

Venezuela: la nueva bonanza petrolera

Perspectivas para 1980-1983

PEDRO A. PALMA C.*

Los importantes acontecimientos ocurridos en el mercado petrolero internacional durante los últimos meses, así como la implantación de nuevas medidas de política económica, han tenido, y tendrán en el futuro, hondas repercusiones en la economía venezolana, modificando de manera significativa el panorama y las perspectivas que existían tan sólo meses atrás. El objetivo del presente ensayo es analizar las proyecciones económicas de Venezuela para el período 1980-1983. Con esta tarea en mente, hemos realizado un ejercicio predictivo con el auxilio del modelo macroeconómico *Modven II*, explicativo de esa economía, formado por un conjunto de más de doscientas ecuaciones.

Creemos que es de gran utilidad anteponer al análisis prospectivo un breve estudio del comportamiento de la economía venezolana durante los últimos seis años, pues su comprensión permitirá al lector visualizar con mayor claridad las características más importantes de las perspectivas económicas de Venezuela, las cuales se discuten al final.

LA ECONOMÍA VENEZOLANA EN EL PERÍODO 1974-1978¹

La importante modificación de los precios del petróleo acordada por los países de la OPEP a fines de 1973 marcó el inicio de un proceso de cambio de grandes proporciones en la economía venezolana. En el área de las *relaciones económicas externas*, hubo un abrupto aumento en el valor de las exportaciones petroleras, que permitió ampliar en gran escala el poder adquisitivo externo del país. Parte de estos recursos se utilizó para financiar las crecientes y elevadas importaciones. En efecto, en el período 1974-1978 las importaciones totales de bienes experimentaron crecimientos anuales cercanos a 40%. Buena parte de esas compras estaba compuesta por bienes de capital y por materias primas y bienes intermedios requeridos por la economía interna, en virtud de los mayores niveles de producción y los proyectos de

1. Para un análisis más detallado, véanse Felipe Pazos, *Efectos de un aumento súbito en los ingresos externos: la economía de Venezuela en el quinquenio 1974-1978*, Caracas, 1979 (mimeo.), y Cordiplan, *Documentos para la discusión de las Jornadas de Análisis sobre la Estrategia de Desarrollo de Venezuela, Años Ochenta*, t. 1, Caracas, 1980.

* Del Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA) y Metro Económica, Caracas, Venezuela.

inversión impulsados durante esos años, tanto por el sector público como por el privado, hechos que se analizarán más adelante. Asimismo, un elevado componente de dichas importaciones estaba formado por bienes de consumo (en muchos casos productos básicos de la dieta popular) que podrían producirse internamente si hubiera condiciones favorables.

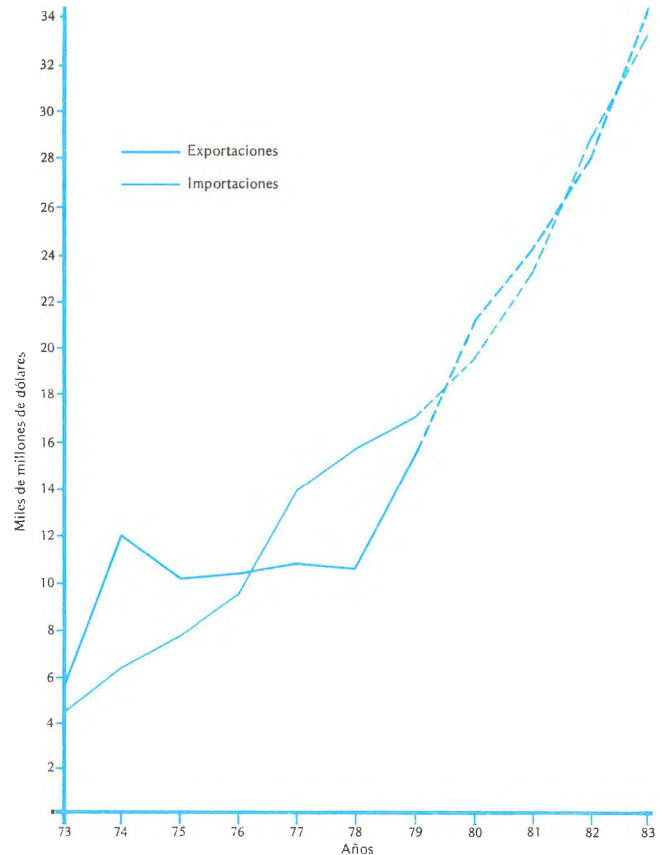
Aunque el valor de las exportaciones petroleras seguía siendo muy elevado, como consecuencia de los altos precios prevalentes, las exportaciones totales de Venezuela se redujeron en 1975. El valor de las ventas externas de hidrocarburos sufrió ese año una contracción superior a 20% con respecto a los niveles de 1974, atribuible a varios factores. Por razones conservacionistas, la producción física de petróleo disminuyó ese año algo más de 20%; continuó así la tendencia casi ininterrumpida desde 1970 a causa de la merma en la productividad de los yacimientos, que a su vez se debe a la inexistencia de esfuerzos exploratorios por más de una década. Si a esto se agrega la expansión de la demanda local de combustibles, se puede deducir que parte de la disminución del valor de las exportaciones en 1975 se debió a factores internos. Igualmente, la contracción de la demanda externa de productos energéticos debida a la recesión económica que se vivía en esa época, así como a la reacción de los países consumidores frente a los mayores precios, también contribuyó a reducir las exportaciones de hidrocarburos venezolanos. A partir de 1976 éstas mostraron cierta estabilidad; en 1976 y 1977 aumentaron moderadamente y se contrajeron más de 6% en 1978.

