos atípicos, influyó grandemente en el comportamiento de la economía venezolana durante el período 1979-1983.

### **Los Factores Externos**

La coyuntura que se desarrolló en el mercado petrolero internacional a partir de la segunda mitad de 1979, como producto de los sucesos de Irán, corrigieron súbitamente el desequilibrio externo y moderaron el fiscal, evitando que la economía venezolana entrara en una situación de crisis de insospechada magnitud.

Sin embargo, otros fenómenos externos ocurridos a lo largo del quinquenio analizado se reflejaron negativamente sobre esta economía. Entre ellos se pueden mencionar:

- a - Los altos intereses existentes en los mercados financieros internacionales a lo largo del período 1979 - 1982
- b - La recesión vivida en los países industrializados; y
- c - El debilitamiento sostenido del mercado petrolero a partir de la segunda mitad de 1981, como consecuencia del bajo dinamismo de la demanda de hidrocarburos, resultado de los esfuerzos de conservación, y substitución del petróleo por otras fuentes energéticas.

Adicionalmente, los problemas de múltiples economías de la América Latina, principalmente la de México, y la crisis del mercado financiero internacional vivida desde 1982, también a-

fectaron a la economía venezolana. Esto contribuyó a crear una serie de expectativas cambiarias que estimularon la salida masiva de capitales, situación que culminó con la implantación de un control cambiario a comienzos de 1983, año en el que se vivió una situación de profunda crisis.

## **Los Factores Internos**

Simultáneamente, un conjunto de factores de índole interna influyeron en el comportamiento de la economía. Uno de ellos fue la poca determinación que se observó en la toma de decisiones y en los inicios de la administración de Luis Herrera Campins, lo que contribuyó a aumentar la incertidumbre y a gestar un clima de desconfianza, ya que no se cumplieron las esperanzas de la población de ver una actitud de decisión, seguridad y coherencia en el equipo de gobierno para enfrentar la crisis.

Lo anterior, combinado con los abiertos y reiterados enfrentamientos de las autoridades económicas, con la poca información acerca de las decisiones en materia de política económica, y con las inconsistencias e incoherencias que en su implantación se observaron a lo largo de todo el quinquenio, hizo que lejos de disiparse aquel desconcierto inicial, éste se afianzara cada vez más y se consolidara un clima de incertidumbre, expectativas y desconfianza durante todo el período analizado.

### **2.1 - La Política Fiscal**

Las autoridades que recién tomaron las riendas de la administración a comienzos de 1979, ante la debilidad del mercado petrolero que aún privaba, y los profundos desequilibrios existentes en el sector externo, en las finanzas públicas y en múltiples mercados de factores de producción, decidieron continuar la política fiscal restrictiva iniciada por la administración anterior con el fin de enfrentar la situación existente, ya que había el con-



vencimiento de que el origen de los problemas que se padecían era el exceso de gasto público del pasado.

El resultado de esa política restrictiva se aprecia claramente al estudiar el comportamiento que durante los dos primeros años de la administración de Herrera Campins mostró el gasto interno del Fisco y del Fondo de Inversiones de Venezuela, es decir, el gasto total de esas entidades públicas menos lo gastado en el exterior. En efecto, durante el período 1979-1980, el crecimiento interanual promedio de este tipo de erogaciones fue inferior al 10 por ciento, lo cual equivale a decir que, en términos reales, las mismas se contrajeron en aproximadamente un 8 por ciento por año (Ver Tabla A-2).

Sin embargo, el gasto interno del sector público descentralizado creció en esos años a un ritmo sustancialmente mayor que el del gobierno central y el del Fondo de Inversiones de Venezuela, aunque en forma menos intensa que en los años del auge petrolero. Esto se debió al súbito incremento de los gastos operativos de múltiples entes descentralizados del sector público, como consecuencia de la iniciación de operaciones de las nuevas empresas del Estado, o a la puesta en funcionamiento de las ampliaciones hechas en otras, producto de las cuantiosas inversiones realizadas en los años previos.<sup>18</sup>

Esto hizo que el gasto público consolidado interno no financiero real experimentara un crecimiento interanual superior al 9 por ciento durante los años en estudio (1979-1980), aumento que se puede catalogar como elevado, aun cuando no tan alto como el observado en el período de la bonanza petrolera (14,6%) (Ver Tabla A-1). Como consecuencia, el déficit consolidado del sector público (excluido petróleo), siguió mostrando un

<sup>18</sup> Ver, Banco Central de Venezuela, *Anuario de Series Estadísticas 1982*, Cuadros III-34 (Fuentes y Usos de Fondos de las Empresas No Financieras del Estado), y Cuadro III-37 (Ingresos y Egresos Corrientes de las Empresas No financieras del Estado), pp 84 y 86.

franco aumento, pasando de Bs. 13.605 millones en 1977 a Bs. 23.429 millones en 1980 (Ver Tabla A-3).

Gran parte de este déficit fue financiado a través de préstamos internacionales de corto plazo, que en su mayoría eran contratados directamente por las empresas del Estado y otros entes públicos descentralizados, sin el control ni aprobación previo de las autoridades centrales.

Muchos de esos fondos se destinaron a la formación de capital de trabajo, o incluso al financiamiento de gastos de operación de múltiples organismos públicos típicamente deficitarios, a pesar de que se conocía anticipadamente su incapacidad para generar los fondos requeridos para cumplir con el servicio de los créditos que contrataban.

Esto explica por qué la deuda pública externa continuó creciendo en forma rápida y desordenada, a pesar de las promesas de las nuevas autoridades por controlarla, con el agravante de que la participación de la de corto plazo aumentó sustancialmente, hecho que acrecentó la vulnerabilidad financiera externa de la economía (Ver Tabla N° 6)

De lo anterior se desprende que, en 1979 y 1980, si bien a nivel de Gobierno Central se hicieron esfuerzos por restringir el gasto interno con el fin de corregir, o al menos aminorar, los graves desequilibrios existentes en la economía después del auge petrolero, no fue ese el caso en el resto del sector público, acarreado esto el agravamiento del desequilibrio de las finanzas públicas.

En 1981, aquella política de gastos se revirtió, ya que, por una parte, las erogaciones internas del gobierno central se expandieron grandemente con el fin de estimular la actividad económica, mientras que los gastos de los entes descentralizados, si bien continuaron creciendo, lo hicieron en forma menos intensa que en los dos años previos.

**TABLA Nº 6**  
**DEUDA PUBLICA EXTERNA**  
(millia de millones de US \$)

	Largo y Mediano Plazo	Corto Plazo	Total
1973	1,2	—	1,2
1974	1,1	—	1,1
1975	1,4	0,1	1,5
1976	3,3	1,6	4,9
1977	4,7	2,5	7,2
1978	7,3	3,7	11,0
1979	8,2	6,8	15,0
1980	9,7	7,0	16,7
1981	9,5	9,4	18,9
1982	12,1	7,7	19,8
1983	13,2	14,3	27,5

Las cifras de (1974-1982) no incluyen la deuda neta de entes financieros del Estado. Para 1983 sí está incluida dicha deuda.

**Fuente:** Banco Central de Venezuela y Ministerio de Hacienda

Gran parte de este mayor gasto fiscal fue financiado con ingresos adicionales provenientes de la industria petrolera, que se generaron como producto de la elevación de los valores de exportación o precios fiscales decretada por el Ejecutivo a fines de 1980, con carácter retroactivo a todo ese año. Como producto de esa decisión, se hizo una revisión de la declaración impositiva de la industria petrolera, dando esto como resultado una elevación importante del impuesto causado en 1980, a ser cobrado en 1981. <sup>19</sup> A los efectos de cancelar estos mayores compromisos

<sup>19</sup> Los valores de exportación son precios referenciales fijados por el Ejecutivo, y los mismos son utilizados para la determinación del impuesto sobre la renta que deberán pagar las compañías petroleras al Fisco. Normalmente, esos valores de exportación son superiores a los precios efectivos de venta del petróleo. Debido a una modificación legislativa hecha en 1981, dichos valores de

tributarios, la industria hizo uso de parte de los cuantiosos recursos que había acumulado en el exterior, en los dos años precedentes, como consecuencia de sus mayores ventas debido a la elevación de los precios en el mercado internacional.

Sin embargo, el objetivo perseguido por aquella política fiscal expansiva —la reactivación económica— no se logró, ya que el aumento de la demanda real del sector público se vio compensado por el estancamiento del consumo y la fuerte contracción de la inversión privada real. De allí que la demanda agregada interna total, expresada en términos reales, mostrara un dinamismo insuficiente para estimular la actividad productiva interna.

La caída de los ingresos fiscales provenientes del petróleo ocurrida en 1982 y 1983, combinada con las menores posibilidades de obtener nuevos empréstitos externos, restringieron grandemente las posibilidades del gasto del sector público, por lo que en los dos últimos años de la administración de Luis Herrera Campins, y particularmente en 1983, no sólo fue la demanda privada, sino también la pública, la que mostró un bajo dinamismo, hecho que contribuyó a mantener la situación de estancamiento en la actividad productiva.

## **2.2 - La Política Monetaria**

Durante el quinquenio 1979-1983 se convirtió la situación de abundancia de recursos monetarios y financieros de los cinco años anteriores, resultado del aumento de los ingresos petroleros y su respectiva monetización mediante el gasto público,

exportación no pueden superar en más de un porcentaje prefijado a los precios de realización o venta.

Es importante aclarar que a pesar de ser la industria petrolera propiedad del Estado, ésta paga al Fisco una serie de tributos, que constituyen la principal fuente de ingresos fiscales. De hecho, la estructura impositiva petrolera de hoy es similar a la que se le aplicaba a las compañías concesionarias extranjeras antes de la nacionalización de la industria en 1976.

pudiéndose afirmar que, en general, durante ese segundo quinquenio se presentó una situación de sostenida estrechez financiera, haciéndose ésta crítica en algunos años.

Lo anterior parece contradictorio con la situación de altos ingresos externos que se produjeron en el período 1979-1981 como consecuencia de la nueva crisis petrolera mundial; sin embargo, paralelo a estos mayores ingresos se observó durante estos años una salida de capitales privados de grandes proporciones, debido a las expectativas cambiarias existentes hasta mediados de 1979, y luego a los elevados intereses existentes en los mercados financieros internacionales desde la segunda mitad de 1979.

En otras palabras, buena parte de los recursos que procedían del exterior producto de las mayores ventas petroleras o del endeudamiento público, al ser monetizados a través del gasto gubernamental retorna a su lugar de origen, ya que éstos eran utilizados en la adquisición de dólares, que como ya se dijo, eran de libre y atractiva obtención, dada la libertad cambiaria existente y la cada vez mayor sobrevalorización del bolívar.