El franco crecimiento de las importaciones, combinado con la inicial contracción y posterior estabilización relativa de las exportaciones, causaron un acelerado deterioro del saldo comercial de la balanza de pagos, el cual pasó de un superávit de 7 414 millones de dólares en 1974 a un déficit superior a 1 500 millones en 1978. La típica condición de déficit crecientes en la cuenta de servicios y transferencias corrientes contribuyó a que el saldo en cuenta corriente también mostrara una tendencia al deterioro en grandes proporciones, al punto que en 1978 el déficit correspondiente estuvo próximo a los 5 000 millones de dólares (véase la gráfica 1).

La cuenta de capital no monetario tuvo un comportamiento mucho más errático, pues diversos factores de gran importancia afectaron su saldo en el período 1974-1978. Durante los años estudiados —en particular desde 1976— se observó un cambio en la política de endeudamiento público: aumentó abruptamente la contratación de empréstitos externos, no sólo por parte del gobierno central, sino también de las empresas del Estado y otros entes descentralizados.

Si a esto agregamos que también el sector privado acudió al financiamiento externo en magnitudes significativas, se puede concluir que el flujo de capitales tuvo gran importancia. Los elevados saldos activos de la partida “errores y omisiones” en los últimos años son un buen indicador del proceso de contratación de empréstitos del sector privado, así como del ingreso al país de capitales de corto plazo, pues estas entradas de recursos financieros, tan difícilmente detectables, suelen quedar ocultas en la mencionada partida.

GRAFICA 1

Cuenta corriente de Venezuela

En 1976 se registró un elevado déficit de la cuenta de capital no monetario (−3 016 millones de dólares), que se debió, fundamentalmente, a dos factores extraordinarios: 1) las amortizaciones hechas a las compañías petroleras extranjeras nacionalizadas ese año, y 2) la expansión de activos de Petróleos de Venezuela, S.A., en el exterior durante su primer año de funcionamiento, operación que pesa negativamente en la contabilidad de la cuenta. Esto último puede llevar a confusión, pues dicho tratamiento contable se podría interpretar como una salida o fuga de capitales financieros, cuando en realidad refleja un aumento de activos financieros venezolanos en el exterior.

El saldo global de la balanza de pagos, o variación de las reservas internacionales, mostró a lo largo del período analizado una tendencia al deterioro. Después de haberse registrado superávit de grandes proporciones en 1974 y 1975, que hicieron casi cuadruplicar el volumen de reservas

internacionales (2 412 millones de dólares al final de 1973 y 9 243 millones a fines de 1975), en 1976 y 1977 hubo un virtual equilibrio global, mientras que en 1978 hubo un déficit que superó los 1 500 millones, reduciendo las reservas internacionales a 7 600 millones aproximadamente.

Los cambios en las actividades económicas internas del período 1974-1978 también fueron de grandes proporciones. A continuación se analizan las áreas o actividades donde se registraron los mayores cambios.

El Estado y su participación en la economía

Como el Estado es el propietario de todas las riquezas petroleras y, a la vez, el receptor de los recursos financieros que derivan de su comercialización, es fácil imaginar los cuantiosos ingresos que ha percibido la administración pública desde 1974. Al tiempo que se transfirieron a la economía mediante el gasto público, dichos recursos han dado al Estado un gran poder de injerencia en la actividad económica, antes desconocido en Venezuela.