A lo largo de este período, con excepción de 1983, el crecimiento nominal de la liquidez monetaria ampliada (M3) <sup>20</sup> fue inferior al aumento de los precios por presión de costos, y el sistema financiero tropezó con dificultades derivadas de la desaceleración de la actividad económica, de las persistentes y continuas salidas de capital al exterior, y del deterioro que presentaron ciertas instituciones financieras.

En 1979 y 1980, al igual que en el pasado, el Banco Central siguió fijando los intereses locales, pero revisándolo periódicamente con el fin de ajustarlos a los externos, de por sí volátiles

<sup>20</sup> La liquidez monetaria ampliada (M3) se define como la liquidez monetaria (M2) (monedas y billetes en circulación y depósitos bancarios), más las cédulas hipotecarias en poder del público.

y elevados, e impedir así salidas de capital. Sin embargo, en muchos casos estos ajustes se hicieron en forma rezagada y conservadora, por lo que tan solo se logró parcialmente el fin perseguido. Simultáneamente, mantuvo una política de redescuento y anticipos de corte moderado, limitándose a dar soporte a las instituciones financieras que realmente lo necesitaban. Como producto de lo anterior, la liquidez monetaria ampliada mostró un dinamismo relativamente bajo en esos dos años, habiendo crecido ésta a una tasa inferior a la de la inflación generada por el incremento de los costos. Esto generó una situación de astringencia financiera que contribuyó, aunque en forma marginal, a la recesión económica.

En 1981, cuando cambió la planta directiva del B.C.V., se notaron modificaciones de fondo en la política monetaria; se pensaba que la política fiscal de corte expansivo que se estaba aplicando ese año iba a traer como consecuencia un incremento de la oferta monetaria mayor al deseable, y con él una mayor inflación, lo cual colidía uno de los objetivos más importantes de la política económica: el control de la inflación.

En consecuencia, se decidió neutralizar aquél factor expansivo de la oferta monetaria a través de la fijación de intereses internos, tanto activos como pasivos, en niveles muy por debajo a los imperantes en los mercados financieros internacionales, con el fin de estimular deliberadamente la salida de capitales al exterior en busca de mayores rendimientos.<sup>21</sup> En otras palabras, lo que se perseguía era neutralizar el efecto fiscal expansivo sobre la oferta monetaria, a través de un efecto cambiario contractivo.

Creemos que esta política fue errada, pues además de propiciar una merma innecesaria de reservas internacionales, la misma no era el mecanismo más idóneo para combatir la inflación existente, ya que el aumento de los precios se debía, en su ma-

<sup>21</sup> Ver, Banco Central de Venezuela, Informe Económico 1981. Caracas, 1982. pp. 77-78.

yor grado, a aumentos en los costos de producción, tanto locales, como externos, más que a un crecimiento desmedido de la demanda, y es sabido que el primer tipo de inflación (inflación por presión de costos), no se corrige por la vía de restricción monetaria. La imposición de una política monetaria de corte restrictivo en una economía donde existe una inflación de costos, lo que normalmente logra es impedir la aparición de elementos inflacionarios adicionales, en este caso por la vía de la demanda.

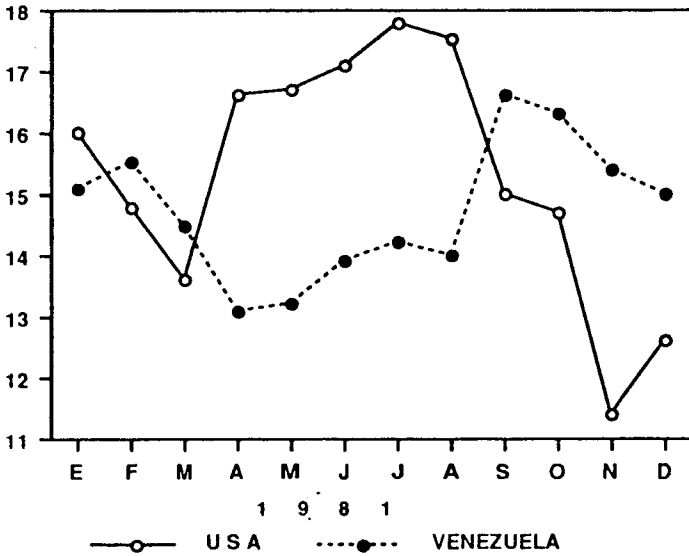
Por otra parte, pensamos que la esterilización de recursos monetarios excedentarios podría haber sido lograda mediante la aplicación de medidas normales de política monetaria, tales como la venta de valores en mercado abierto, o la elevación de encajes bancarios, que no hubieran implicado la salida del ahorro venezolano al exterior —ahorro que era necesario para la realización de obras productivas—, ni la cuantiosa pérdida de activos internacionales del instituto emisor, tan necesarios años después.

Ante la salida masiva de capitales, a fines de agosto de 1981 se decidió modificar nuevamente la política monetaria, buscándose como objetivo básico la corrección al problema de fuga de recursos financieros. En tal sentido, se liberaron las tasas de interés, aumentando éstas en forma automática; esto coincidió con una baja en los intereses externos durante los últimos meses de 1981, lo que hizo que para fines de año, el diferencial entre ambas tasas estuviese a favor de las locales, llegando éstas a ubicarse hasta cuatro puntos por encima de las foráneas.

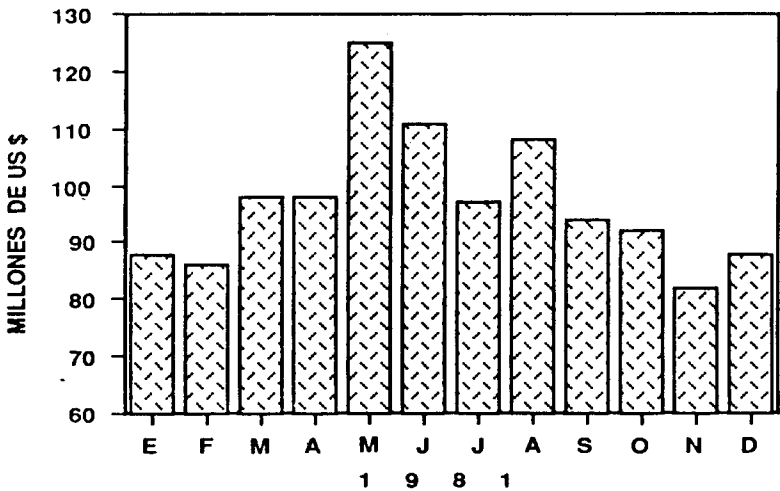
Los mayores rendimientos que ahora percibían los depósitos en los bancos locales hizo que no solo dejaran de salir capitales, sino que incluso reingresaran otros del exterior, bajando así notablemente la venta de divisas del Banco Central.

Esto se operó porque, en aquél momento, a pesar de que ya había indicios de un debilitamiento del mercado petrolero y que el bolívar estaba sobrevaluado, no existían expectativas cam-

GRAFICO Nº 2  
TASAS DE INTERES  
- local y extranjero -



VENTAS DIARIAS DE DIVISAS DEL BCV





biarias negativas, debido a los resultados tan favorables de la balanza de pagos, y el elevado volúmen de activos financieros de Venezuela. Para ese momento los capitales venezolanos privados se movían fundamentalmente en busca de los mayores rendimientos.

Sin embargo, el deterioro del mercado petrolero que se vivió a lo largo del año 1982, combinado con el encarecimiento de los mercados financieros internacionales, y las crisis externas de múltiples países de la América Latina, la de México en especial, contribuyeron a crear una situación de expectativas cambiarias en Venezuela, que se tradujo en elevadas salidas de capitales privados.

Podría decirse que durante ese año el BCV, mantuvo una política monetaria orientada a compensar la esterilización de recursos domésticos que se producía por la fuga de fondos financieros, inyectándole dinero a la banca, y apoyando al Fisco a través de la adquisición de Letras del Tesoro y traspasándole el Fondo de Reserva Especial de Estabilización de Valores, con el fin de que se pudiera mantener el nivel de gasto fiscal. Sin embargo, buena parte de estos recursos cuando llegaban a manos del público, bien sea por la vía crediticia o por la del gasto, salía al exterior debido a la desconfianza existente.

Igualmente, en el mes de setiembre se decidió reducir la tasa de redescuento a 13 por ciento, con el propósito de propiciar una baja en las tasas domésticas; tal acción, por lo demás indeseable en aquellas circunstancias de expectativas cambiarias, no llegó a concretarse, ya que ante la situación de iliquidez imperante, la banca mantuvo sus tasas de interés, tanto pasivas como activas, en altos niveles.

En setiembre de 1982, el BCV, adoptó dos decisiones de importancia, aun cuando sin efectos monetarios. Por una parte elevó el valor a que se registraban contablemente las reservas de oro de \$/oz. 300,00; y, por la otra, celebró un convenio cam-

biario con el Ministerio de Hacienda, mediante el cual se centralizaron en este instituto los activos internacionales del país, pasando al Banco Central los haberes en divisas de PDVSA, a cambio de lo cual el instituto emisor abrió una cuenta en bolívares a nombre de la empresa petrolera.

**TABLA Nº 7**  
**ACTIVOS FINANCIEROS INTERNACIONALES**  
**DE VENEZUELA**  
(millones de US \$)

	1978	1979	1980	1981	1982 *
I - Reservas					
Internacionales	7.599	8.819	8.885	11.409	8.669
— Banco Central	6.438	7.740	7.025	8.619	7.084
— F.I.V.	873	729	1.483	2.452	1.521
— Banca Comercial	288	350	377	338	64
II - Tenencias de					
PDVSA	3.914	7.151	10.005	7.660	2.540
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>11.513</b>	<b>15.970</b>	<b>18.890</b>	<b>19.069</b>	<b>11.209</b>

En 1982 las reservas de oro del Banco Central están valuadas a \$ 42,22 la onza troy. Esto implica una diferencia de \$ 2.955 millones con respecto a las cifras de la Balanza de Pagos, ya que en éstas últimas dichas reservas se valúan a \$ 300 la onza troy.

**Fuente:** Banco Central de Venezuela

Aunque parte del propósito de las acciones anteriores era el de presentar una imagen más realista a la comunidad acreedora internacional, y sincerar los registros contables de las reservas internacionales de Venezuela, tales medidas aumentaron aún más las expectativas cambiarias y los temores de una inminente devaluación. Pensamos que, conjuntamente con tales acciones, debió haberse impuesto un sistema de controles cambiarios con el fin de evitar las salidas de capitales adicionales, que continuaron drenando los activos internacionales hasta el 18 de febrero del año siguiente.

La situación anterior se vio agravada con la intervención del mayor banco del país (Banco de los Trabajadores de Venezuela. (BTV), efectuada a fines de ese año, lo cual generó un clima de desconfianza en cuanto a la solvencia del sistema financiero, y con él, un agravamiento de las expectativas cambiarias existentes, acentuándose así la salida de capitales.

Durante los primeros meses del año 1983 se agudizó la situación de debilidad del mercado petrolero, se hizo aún más difícil el cuadro financiero internacional, y se acentuaron las expectativas sobre una posible devaluación del bolívar, aumentando con ello las salidas nerviosas de fondos. Dentro de este esquema, la política monetaria seguida por el BCV, fue de carácter restrictivo, con el objeto de mantener limitado el flujo de fondos que pudiera canalizarse hacia el exterior; tal acción no impedía que de todas formas los recursos internos fueran convertidos en moneda extranjera y enviados a los centros financieros internacionales, ya que dichas compras de divisas se hacían con los fondos que se liberaban a medida que vencían los plazos de los instrumentos de ahorro (depósitos a plazo)

En las circunstancias descritas, el sistema financiero se encontraba sometido a fuertes presiones de liquidez, por lo que se hacía necesaria la adopción de una serie de medidas por parte de las autoridades monetarias, con el propósito de evitar una merma adicional de los activos internacionales del país, y una

situación de estrangulamiento de dicho sistema financiero. De allí la necesidad de imponer un control de cambios en la segunda mitad del mes de febrero de 1983.<sup>22</sup>

Después de la adopción de las medidas cambiarias, el instituto emisor mantuvo una política monetaria de corte expansivo, y a partir de agosto una posición proclive a la baja de los intereses, para lo cual redujo la tasa de redescuento de 13 por ciento a 11 por ciento y a 9 por ciento para documentos agropecuarios. Esta política, que intentaba estimular al sector productivo, no tuvo mayor éxito al no concurrir los bancos al redescuento.

También debe mencionarse la transferencia efectuada al Fisco Nacional a fines del año 1983 de un monto cercano a Bs. 7.000 millones por concepto de utilidades generadas en la revalorización del oro de \$/oz. 42,22 a \$/oz. 300,00, lo cual permitió la materialización de un mayor gasto fiscal. Aquella operación de traspaso fue de dudosa validez, por cuanto no se había producido una ganancia distribuible, ya que no se había llevado a efecto la venta correspondiente del oro.

### **2.3 - La Demanda Agregada**

Aun cuando el gasto consolidado del sector público mostró un crecimiento sostenido en el período 1979-1980, las variables de demanda de dicho sector (consumo e inversión) no mostraron un mayor dinamismo en esos dos años. Ello se debió a que aquellas mayores erogaciones se concentraban en gastos de operación de las empresas del Estado, que no se consideran ni consumo ni inversión.

<sup>22</sup> Ver Sección (2.2.6) sobre Sector Externo, donde se describe y analiza el sistema de control de cambios implantado.

El incremento abrupto del gasto a nivel del gobierno central y FIV, de 1981 implicó un repunte de importancia en ambas variables de demanda pública, habiendo crecido el consumo real en más de un 6,6 por ciento y la inversión bruta fija real en más de un 27 por ciento.

Sin embargo, a partir de 1982, las limitaciones a las posibilidades de captación de recursos debido al debilitamiento del mercado petrolero y a las mayores dificultades para obtener empréstitos en los mercados financieros internacionales, determinaron que el gasto fiscal se contrajera en los dos últimos años del quinquenio analizado, factor que se reflejó en los gastos de demanda real del sector público, los cuales en 1983 alcanzaron niveles inferiores a los de 1981.

Hay que decir, como vía de excepción, que la inversión de 1982 mostró una expansión real sobre los niveles del año precedente, a pesar de la contracción del gasto fiscal real, debido a que para ese año se estaba invirtiendo a través de las Leyes Programa en un grupo de proyectos como el Plan Eléctrico, el Metro de Caracas, alcantarillados, etc., que se financiaban en buena parte por la vía del endeudamiento externo.

En general, el comportamiento global de las variables de demanda real del sector público durante el quinquenio estudiado fue poco dinámico, habiéndose alcanzado en 1983 niveles similares a los de 1978.

Con respecto a la demanda privada, los gastos de **consumo per-cápita real**, que crecieron durante el período 1974-1977 a una tasa interanual promedio superior al 8 por ciento, se contrajeron en el quinquenio 1979-1983 en más de un 2,6 por ciento por año (promedio).

Esto último está estrechamente vinculado al comportamiento del ingreso personal disponible y su distribución, es decir, a la magnitud de ingreso de que disponen las personas para

realizar sus actividades de consumo y ahorro. En efecto, al corregir dicho ingreso por el factor inflacionario, se nota que el poder adquisitivo de los venezolanos mostró una contracción sostenida en el período 1979-1983, superior al 1 por ciento por año. Obviamente, la reducción de éste expresada en términos per-cápita, fue sustancialmente mayor.

Este comportamiento se explica por: a) el bajo nivel de actividad económica, que no solo restringió el ingreso de la propiedad, sino que elevó en forma sostenida el desempleo y el subempleo, lo cual, a su vez, se reflejó en una restricción del ingreso salarial; y, b) la materialización de una inflación elevada en el período 1979-1981 que minó el poder adquisitivo del ingreso nominal de las personas, e hizo contraer la tasa salarial real, a pesar del aumento general de sueldos y salarios ocurrido en 1980, de acuerdo a la Ley de Aumento de Sueldos y Salarios vigente desde el primero de enero de ese año.<sup>23</sup> Si a lo anterior se agrega la persistencia de la mala distribución del ingreso en Venezuela, se explica porqué el consumo privado per-cápita tuvo aquel comportamiento.

El ahorro privado, por su parte, que había mostrado niveles excepcionalmente altos en los años de la bonanza petrolera, sufrió una substancial desaceleración en el quinquenio 1979-1983. En efecto, mientras que en el período 1975-1977 el ahorro bruto privado equivalió a más del 15 por ciento del PTB total, dicha relación experimentó un descenso sostenido desde 1978, hasta ubicarse en torno a 8,5 por ciento en 1982 y 1983. Igualmente, la relación de ahorro privado a ingreso personal disponible, que había superado el 13 por ciento durante algunos años

<sup>23</sup> Según esta Ley, se aumentaron los sueldos y salarios inferiores a Bs. 6.000 en proporción inversa al monto de la remuneración (mayor aumento porcentual a menor salario). Ver, Congreso de la República, "Ley General de Aumentos de Sueldos y Salarios, Salario Mínimo, Jubilaciones y Pensiones de Vejez, Invalidez y Muerte", Gaceta Oficial N° 2518 Extraord. 3 de diciembre de 1979.

del auge petrolero, bajó en forma sistemática desde 1979, hasta ubicarse en torno al 3 por ciento en 1983.<sup>24</sup>

Esto significó que la propensión media a consumir aumentó constantemente, ya que el público prefería destinar un porcentaje cada vez mayor de su ingreso al consumo, con el fin de mantener en la mayor medida posible su nivel de vida, a pesar de la permanente erosión que sufría el poder adquisitivo de las familias.

La inversión bruta fija privada real, por su parte, mostró una contracción sostenida y de grandes proporciones en el quinquenio analizado. En efecto, después de haber alcanzado su máximo nivel histórico en 1977 (Bs. (1968) 19.092 millones), a partir de 1978 comenzó a experimentar un decrecimiento continuo, que se acentuó notablemente en 1979 y años subsiguientes, hasta alcanzar Bs. (1968) 4.140 millones en 1983, monto equivalente al de los años de la depresión de los años sesenta (1961-1963). Lo anterior equivale a decir que en el período 1979-1983 estos gastos de formación de capital padecieron una contracción interanual promedio superior al 24 por ciento.

Entre las razones que explican este comportamiento, podemos enumerar:

- 1- La alta capacidad ociosa existente en múltiples industrias, producto de las elevadas inversiones realizadas durante el período de la bonanza petrolera.

El incremento del potencial productivo que se materializó al concluir estas inversiones, coincidió con el menor crecimiento del consumo, lo cual forzó a múlti-

<sup>24</sup> Para un análisis detallado del problema del ahorro en Venezuela, véase Rodríguez Cristina, *El Ahorro en Venezuela, 1985* (Mimeografiado). Trabajo presentado en la Tercera Conferencia Internacional Sobre Desarrollo Financiero de América Latina y el Caribe, Caraballeda, Venezuela, Marzo de 1985

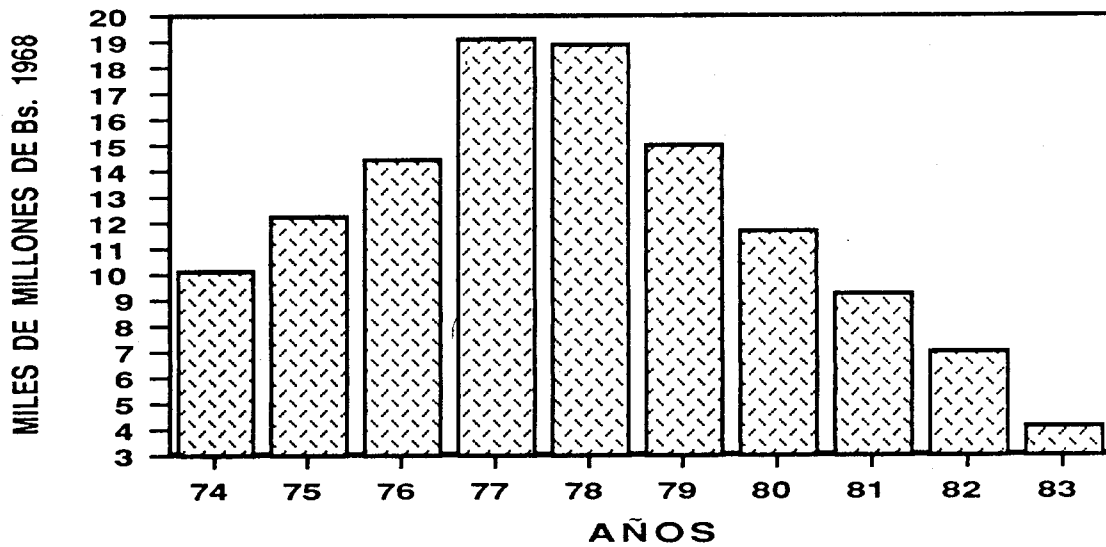
ples industrias a trabajar en niveles muy inferiores a su capacidad instalada.