Como ya mencionamos, los gastos públicos mostraron una tendencia de ascenso muy pronunciada, habiéndose incrementado los egresos consolidados del sector público² a una tasa anual promedio de 32% en el período de 1973-1977. De esta forma, el gasto público consolidado de 1977 fue tres veces mayor que el de 1973.

Por su parte, el gasto corriente consolidado tuvo un aumento anual promedio de 31% en el mismo lapso. Un elevado porcentaje de estos gastos se destinó a educación y salud, erogaciones por demás necesarias en Venezuela, debiendo preocupar a este respecto no tanto la cuantía de lo que se gastó, sino cuán eficiente fue el Estado en el manejo de esos fondos.

También se observó un crecimiento elevado de los gastos consolidados de inversión, particularmente desde 1975, habiéndose operado un incremento anual promedio de 32% en el período 1973-1977. Estos gastos fueron destinados en buena parte al financiamiento de obras públicas y al desarrollo de industrias básicas, tales como la siderúrgica, el aluminio, el cemento, el petróleo y otros.

Con respecto al comportamiento de los ingresos y gastos del gobierno central hay que distinguir dos etapas. La primera (1974-1975) se caracterizó por una situación superavitaria, en la cual los ingresos del fisco superaron a los gastos internos (véase la gráfica 3). En aquel momento privó el criterio de que la economía no estaba capacitada para absorber la totalidad de los cuantiosos recursos provenientes del petróleo, pues su inyección abrupta habría causado serios desequilibrios. Por ello se creó el Fondo de Inversiones de Venezuela, con el propósito de colocar en el exterior los

recursos excedentarios, con la idea de que sirvieran como un ahorro de la nación que se utilizaría en el futuro para financiar parte de los grandes proyectos de inversión establecidos en el V Plan de la Nación.³ Cuando comenzó a realizarse este Plan se invirtió la situación descrita, notándose en 1976-1977 crecientes déficit presupuestarios, pues la principal fuente generadora de ingresos públicos —la industria petrolera— no era capaz de proporcionar por sí sola los fondos requeridos. Por ello, fue necesario acudir a los recursos ahorrados por medio del Fondo de Inversiones de Venezuela, así como al empréstito, tanto local como internacional, decisión que expandió considerablemente la deuda pública.⁴

Aspectos monetarios y financieros

El vasto aumento de las reservas internacionales y del gasto público, combinado con una mayor actividad crediticia de la banca, contribuyeron a expandir la oferta monetaria en magnitudes sin precedentes. Así, el circulante en poder del público (M1) — efectivo en circulación más depósitos a la vista— tuvo aumentos de 41% en 1974 y 54% en 1975, y lo mismo ocurrió con la liquidez monetaria (M2) — circulante más depósitos de ahorro y a plazo. Estos aumentos fueron menores a partir de 1976, debido, entre otras cosas, a crecimientos más moderados del gasto público, a la eliminación de los grandes superávits de la balanza de pagos que hubo en los años previos y a la implantación de una serie de medidas tendientes a restringir la actividad crediticia del sistema bancario.

Las actividades crediticias y de inversión de las instituciones financieras no tuvieron un comportamiento uniforme durante los años analizados, ya que después de haberse registrado expansiones considerables en 1974, y particularmente en 1975, su evolución desde 1976, a pesar de ser expansiva fue más moderada. Entre las razones de esta desaceleración se encuentra la aplicación de diversas medidas de política monetaria restrictiva, tales como variaciones de encajes, restricciones al uso de los depósitos oficiales en la banca, límites cuantitativos a determinados tipos de créditos y otras. Con esto se pretendía restringir la actividad crediticia de estas instituciones, a fin de reducir el crecimiento de la liquidez monetaria y limitar la canalización de recursos al financiamiento de actividades de consumo y otras menos prioritarias.