- 2- La restricción financiera que se vivió en gran parte del período. Esto se debió, por una parte, a la canalización del escaso ahorro privado hacia el exterior —fuga de capitales—, que privó en esos años debido a expectativas cambiarias (principios de 1979, 1982 y 1983), o a los mayores intereses externos (segunda mitad de 1979, 1980 y gran parte de 1981); y por la otra, a las políticas monetarias de corte restrictivo que implantó el Banco Central durante buena parte de este período.
- 3- El clima de incertidumbre y expectativas que creó la indefinición y mal manejo de la política económica, debido, en parte, a las divergencias y enfrentamientos de las autoridades económicas, que en muchos casos trascendían al público.
- 4- Los altos intereses que privaron en los mercados financieros, tanto locales como externos, principalmente en el período 1979-1981, lo cual implicaba, por una parte, un alto costo de financiamiento, y por la otra, una alternativa a la inversión muy atractiva, ya que a través de la colocación de recursos en forma de depósitos a plazo, se podían obtener elevados rendimientos, sin riesgos y libres de impuestos.

Durante los dos últimos años del período estuvieron presentes otros factores desestimulantes a la inversión. Entre éstos se puede mencionar: a) las menores posibilidades de acceso al crédito externo, y, b) las expectativas cambiarias existentes. (Ver Gráfico N° 3)



GRAFICO Nº 3  
INVERSION BRUTA FIJA PRIVADA REAL  
1974 - 1983



## 2.4 - La Producción y el Empleo

Durante el quinquenio 1979-1983 la actividad productiva mostró un bajo dinamismo. En efecto, el producto territorial bruto total real experimentó una contracción interanual promedio de 1,0 por ciento, mientras que la del producto territorial bruto no petrolero real fue de 0,8 por ciento.

El comportamiento de la producción interna, o no petrolera, tuvo una estrecha vinculación con lo observado en las variables de demanda, tanto del sector público como del privado, así como con la baja disponibilidad de medios de pago y fondos prestables. Esto último, como ya se dijo, fue producto, no solo de la política monetaria de corte restrictivo que se implantara, sino también de las persistentes salidas de capital al exterior, y del poco desarrollo del sistema financiero interno.

TABLA Nº 8

### PRODUCTO TERRITORIAL BRUTO TOTAL Y NO PETROLERO

(miles de millones de Bs.)

	PTB CORRIEN- TE	VARIA- CION %	PTB REAL	VARIA- CION %	PTB REAL NO PETROLERO	VARIA- CION %
1978	169,1	8,6	76,4	2,1	69,5	2,5
1979	207,7	22,9	77,4	1,3	70,0	0,7
1980	254,2	22,4	75,9	-2,0	69,0	-1,4
1981	285,2	12,2	75,6	-0,3	69,0	0,0
1982	291,3	2,1	76,1	0,7	70,0	1,4
1983	290,5	-0,3	71,9	-5,6	66,0	-5,7

Fuente: Banco Central de Venezuela

Otras razones que afectaron la actividad productiva interna, particularmente a comienzos del período bajo estudio, fueron: 1) los problemas de desabastecimiento de materias primas y bienes intermedios; y, 2) la escasez de mano de obra especializada y semi-especializada, así como la persistencia de los problemas de baja productividad laboral.

Por su parte, la producción petrolera mostró una tendencia a la baja a lo largo de todo el período analizado, a excepción de 1979, cuando las demandas nerviosas de hidrocarburos a nivel internacional permitieron incrementar la producción de crudos en una forma substancial. En los dos años siguientes dicha producción se estabilizó en un nivel inferior al de 1979, para luego decrecer en 1982 y 1983. Esto último se debió al debilitamiento del mercado petrolero ocurrido desde la segunda mitad de 1981, y a las ulteriores decisiones de la OPEP de fijar cuotas máximas de producción para sus países miembros, con el fin de reducir la sobre oferta existente en el mercado.<sup>25</sup>

Como se sabe, esta situación se debió, por una parte, a la mayor disponibilidad de crudos, producto de la explotación de nuevos yacimientos, donde destacan los de México, Alaska y Mar del Norte, y por la otra, a la menor demanda de los principales países consumidores debido a los esfuerzos de conservación que realizaban, así como a la sustitución del petróleo por otras fuentes alternativas de energía, y al uso más intensivo de sus elevados inventarios.

Como consecuencia del comportamiento del PTB real interno **la situación laboral** mostró un franco deterioro, hecho que

<sup>25</sup> En su reunión del 19 de marzo de 1982, la OPEP decidió establecer un tope máximo de producción de b/d 17,5 millones, de los cuales le correspondió a Venezuela una cuota de b/d 1,5 millones; esta decisión estuvo vigente hasta mediados de ese año. Sin embargo, la persistencia de la debilidad del mercado hizo que en marzo de 1983 la OPEP redujera el precio del crudo marcador (Arabian light de 34 grados API) de \$/b 34,00 a \$/b 29,00, y reimplantara el tope de producción de b/d 17,5 millones, correspondiéndole esta vez a Venezuela una cuota de 1,7 millones. Esa decisión estuvo vigente durante el resto del año.

se obvia al analizar la evolución de la tasa oficial de desempleo, la cual pasó de 4,3 por ciento en 1978 a más de 10 por ciento en 1983. Lo anterior, sin embargo, no reflejaba el problema laboral con toda su intensidad, ya que en aquella tasa no se incluía el porcentaje de la fuerza laboral que se encontraba en condición de sub-empleo, considerándose como tales aquellas personas que estaban realizando actividades inferiores a lo que correspondía a su nivel de destreza, que estaban siendo sub-pagadas, o que tan solo encontraban trabajo a dedicación parcial. Gran parte de la masa laboral que se hallaba en situación de sub-empleo se registraba en las estadísticas de trabajo como empleados del sector terciario, razón que explica porqué el empleo de este sector mostró un aumento sostenido en el quinquenio analizado, a pesar del bajo dinamismo que se operó en su actividad productiva.

**TABLA Nº 9**

**TASA DE DESEMPLEO  
(porcentaje)**

---

1978	4,3
1979	5,6
1980	5,7
1981	6,0
1982	7,0
1983	10,1

---

**Fuente:** Oficina Central de Estadística e Informática

## 2.5- Precios e Inflación

A fines del mes de agosto de 1979 las nuevas autoridades económicas decidieron liberar los precios, hasta ese momento severamente restringidos por estrictos controles, argumentándose que de continuarse esta última política, se corría el riesgo de desequilibrar severamente a la economía debido a la inminente quiebra de múltiples unidades productivas. Esto, además de generar desempleo, contribuiría a distorsionar el aparato productivo, ya que el potencial de producción de aquellos sectores más severamente afectados por los controles se vería altamente restringido.

Inmediatamente después de la liberalización se desencadenó una inflación de elevadas proporciones, que no comenzó a ceder sino en 1981. En efecto, durante los últimos cuatro meses de 1979 los precios a nivel de consumidor en el área metropolitana de Caracas aumentaron a una tasa intermensual de 2,7 por ciento, lo cual equivalía a una inflación anual superior al 24 por ciento. En 1980 dicha situación continuó, habiéndose operado un aumento de 21,6 por ciento en dichos precios, mientras que a nivel de mayorista éstos crecieron un 20,1 por ciento.

Esta inflación, que ha sido la más severa que ha sufrido la economía venezolana a lo largo de muchas décadas, se debió a múltiples razones, entre las que se pueden enumerar las siguientes:

- 1- La materialización de la inflación represada en los años anteriores debido a los severos controles de precios que imperaron en la administración de Carlos Andrés Pérez (1974-1979)
- 2- La persistencia de una baja productividad y un alto ausentismo laboral;

- 3- Las acciones especulativas, a través de las cuales se elevaban los precios en forma desproporcionada, debido a la ausencia de convencimiento por parte de múltiples empresarios de la permanencia en el tiempo de la medida de liberalización de precios, y la convicción del inminente retorno al control de los mismos:
- 4- La elevación de los sueldos y salarios en atención a la Ley de Aumento de Sueldos y Salarios, vigente a partir del primero de enero de 1980, sin que estos aumentos vinieran acompañados de un incremento paralelo en la productividad del factor trabajo;
- 5- Los elevados intereses en los mercados financieros, tanto locales como internacionales, lo cual aumentó en forma substancial el costo de financiamiento para las actividades productivas y de servicios; y, finalmente,
- 6- La aceleración de las presiones inflacionarias en los países industrializados y principales abastecedores de los productos importados por Venezuela, que hizo que el encarecimiento de los productos foráneos superara el 13 por ciento en el período 1979-1980.

Cuando se tomó la decisión de liberalización de precios, se pensó que no se materializaría una inflación elevada pues la demanda, y fundamentalmente los gastos de consumo, mostraban un bajo dinamismo. Sin embargo, lo observado demostró lo errado de esa apreciación, ya que la inflación que efectivamente se materializó fue una por presión de costos, más que por empuje de demanda, es decir, se debió a un incremento substancial en los costos de producción, debido a la conjunción de los factores previamente enumerados. Para ese momento la sensibilidad del consumo a variaciones en los precios no era aún muy elevada, lo cual permitió la transferencia de aquellos mayores costos a

los precios, sin que ello produjera una caída brusca de aquel consumo.

En 1981 se observó una desaceleración de importancia en el ritmo expansivo de los precios, no pudiéndose decir que la misma se debió fundamentalmente a la política monetaria implantada por el BCV., sino más bien a la conjunción de una serie de circunstancias favorables, tanto de origen interno como externo, que se materializaron durante ese año. Así, en el ámbito externo, la substancial revalorización que experimentó el dólar, y consecuentemente el bolívar, en los mercados financieros europeos y japonés se reflejó en Venezuela a través del abaratamiento de los productos que se importaban de aquellas áreas.<sup>26</sup> Igualmente, las menores presiones inflacionarias sufridas en algunas de estas economías contribuyeron a moderar el aumento de los precios en Venezuela.

En el ámbito interno, se pueden mencionar la moderación en el aumento de sueldos y salarios, así como la mayor productividad laboral, y el menor ausentismo del trabajo, hechos que contribuyeron a mitigar el aumento de los costos, y con ello, el de los precios de los productos finales.

En 1982 se notó una nueva desaceleración de las presiones inflacionarias por razones muy similares a las ya enumeradas para 1981. Es importante mencionar, sin embargo, que una serie de factores impidieron que esa desaceleración fuese más intensa a la que efectivamente se operó, pudiéndose mencionar entre éstos: a) las altas tasas de interés internas, que incidieron en los precios debido a los mayores costos de financiamiento; b) una serie de medidas tendientes a "cerrar" la econo-

<sup>26</sup> Al existir un tipo de cambio fijo del bolívar con el dólar (Bs 4,30 por dólar), cualquier variación en la posición cambiaria de la segunda con respecto a otras monedas, implicaba una variación cambiaria equivalente del bolívar con respecto a aquellas. En otras palabras, el bolívar flotaba atado al dólar con respecto a las monedas europeas y japonesa.

mía con fines de protección a la industria nacional; y, c) la eliminación de algunos subsidios.

1983 fue un año peculiar en materia inflacionaria, ya que, a pesar de la devaluación del bolívar que se operó como consecuencia del control de cambios que se implantó en febrero, la inflación que se materializó estuvo tan solo en torno al 7 por ciento, siendo éste el menor de los aumentos de precios que se operó en Venezuela en la última década. Ello se debió a la implantación de una congelación de precios por 60 días inmediatamente después del establecimiento del control de cambios, y al ulterior establecimiento de severos controles —Sistema Administrado de Precios, que impidió la transferencia de los mayores costos de producción a los precios finales.

Otros factores también contribuyeron, aunque en menor grado, a mantener las presiones inflacionarias en niveles relativamente bajos durante ese año, pudiendo citarse entre éstos:

- 1- Los altos niveles de inventarios de productos importados acumulados previamente al control de cambios, lo cual impidió la materialización de problemas de desabastecimiento a pesar de la abrupta contracción de las importaciones de ese año;
- 2- El subsidio implícito existente a través del mantenimiento de una tasa de cambio preferencial para las importaciones;
- 3- La moderación en la expansión de las actividades de demanda debido a la situación recesiva de la economía, así como la mayor sensibilidad del consumo a variaciones en los precios, como producto de la merma en el poder adquisitivo de la población;
- 4- La menor inflación que sufrieron los principales países abastecedores de Venezuela, en particular los Estados Unidos;



- 5- La moderación de las demandas salariales, en atención al creciente y alto nivel de desempleo; y
- 6- Los elevados márgenes de beneficio que percibían múltiples industrias y comercios en el pasado, lo que permitió reducirlos sin mayores consecuencias adversas.

**TABLA N° 10**  
**INFLACION PROMEDIO**  
 —Índice de Costo de Vida del Area Metropolitana  
 de Caracas—  
 (porcentajes)

1979	12,3 %
1980	21,6 %
1981	16,0 %
1982	9,7 %
1983	6,3 %

**Fuente:** Banco Central de Venezuela

## 2.6 - El Sector Externo

El súbito aumento de los precios del petróleo de 1979 y 1980, combinado con la desaceleración de las importaciones a partir de 1979, contribuyeron a resolver el desequilibrio más grave que padecía la economía venezolana al fin del auge petrolero —el de las transacciones corrientes externas—, haciendo que la cuenta corriente de la balanza de pagos se equilibrara en 1979, para luego arrojar superávits de importancia en 1980 y 1981.

Igual fenómeno se observó en la cuenta mercancía, que, como ya se dijo, había mostrado déficits crecientes en 1977 y 1978; así, el superávit comercial fue de \$ 4.356 millones en 1979, para luego superar los \$ 8.000 millones en los dos años subsiguientes.

El factor determinante de aquellos resultados fue el súbito aumento de las exportaciones de petróleo en 1979 y 1980, como consecuencia de la segunda crisis petrolera generada por los problemas políticos de Irán. En efecto, después del bajo dinamismo de las ventas foráneas de hidrocarburos de los años precedentes, a partir de 1979 éstas aumentaron ininterrumpidamente, hasta alcanzar en 1981 su máximo nivel histórico.

Otro elemento que también contribuyó, aunque en menor medida, al mejoramiento de los saldos externos, fue la desaceleración que mostraron las importaciones de mercancías en 1979 y 1980, debido en gran parte a la culminación de muchos de los proyectos de inversión, tanto públicos como privados, del período del auge petrolero, y a la desaceleración ulterior de estos gastos de formación de capital. Como consecuencia de lo anterior, las importaciones de maquinarias y equipos mostraron una severa contracción.

Sin embargo, la situación de sobrevaluación del bolívar,<sup>27</sup> combinada con la elevada disponibilidad de divisas y la plena libertad cambiaria existente, hicieron que las importaciones se mantuvieran en niveles artificialmente altos, a pesar de la considerable desaceleración de la actividad económica observada en esos años. En efecto, la relación entre importaciones de mercancías y PTB, que se ubicaba en torno al 14 por ciento en los años previos a la bonanza petrolera, se mantuvo en un nivel próximo al 19 por ciento en el período 1979-1981.

La cuenta de servicios, por su parte, mostró en esos tres años saldos deficitarios de importancia, aunque estables, oscilando éstos entre los \$ 3.200 millones y los \$ 3.600 millones. La partida que mostró un mayor deterioro fue la de "viajeros", producto de la sobrevalorización del bolívar que estimulaba cada vez más a los venezolanos a viajar al exterior, y desanimaba al turismo internacional a ir a Venezuela.

Curiosamente, la partida de "ingresos sobre inversiones", donde se contabilizan como salidas los pagos de interés de la deuda externa, mostró un comportamiento favorable en el período 1979-1981, a pesar de la franca tendencia alcista de los intereses internacionales de esos años. Esto se debió a que, aun cuando aquellos pagos eran mayores, los rendimientos de los depósitos de residentes venezolanos en el exterior aumentaron substancialmente, principalmente debido al incremento de los activos financieros de PDVSA en el exterior como producto de sus mayores ventas, y de la decisión del Ejecutivo de que PDVSA mantuviera esos excedentes hasta que los mismos se requirieran para financiar gasto público.

<sup>27</sup> De acuerdo a estimados del Fondo Monetario Internacional, la tasa de cambio efectiva real del bolívar mostró un incremento del orden del 30 por ciento en el período 1979-1981. En otras palabras, entre 1978 y 1981 el bolívar se revalorizó en aproximadamente un 30 por ciento con respecto a las principales divisas internacionales. Ver, Fondo Monetario Internacional, Venezuela, Staff Report for the 1984 Article IV Consultation, Agosto de 1984, (Mimeografiado).

En el año 1982 la situación cambió en detrimento para Venezuela, pudiéndose mencionar una serie de factores que contribuyeron a ello:

- 1- La reducción de las exportaciones de petróleo debido al debilitamiento del mercado internacional, y a las limitaciones de producción impuestas por la OPEP durante el segundo trimestre de ese año.
- 2- El nuevo aumento de las importaciones de mercancías estimuladas por la mayor sobrevalorización del bolívar, y por las expectativas cambiarias que se crearon como consecuencia de la situación petrolera; esto último estimuló las compras en el exterior con el fin de acumular inventarios.
- 3- El considerable deterioro de la partida "ingresos sobre inversiones" debido, por una parte, a la reducción substancial y ulterior eliminación de los depósitos de PDVSA en bancos del exterior, y por la otra, al elevado pago por concepto de intereses de la deuda externa debido a las altas tasas prevalecientes, particularmente durante el primer semestre del año.

Como consecuencia de lo anterior, el saldo comercial de la balanza de pagos se contrajo a \$ 2.932 millones, después de haber alcanzado un nivel de \$ 8.058 millones en 1981, y el resultado de la cuenta corriente fue nuevamente deficitario (—\$4.246 millones).

La imposición de un control de cambios a comienzos de 1983,<sup>28</sup> y la severa restricción en el suministro de divisas que siguió a aquella acción cambiaria, redujo las importaciones de mer-

<sup>28</sup> El día 20 de febrero de 1983 se anunció la suspensión de venta libre de divisas, estableciéndose un control de cambios con tipos de cambio diferenciales. Las tasas eran las siguientes. Una preferencial de Bs/\$ 4,30 (similar a la vigente desde 1973), para la importación de bienes esenciales, los gastos del

cancias en más de un 50 por ciento, al pasar éstas de \$ 13.584 millones en 1982 a \$6.409 millones en 1983. Si bien este resultado fue posible debido a los elevados inventarios existentes en el momento de imponerse el control de cambios, lo cual impidió la aparición de severos problemas de desabastecimiento, el mismo es demostrativo de los desproporcionadamente elevadas que eran las importaciones venezolanas en los años previos.

Esta apreciación se ratificó en 1984, cuando las compras externas, si bien aumentaron, se mantuvieron en niveles substancialmente inferiores a los observados en el período anterior al control cambiario, sin que se presentaran situaciones de escasez crónica de productos. Creemos que la eliminación de la sobrevalorización del bolívar producida a raíz del control de cambios ha contribuido a eliminar las distorsiones comerciales del pasado, ubicando las importaciones en niveles más cónsonos con las realidades de la economía.

La reducción de las compras foráneas, combinada con la drástica caída de los gastos turísticos externos, compensaron con creces la contracción que se operó en las exportaciones petroleras de 1983, como producto de los menores precios y volúmenes de venta de los hidrocarburos ante la situación de debilidad del mercado. En consecuencia, el saldo comercial de la balanza de pagos retornó a los niveles de principios de los años 80 (\$8.350 millones), y la cuenta corriente volvió a experimentar saldos superavitarios (\$4.427 millones).

**La cuenta de capital no monetario**, cuyo comportamiento está estrechamente vinculado a los movimientos de capital de Venezuela hacia el exterior, a los pagos de amortización de la deuda externa, y a la contratación de empréstitos foráneos, tanto

sector público en el exterior, incluido el servicio de su deuda externa, el servicio de la deuda externa neta reconocida del sector privado, y los gastos de estudiantes en el exterior. Otra tasa de Bs/\$6,00 para la importación de bienes y servicios no esenciales; y una tasa libre para las remesas de capital, los gastos turísticos y otros.

por el sector público como por el privado, mostró un comportamiento disímil a lo largo del quinquenio 1979-1983.

Durante los primeros meses de 1979 continuó operándose una salida masiva de capitales del sector privado hacia el exterior, como consecuencia de las expectativas cambiarias generadas por el grave desequilibrio de las transacciones corrientes existente para la época. A pesar de que estas expectativas desaparecieron en la segunda mitad del año, debido al fortalecimiento del mercado petrolero internacional y al súbito aumento de los precios, los capitales privados siguieron saliendo, ahora atraídos por los mayores rendimientos que se podían obtener en los mercados financieros internacionales.

Como ya se dijo, el Banco Central decidió ajustar los intereses internos en forma periódica, con el fin de mantenerlos en niveles competitivos con los externos y así evitar fugas indeseables de recursos financieros. Sin embargo, estos ajustes se hicieron muchas veces en forma rezagada, perdiendo así parte de su efectividad para controlar la salida de capitales.

Esta situación, combinada con una reducción importante en la contratación de nuevos empréstitos del sector privado en el exterior, trajo como consecuencia un deterioro del saldo de la cuenta de capital privado de la balanza de pagos en 1979 y 1980.

El incremento substancial de los depósitos bancarios de PDVSA en el exterior, también contribuyó a deteriorar el saldo de la cuenta de capital no monetario de esos años, ya que, como se explicara anteriormente, estos mayores depósitos implican un aumento de activos de un residente venezolano en el exterior, lo cual se contabiliza como una "salida" en dicha cuenta.

Un factor que se reflejó positivamente en el saldo de esta cuenta, contrarrestando parcialmente los elementos negativos ya mencionados, fue el endeudamiento externo en que incurrió

el sector público, fundamentalmente el gobierno descentralizado, que como ya se dijo, buscaba financiamiento para sus crecientes y elevados déficits operacionales. Igualmente, el financiamiento externo de algunos proyectos de inversión que estaban en marcha durante los últimos años de los 70 y principios de los 80, tales como la construcción de la represa Raúl Leoni en Guri, también se tradujo en ingreso de capitales a Venezuela.

Como ya se mencionó, la política de bajos intereses, implantada por el Banco Central a partir de marzo de 1981, estimuló las salidas de fondos en busca de los mayores rendimientos externos, lo cual hizo que la cuenta de capital privado, así como la partida de errores y omisiones, mostraran nuevamente saldos altamente deficitarios, a pesar de las entradas netas de capital que se operaron en los últimos meses de ese año. (Ver Sección 2.2 sobre la política monetaria de este período)

Otro factor que contribuyó a la generación del saldo negativo de la cuenta capital del sector privado, fue la menor contratación de empréstitos externos, debido, en primer término, al bajo dinamismo de la actividad económica y a las menguadas inversiones, y consecuentemente a las menores necesidades de recursos, y en segundo término, a los altos intereses existentes en los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, el uso de parte de los depósitos de PDVSA en el exterior para pagar sus mayores obligaciones tributarias, contrarrestó aquellos factores del sector privado, haciendo que el saldo de la cuenta de capital no monetario de 1981 fuera positivo, aunque no así el balance combinado de esta cuenta con el de la partida de errores y omisiones.

El resurgimiento de las expectativas cambiarias de 1982, y la consecuente salida masiva de capitales privados hacia el exterior, hizo que el saldo combinado de la cuenta de capitales privados de corto plazo y de la partida de errores y omisiones fuera altamente deficitario (**\$ 6.506 millones**).

Sin embargo, la transferencia de las acreencias de PDVSA al BCV, y la contratación de nuevos créditos en el exterior, hizo que la cuenta de capitales del sector público fuera altamente superavitaria, compensándose así el déficit de los capitales privados, y una parte del de la cuenta corriente.

Las críticas salidas de capitales privados que se operaron durante las primeras semanas de 1983, debido al recrudecimiento de las expectativas cambiarias ante el mayor debilitamiento del mercado petrolero, implicaron que durante los primeros 49 días de ese año el Banco Central de Venezuela vendiera más de \$4.000 millones y que perdiera más de \$1.000 millones de las ya mermadas reservas internacionales. Esto llevó a las autoridades económicas a implantar el control de cambios a que ya nos hemos referido, medida por demás necesaria e impostergable, que incluso debió tomarse con anterioridad, para así evitar la pérdida innecesaria de reservas.

Además de los resultados positivos que se observaron en las transacciones corrientes como producto de la implantación de esta medida cambiaria, también se operaron resultados favorables en la cuenta de capital no monetario, aun cuando su saldo parezca indicar lo contrario. En efecto, a pesar de que el déficit de 1983 (\$3.402 millones), contrasta con el elevado superávit del año precedente (\$ 3.911 millones), la sub-cuenta del sector privado mostró en 1983 un déficit sustancialmente menor que en 1982. Este saldo adverso se debió principalmente a las elevadas salidas de capital durante las semanas previas a la imposición del control cambiario, pues en los meses subsiguientes la fuga de divisas disminuyó grandemente como consecuencia de la escasez de moneda extranjera, producto de las restricciones impuestas por el gran oferente, el Banco Central.

Otro factor que influyó en la generación del déficit de la cuenta de capital no monetario fue el cierre del mercado financiero internacional a los países deudores, principalmente a los de la América Latina, vigente desde la segunda mitad de 1982. Es-



to, además de crear la necesidad de negociar con la banca acreedora internacional la reestructuración de la deuda externa, eliminó una fuente de captación de recursos, intensamente utilizada en los años anteriores, tanto por el sector público como por el privado.

Como consecuencia de los resultados de las transacciones externas las reservas internacionales aumentaron en \$ 557 millones, en contraposición a las expectativas existentes durante la primera mitad del año, según las cuales dichos activos líquidos debían sufrir una severa contracción en 1983.

Entre las razones que impidieron la materialización de estas sombrías perspectivas se pueden mencionar, por una parte, la contracción experimentada por las importaciones de mercancías, muy superior a la prevista, y por la otra, el incumplimiento de pago del servicio de la deuda privada extranjera, debido a la imposibilidad que tenían los deudores de obtener dólares a tipos de cambio preferencial, ya que se requería el reconocimiento y registro previo de las deudas netas para poder tener acceso a las divisas subsidiadas. Sin embargo, la ausencia de esfuerzos por parte de las autoridades tendentes a acelerar el proceso de examen y reconocimiento de la deuda privada, impidió que en 1983 se avanzara en este sentido.

Un tema que ha sido debatido en Venezuela es la justificación o no de darle al sector privado acceso a dólares preferenciales para el pago del servicio de su deuda externa neta. En tal sentido, se aduce que las empresas que acudieron al crédito internacional sabían el riesgo involucrado en esas operaciones, ya que las mismas se realizaban sin ningún tipo de resguardo contra cualquier modificación cambiaria del bolívar; consecuentemente, ni el gobierno ni el Banco Central tenían por qué absorber el costo involucrado en el otorgamiento de divisas subsidiadas para el pago de estos compromisos.

**TABLA N° 11**

**BALANZA DE PAGOS Y RESERVAS INTERNACIONALES**  
(millones de US \$)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
CUENTA CORRIENTE	- 5.735	350	4 728	4.000	- 4.246	4.427
Exportaciones F.O.B.	9.174	14.360	19.275	20.181	16.516	14.759
Petroleras	8.705	13.673	18.301	19.094	15.659	13.667
No Petroleras	469	687	974	1.087	857	1.092
Importaciones F.O.B.	- 11.234	- 10.004	- 10.877	- 12.123	- 13.584	- 6.409
SALDO COMERCIAL	- 2.060	4.356	8.398	8.058	2.932	8.350
SALDO DE SERVICIOS	- 3.268	- 3.599	- 3.231	- 3.649	- 6.539	- 3.712
Transferencias Unilaterales	- 407	- 407	- 439	- 409	- 639	- 211
CUENTA CAPITAL	2.649	246	- 3.524	610	3.911	- 3.402
Errores y Omisiones	1.525	514	- 1.211	- 2.139	- 2.385	- 278
SALDO DE CUENTA CORRIENTE Y CAPITAL	- 1.561	1.110	- 7	2.471	- 2.720	747
Creación Oficial de Reservas	31	110	73	53	* 2.935	- 190
VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES	- 1.530	1.220	66	2.524	215	557
RESERVAS INTERNACIONALES	7.599	8.819	8.885	11.409	11.624	12.181
B.C.V.	6.438	7.740	7.025	8.619	10.039	11.149
F.I.V.	873	729	1.483	2.452	1.521	689
Banca Comercial	288	350	377	338	64	343

\* Incluye US\$ 2.955 millones por revalorización de las reservas de oro.

Fuente: Banco Central de Venezuela

En contraposición, se alega que las severas restricciones de precios que se implantaron después del establecimiento del control de cambios limitaron grandemente los ingresos de las empresas deudoras, factor que se vio agravado por un importante aumento de sus costos de producción. Lo anterior hizo que muchas de estas organizaciones se vieran imposibilitadas de adquirir los dólares para el servicio de sus pasivos externos a tipos de cambio menos favorables, ya que, de forzársele a ello, se les estaría condenando a la quiebra. Por otra parte, se arguye que fueron las mismas autoridades las que estimularon a muchas de estas empresas a utilizar el crédito externo, debido a las limitaciones que privaban en el mercado financiero local, en parte, producto de las restricciones de la política monetaria implantada por el Banco Central.

Creemos que la decisión de dar acceso a dólares preferenciales para el servicio de la deuda privada neta se justifica en aquellos casos en que dicha medida haya impedido la quiebra de empresas, ya que la desaparición de múltiples centros de producción habría agravado el severo problema laboral. Simultáneamente, esta acción evitó la elevación abrupta de los costos de producción, lo cual hubiese generado presiones inflacionarias adicionales, o la reducción drástica de los márgenes de beneficios de algunas empresas, que no hubiesen podido transferir esos mayores costos a los precios de sus productos debido a la alta sensibilidad de la demanda a variaciones en los precios. Este último factor habría condenado a muchas de ellas a desaparecer, o a reducir grandemente su nivel de actividad, lo cual, a su vez, habría incrementado el desempleo.

Sin embargo, pensamos que el recelo y meticulosidad mostrado por las autoridades en el proceso de análisis de los recaudos para el reconocimiento de las deudas netas de particulares, si bien pudo haberse hecho con más celeridad, se justificó plenamente, pues solo así se minimizó la posibilidad de venderse divisas a tipos de cambio preferencial a quienes no lo merecían. Habría sido por demás irritante el otorgamiento de un sub-

sidio cambiario a personas que dispusieran de una holgada posición acreedora externa, o que hubiesen contraído deudas foráneas con fines o justificados o prioritarios.

Igualmente, pensamos que debería estudiarse la posibilidad de cobrarse en el futuro primas adicionales para la adquisición de los dólares destinados al pago del servicio de la deuda externa privada reconocida, en concordancia con la mayor capacidad financiera de los deudores, producto de la revisión de sus precios de venta, o de aumentos en sus márgenes de beneficio.

**La deuda pública externa** hizo crisis en 1983, año en el que se concentró el vencimiento de cerca del 50 por ciento de esas obligaciones. Esto se debió a la alta acumulación de pasivos de corto plazo durante los años precedentes, producto de la contratación recurrente de préstamos con vencimientos no mayores de un año por parte de los entes descentralizados del sector público, créditos que eran renovados anualmente por los bancos acreedores en forma prácticamente automática. De allí que la participación de la deuda de corto plazo en las obligaciones totales externas del sector público fuera cada vez mayor, habiendo pasado de un 8 por ciento en 1975 a un 50 por ciento en 1981.

Esto redujo en forma sostenida y acelerada el período de maduración promedio de la deuda, hasta ubicarlo a comienzos de la década de los 80 en algo más de 2 años, lo cual contrasta con el existente a comienzos de los 70 (cercano a 10 años). Esto puso a la economía venezolana en una situación vulnerable frente a los acreedores externos, pues de presentarse cualquier situación adversa, que dificultara o impidiera la renovación automática de los préstamos de corto plazo, surgirían dificultades para servir esa deuda.

Ante esta realidad se aprobó en el mes de agosto de 1981 una modificación a la Ley de Crédito Público, con el fin de permitir el refinanciamiento de la cuantiosa deuda de corto plazo previamente contraída, y de imponer controles sobre los orga-

nismos descentralizados para limitar sus posibilidades de contratación de nuevos empréstitos. Sin embargo, la concretización de los esfuerzos de renegociación no se comenzaron en forma inmediata, no siendo 7 meses después cuando se procedió a iniciar negociaciones con la banca internacional.

Entonces se adujo que problemas de carácter técnico-jurídico planteados por la Procuraduría General de la Nación con referencia a la jurisdicción de los nuevos empréstitos, impidió que las autoridades económicas procedieran al refinanciamiento de la deuda con mayor antelación. Esto hizo que se perdieran 7 meses claves entre la aprobación de la ley de refinanciamiento de la deuda externa y el momento en que se comenzaron a materializar los esfuerzos, ya que durante esos meses no se había planteado una situación de crisis en el mercado financiero internacional, y Venezuela todavía tenía los más altos "standars" en la clasificación de riesgos dentro de esos mercados. En otras palabras, de haberse realizado el refinanciamiento en el último cuatrimestre de 1981, muy probablemente se habrían obtenido resultados óptimos para Venezuela.<sup>29</sup>

Al suspenderse en la segunda mitad de 1982 la práctica de renovación automática de los préstamos, y cerrarse el acceso al mercado financiero, se materializó la crisis a que ya hemos hecho referencia.

Ante la imposibilidad de hacer frente a los compromisos externos que vencían durante 1983 (Ver Tabla N° 6), se continuaron las conversaciones con la banca acreedora, con el fin de avanzar en el proceso de refinanciamiento de la deuda contraída con esas organizaciones, que montaba a cerca del 80 por ciento de la deuda pública externa total. Sin embargo, los bajos niveles de reservas internacionales existentes a comienzos de ese año,

<sup>29</sup> Para un mayor detalle ver, Ugueto, Luis "Discurso de Clausura del I Congreso de Ejecutivos de Finanzas" Instituto Venezolano de Ejecutivos de Finanzas, Informe Final, Caracas, Octubre 1982.

y las expectativas negativas que prevalecían entonces acerca del comportamiento de la balanza de pagos, llevaron a los representantes de la banca acreedora a condicionar cualquier avance en el proceso de refinanciamiento a un acuerdo previo con el Fondo Monetario Internacional. Esto implicaba la implantación de un severo plan de ajuste, que repercutiría no solo en el ámbito económico, sino también en el social y político, cosa por demás delicada en un año electoral como 1983.

Dada la reiterada negativa del gobierno venezolano para implantar un programa de este tipo, y la acumulación de atrasos en los pagos de interés de la deuda privada, que forzaban a múltiples bancos a pasar a un número creciente de estos créditos a la categoría de activos de bajo rendimiento,<sup>30</sup> se hizo imposible el avance sustantivo del refinanciamiento de la deuda pública externa, habiéndose logrado tan solo el otorgamiento de diferimientos periódicos para los pagos de amortización de esas obligaciones.

No fue sino hasta 1984 cuando se avanzó en el proceso de refinanciamiento, habiendo contribuido para ello la decisión por parte de las nuevas autoridades de implantar un plan de ajuste económico propio, y la promesa de avanzar efectivamente en el proceso de registro de la deuda privada, lo que permitiría la cancelación de intereses atrasados, y la normalización de los pagos futuros por concepto de servicio de esta deuda. Otro factor que contribuyó positivamente en este sentido fue el resultado favorable de la balanza de pagos de 1983, que le dio a Venezuela una posición financiera sustancialmente más sólida que la que se preveía.

Finalmente, es importante mencionar que si bien la contratación de estos créditos externos se hizo con la intención de cubrir déficits en la gestión de múltiples organismos gubernamen-

<sup>30</sup> Traducción del término "nonperforming assets" o "nonaccrual assets".

tales, los recursos captados a través de la creciente deuda externa posibilitaron la salida masiva y sostenida de capitales, pues de no haberse contratado estos créditos, los resultados de la balanza cambiaria del Banco Central habrían sido altamente deficitarios durante varios años.

De haberse sucedido esto, lejos de haberse operado una expansión sostenida de las reservas internacionales de este organismo, se habrían reducido éstas rápidamente y en magnitudes de consideración, por lo que habría sido necesario imponer un control cambiario en una fecha muy anterior al 20 de febrero de 1983. Por estas razones es válido decir que gran parte del endeudamiento público externo de Venezuela sirvió para financiar la salida de capitales privados al exterior.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Rodríguez, Miguel, *Mitos y Realidades del Endeudamiento Externo Venezolano* IESA, 1984.

## CONCLUSIONES

Una conclusión inmediata a la que se puede llegar después de analizar el comportamiento de la economía venezolana durante la década 1974-1983, es que el mismo fue atípico y aleccionador. A pesar de ser este un período caracterizado por la percepción de ingentes recursos financieros, y por un incremento del gasto público de elevadas proporciones, durante gran parte del mismo se vivió en situación de estancamiento, e incluso de recesión económica, y al finalizar la economía se encontraba inmersa en una de sus más profundas crisis, pudiéndose decir que los avances logrados en el proceso de desarrollo no fueron los inicialmente esperados.

Una vez más se comprobó que si bien el problema del subdesarrollo está estrechamente vinculado a la escasez de fondos financieros de los países que lo padecen, su solución no se logra simplemente a través de la inyección masiva de recursos, aun cuando la misma se haga a través de amplios gastos de inversión. Creemos que, si bien la mayor disponibilidad y uso de recursos financieros es una condición necesaria para avanzar en el proceso de desarrollo, la misma no es suficiente para asegurar el logro del objetivo perseguido.

En Venezuela, al igual que en otros países exportadores de petróleo, se intentó acelerar el proceso de desarrollo, aplican-



do una política similar a la implantada en las naciones europeas en los años siguientes a la segunda Guerra Mundial, con el fin de reconstruir sus economías: la inyección de una importante masa de recursos a través de proyectos de inversión que tenían como objetivo, por una parte, la reconstrucción del aparato productivo, y por la otra, la creación de la demanda requerida para estimular la producción. Sin embargo, los resultados fueron muy diferentes en ambos casos, ya que, mientras en estas últimas economías se observó una recuperación rápida, que las ubicó nuevamente entre las primeras del mundo en cuestión de pocos años, a pesar de la devastación que habían sufrido durante la guerra, en los países exportadores de petróleo, si bien se notaron progresos, no se logró vencer el problema del subdesarrollo.

Una de las razones fundamentales que explica aquella diferencia de resultados, es lo que podemos llamar el grado de balance existente entre los factores de producción. Mientras en las economías europeas lo único que faltaba eran los fondos para reconstruir la planta productiva destruida por la guerra, en los países exportadores de petróleo, además de la creación de industrias, se requería la disponibilidad de otros factores de producción, entre los cuales destaca el tecnológico, y sobre todo el gerencial y laboral. De poco sirve la construcción de grandes centros fabriles a través de elevados gastos de inversión, si no se dispone de los gerentes y de la mano de obra capacitada, con una actitud positiva ante el trabajo, que permita optimizar el uso del mayor potencial productivo.

En el caso específico de Venezuela, si bien se hicieron esfuerzos por elevar el nivel educacional y de vida de la población durante los años del auge petrolero, éstos no obedecieron a una planificación coherente y armónica con el proceso de industrialización, ya que mientras se estaba ampliando el parque industrial en una forma acelerada, no se estaba formando, ni cualitativa ni cuantitativamente, al personal gerencial y laboral para manejarlo ni se implantó una política de inmigración selectiva que atrajera a personal capacitado, que no solo supliera temporal-

mente los requerimientos laborales de las nuevas plantas, sino que también contribuyera a la formación del personal local.

En resumen, durante el período de bonanza petrolera, se pretendió acelerar el proceso de desarrollo más allá de lo razonable, forzando a la economía a crecer a un ritmo mayor al que estaba capacitada. Si bien en una primera etapa esto se logró, pronto aparecieron los inevitables cuellos de botella que frustraron la consecución de los objetivos de aquella política. Lo anterior se debió a la ausencia de una planificación integral, que tomara en consideración los diferentes requerimientos de un proceso de desarrollo armónico, y el tiempo que exige el logro de cada uno de ellos. Solo así se habría podido determinar los programas de acción necesarios para satisfacer aquellos requerimientos, los recursos que éstos exigían y el tiempo que tomaría alcanzarlos, pudiéndose entonces poner en marcha un plan de desarrollo coherente y cónsono con las realidades de la economía.

Durante el período que siguió a la bonanza petrolera, se obvió el grado de vulnerabilidad de la economía venezolana a factores externos y fuera de su influencia, y se hizo aún más evidente la necesidad de diversificarla con el fin de reducir su dependencia del petróleo. Igualmente, se hizo patente la necesidad de evitar incongruencias en las políticas económicas que se aplican, así como enfrentamientos abiertos entre las autoridades económicas, que no hacen otra cosas que crear climas de incertidumbre y expectativas negativas, que reducen a un mínimo las posibilidades de éxito de cualquier política o decisión que se implante.

Lo ocurrido en las finanzas públicas y en el proceso de endeudamiento demuestra claramente la inexistencia de mecanismos de control de la gestión administrativa del sector público descentralizado, hecho que imposibilita la aplicación de políticas económicas coherentes. De allí la necesidad de que se establezcan aquellos mecanismos, y de que las acciones de los entes gubernamentales estén en concordancia con los lineamien-

tos de política económica integral que se hayan trazado. Solo así se evitará la discontinuidad administrativa y de gestión, que ha sido tan generalizada en Venezuela, y la cual minimiza las posibilidades de éxito de cualquier política económica.

Lo anterior ratifica la necesidad de implantar una reforma global del Estado, que tenga como meta mejorar la gestión gubernamental. Uno de los aspectos más importantes dentro de esta renovación es el mejorar todo lo concerniente a las finanzas públicas, por lo que se hace impostergable la aplicación de una reforma fiscal integral similar a la propuesta por la Comisión de Estudio y Reforma Fiscal,<sup>32</sup> en la cual no solo se tomen acciones en el ámbito tributario, sino que se concentren esfuerzos en el mejoramiento de la administración de la cosa pública, se vincule estrechamente la elaboración e instrumentación de presupuestos a la planificación, se normalice la contratación de créditos por parte de los entes públicos, y se implanten una serie de medidas tendientes a racionalizar el gasto y a mejorar su eficiencia.

En materia cambiaria, se debe implantar una política dinámica, que tenga como objetivo el mantenimiento de la capacidad competitiva de los productos venezolanos en el exterior, abandonando la idea que privó en el pasado de que lo conveniente es la preservación a ultranza de la estabilidad cambiaria del bolívar. Solo así se podrá diversificar el paquete de exportación, con el fin de disminuir progresivamente la dependencia del petróleo como fuente generadora de divisas, y se podrán desarrollar las industrias con capacidad de exportación o de sustitución de importaciones.

Debe ponerse especial énfasis en el desarrollo del sistema financiero local, creándose nuevos instrumentos que generen rendimientos lo suficientemente atractivos como para estimular el ahorro interno, tan requerido para el financiamiento de las ac-

<sup>32</sup> Comisión de Estudio y Reforma Fiscal, La Reforma del Sistema Fiscal Venezolano, Caracas, 1983.

tividades del sector privado.<sup>33</sup> Igualmente, debe racionalizarse el uso del crédito externo, particularmente el del sector público, debiéndose limitar su uso al financiamiento de proyectos específicos, de acuerdo a una planificación muy bien concebida.

Es necesario establecer el conjunto de normas y reglas de juego que regirán aspectos tan importantes como la inversión extranjera, los precios, y otras actividades del sector privado. En este sentido, no solo basta con definir cuáles serán éstas en el corto plazo, sino que debe hacerse un esfuerzo para determinar la orientación que seguirán las mismas en el mediano y largo plazo. Solo así se podrá despejar las incertidumbres y expectativas que hoy privan, y que hacen postergar una serie de decisiones de inversión, tan requeridas para salir de la situación de estancamiento de la economía.

Igualmente, es necesario definir la orientación que se le dará a la política económica, no solo de corto plazo, sino de mediano y largo plazo, para lo cual se requerirá el consenso de las principales fuerzas políticas del país, que aseguren la continuidad en el tiempo de la implantación de aquéllas, por lo menos en sus lineamientos básicos. Solo así se podrá erradicar la práctica tan nociva y común en el pasado de las discontinuidades y cambios de rumbo a todos los niveles de la administración pública.

Independientemente de las decisiones que se implanten en materia económica, éstas deberán tomar en consideración los efectos que las mismas tendrán en el ámbito social, debiéndose establecer como objetivo principal de la política económica el mejoramiento de la condición de vida de la población. Esto es de particular relevancia en un momento como el actual, ya que durante los últimos años se ha operado una contracción sostenida del ingreso per cápita real, lo cual ha contribuido a mantener, e incluso a empeorar la desigual distribución del ingreso. De

<sup>33</sup> Para mayores detalles, ver: Rodríguez, Cristina, *ibid*

no revertirse esta tendencia, será cada vez mayor el riesgo de un estallido social con todas las consecuencias que ello podría acarrear.

Caracas, Noviembre de 1985

**TABLA A-1**  
**GASTO PUBLICO CONSOLIDADO INTERNO**  
(millones de Bs.)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	
<b>GASTO CONSOLIDADO SECTOR</b>										
PUBLICO INCLUYENDO PETROLEO	33.071	60.525	72.046	88.509	105.219	124.510	157.103	173.995	186.268	
(-) Inversión Financiera	7.807	25.922	25.395	27.939	25.677	33.744	48.382	34.772	19.236	
(-) Servicio de Deuda Externa	750	1.381	1.276	3.708	4.742	5.370	8.835	13.418	14.626	
(-) Importaciones de Bienes y Servicios del Sector Público	2.190	3.016	6.059	11.156	18.105	19.391	17.249	18.516	20.918	
<b>GASTO PUBLICO CONSOLIDADO INTERNO NO FINANCIERO (INCLUYE PETROLEO)</b>										
Aumento %	22.324	30.206	39.316	45.706	56.695	66.005	82.637	107.289	131.488	
		35,31	30,16	16,25	24,04	16,42	25,20	29,83	22,55	
Deflactor de PTB No Petrolero	117,76	131,04	145,95	156,73	172,87	192,71	217,54	261,60	301,20	
<b>GASTO PUBLICO CONSOLIDADO INTERNO NO FINANCIERO REAL (INCLUYE PETROLEO)</b>										
Aumento %	18.957	23.051	26.938	29.162	32.796	34.251	37.987	41.013	43.655	
		21,59	16,86	8,26	12,46	4,44	10,91	7,96	6,44	
Aumento % Interanual Promedio			(1974 - 1977) = 14,6 %				(1978 - 1981) = 7,4 %			

**TABLA A-2**  
**GASTO FISCAL + FIV INTERNO**  
(millones de Bs.)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
<b>GASTO FISCAL - FIV INTERNO</b>									
<b>CORRIENTE</b>	12.460	25.114	25.142	40.281	35.763	39.719	41.156	45.936	68.450
Aumento %		101,6	0,1	60,2	-11,2	11,1	3,6	11,6	49,0
Aumento Interanual									
Promedio		(1974 - 1977) = 30,2 %			(1978 - 1980) = 8,7 %		(1978 - 1981) = 17,6 %		
<b>GASTO FISCAL - FIV INTERNO</b>									
<b>REAL (*)</b>	10.581	19.165	17.226	25.701	20.688	20.611	18.919	17.560	22.726
Aumento %		81,13	-10,12	49,19	-19,51	-0,37	-8,21	-7,18	29,42
Aumento Interanual									
Promedio		(1974 - 1977) = 18,25 %			(1978 - 1980) = -5,3 %		(1978 - 1981) = 2,4 %		

(\*) Deflactado con el deflactor implícito del PTB no petrolero.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Banco Central de Venezuela.

**TABLA A-3**  
**SUPERAVIT (DEFICIT) DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO INCLUIDO PETROLEO**  
(miliones de Bs.)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
<b>INGRESOS ORDINARIOS</b>									
CONSOLIDADOS	24.096	55.586	56.802	54.906	63.634	67.707	79.144	106.229	143.537
(-) Ingresos Financieros	897	2.497	3.788	4.132	5.311	6.993	8.692	11.492	14.542
<b>I- INGRESOS ORDINARIOS</b>									
CONSOLIDADOS NO FINANCIEROS	23.199	53.089	53.014	50.774	58.323	60.714	70.452	94.737	128.995
Aumento %		128,8	- 0,14	- 4,2	14,9	4,1	16,0	34,5	36,2
Aumento Interanual Promedio			(1974 - 1977) = 25,9 %			(1978 - 1981) = 22,0 %			
<b>EGRESOS TOTALES</b>									
CONSOLIDADOS	33.071	60.525	72.046	68.332	93.337	105.244	123.547	133.802	164.711
(-) Inversión Financiera	7.807	25.922	25.395	17.634	21.409	26.275	32.845	15.636	26.848
<b>II- GASTOS TOTALES</b>									
CONSOLIDADOS NO FINANCIEROS	25.264	34.603	46.651	50.698	71.928	78.969	90.702	118.166	137.863
Aumento %		37,0	34,8	8,7	41,9	9,8	14,9	30,3	16,7
Aumento Interanual Promedio			(1974 - 1977) = 29,9 %			(1978 - 1981) = 17,7 %			
<b>SUPERAVIT (DEFICIT) I - II</b>	(2.065)	18.486	6.363	76	(13.605)	(18.255)	(20.250)	(23.429)	(8.868)

Fuente: Banco Central de Venezuela





## REFERENCIAS

BANCO CENTRAL DE VENEZUELA, **Informe Económico (Varios) Anuario de Cuentas Nacionales**, Caracas, 1983.

Baptista, Asdrúbal, "Mas Allá del Optimismo y del Pesimismo: Las Transformaciones Fundamentales del País" en Naim, M. y Piñango, R. (Eds) **El Caso Venezuela, Una Ilusión de Armonía**, Cap. 2, Caracas, IESA, 1984.

Bitar, Sergio y Mejías, Tulio., "Más Industrialización: Alternativa para Venezuela?", en Naim, M y Piñango, R. (Eds), **El Caso Venezuela, Una Ilusión de Armonía**, Cap.5, Caracas, IESA, 1984.

Cline, William R., **Venezuela's External Debt.**, Washington, IIE, 1983, (Mimeografiado).

Comisión de Estudio y Reforma Fiscal, **La Reforma del Sistema Fiscal Venezuela**, Caracas, 1983.

CORDIPLAN, **V Plan de la Nación**, Caracas, 1976.

**Documentos para la Discusión de las Jornadas de Análisis sobre la Estrategia de Desarrollo de Venezuela. Años Ochenta. Vol.,1**, Caracas, 1980.

**VI Plan de la Nación 1981**, Caracas, 1981.

Echevarría, Oscar, **La Crisis Económica de Venezuela, Mitos y Realidades**, Caracas, UCAB, 1983.

Escobar, Gustavo, "El Laberinto de la Economía" en Naim, M. y Piñango, R. (Eds) **"El Caso Venezuela, Una Ilusión de Armonía"**, Cap. 4, Caracas, 1984.

MetroEconómica, **Proyecciones de la Economía Venezolana**, (Varios)

Ministerio de Energía y Minas, **Memorias**, (Varios).

**Petróleo y Otros Datos Estadísticos**, (Varios)

Ministerio de Hacienda, **Memoria**, (Varios)

Oficina Central de Estadística e Informática (O.C.E.I.) **Encuesta de Hogares**, (Varios)

Palma, Pedro A., **"Venezuela, La Nueva Bonanza Petrolera?" Comercio Exterior**, México, junio 1980, Vol.30 N° 6, pp. 587-600.

"Trayectoria Reciente y Perspectivas de una Economía Petrolera: El Caso de Venezuela", en Paul B. (ed) **El Desarrollo Financiero de América Latina y el Caribe**, Caracas: I.I.M.C., 1981.

y Rodríguez Cristina, **Análisis de la Política Económica de la Administración Herrera Campins**, Caracas 1983, (Mimeografiado)

Pazos, Felipe, **Efectos de un Aumento Súbito en los Ingresos Internos: La Economía de Venezuela en el Quinquenio 1974-1979**, Caracas, 1980, (Mimeografiado)

"Repercusiones en Venezuela del Aumento de las Tasas de Interés en el Exterior", en Pazos, F. **Política de Desarrollo Económico**, Cap. 20, Caracas, Banco Central de Venezuela, 1985.

PDVSA, **Informe Anual**, (Varios).

Rodríguez, Cristina, **El Ahorro en Venezuela**, Trabajo Presentado en la "III Conferencia Internacional sobre Desarrollo Financiero de América Latina y el Caribe", Caraballeda, Venezuela, 1985.



Se terminó de imprimir en los  
Talleres de  
Fundación Editorial Universitaria  
Caracas, junio de 1989