En 1978 hubo cierta liberación de las medidas restrictivas implantadas en años previos, para evitar así una contracción abrupta e indeseable de la actividad crediticia de la banca, ya que la menor inyección de recursos financieros procedentes de la exportación de hidrocarburos, combinada con la salida de fondos al exterior (atraídos por los mayores intereses

3. Véase Cordiplan, *V Plan de la Nación*, Caracas, 1976.

4. En 1979 se elaboró un estudio cuyo propósito era determinar el monto de la deuda del sector público en su conjunto, a la fecha de encargarse del poder el nuevo gobierno. Ese trabajo, titulado *Informe relativo a la situación financiera de las instituciones del Estado venezolano para el 15 de mayo de 1979*, fijó dicha deuda (tanto interna como externa), en un monto superior a 100 000 millones de bolívares. Otras estimaciones fijan la deuda, para comienzos de 1979, en el orden de 85 000 millones de bolívares (aproximadamente 20 000 millones de dólares).

2. Los ingresos y egresos consolidados del sector público se refieren a la suma de los ingresos percibidos y los gastos realizados por los diferentes integrantes del sector público (gobierno central, gobiernos regionales y municipales, entidades administrativas y empresas del Estado), previo descuento de las transferencias de recursos entre dichos integrantes.

foráneos), tendían a restringir el potencial crediticio del sistema. Con el fin de contrarrestar dichos factores negativos, las autoridades económicas, además de derogar varias medidas restrictivas previamente anunciadas, instaron a la banca a incrementar la contratación de empréstitos externos, con el fin de captar recursos que luego se colocarían internamente. Del mismo modo, la ampliación de las colocaciones del Fondo de Inversiones de Venezuela en programas de inversiones nacionales también contribuyó a inyectar recursos al sistema financiero.

Tanto los depósitos a la vista como los de ahorro y a plazo tuvieron grandes expansiones durante los años analizados, pero, al igual que las magnitudes de oferta monetaria, sus crecimientos fueron de menor cuantía en los últimos. A partir de 1977, los depósitos a plazo mostraron una desaceleración más pronunciada de su incremento que los otros tipos de depósito, como consecuencia de su sensibilidad a los cambios en los mercados financieros y a la expansión de los tipos de interés de otros países, situación que tiende a atraer a este tipo de fondos.

El consumo y la inversión privada

Las expansiones del gasto público y de la masa monetaria incrementaron en forma sensible la capacidad de compra del público, lo cual se tradujo en un considerable aumento del consumo privado, fundamentalmente de bienes semiduraderos —que mostraron la mayor expansión— y de bienes durables; este tipo de consumo se vio estimulado por las expectativas de inflación, ya que ofrece una protección relativa contra el aumento de los precios.

Los gastos de inversión también aumentaron en forma considerable, particularmente en los años 1975 a 1977, cuando los gastos nominales de formación de capital fijo registraron un aumento anual promedio de 37%. Esto se debió al aumento del consumo, así como a la mayor disponibilidad de créditos destinados al financiamiento de este tipo de inversión, y a una serie de incentivos, tales como la rebaja o exoneración de impuestos sobre la renta a los ingresos provenientes de ciertas actividades. Sin embargo, en 1978 esta expansión fue más moderada que en años previos, efecto que puede atribuirse, entre otras causas, a la menor disponibilidad de créditos bancarios, así como a la rígida política de fijación de precios aplicada por el Estado.

La inversión en maquinarias y equipos, así como en construcciones y mejoras, fueron las que mostraron crecimientos mayores; la expansión de la demanda de inmuebles fue uno de los principales estímulos a la inversión en construcción.

La oferta interna

Frente al gran aumento de la demanda, tanto privada como pública, se observó un vigoroso crecimiento, aunque de menores proporciones, en la oferta interna global.

El sector de la construcción fue el que tuvo la mayor

expansión en los años 1975-1977, con una tasa promedio de crecimiento real del orden de 21% por año. Entre los elementos que contribuyeron a esta situación figuran el impulso dado a las obras públicas tendientes a la creación de infraestructura, así como el acelerado proceso de construcción residencial que se realizó en respuesta a la mayor demanda de bienes inmuebles, incentivada a su vez por las facilidades crediticias existentes. Tanto el Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo como la banca hipotecaria aumentaron en gran medida los créditos para la construcción de viviendas, lo cual, aunado a las operaciones de crédito del Fondo Nacional de Desarrollo Urbano, estimuló las operaciones del sector.

Durante los años 1975 y 1976, el crecimiento real de la producción bruta del sector industrial manufacturero fue considerable (12% por año aproximadamente, excluida la refinación de petróleo). Entre las razones que explican este comportamiento podemos destacar la expansión de la demanda, así como de la producción de otros sectores. El incremento del consumo de bienes durables, por ejemplo, estimuló la producción de la industria automotriz, mientras que el desarrollo de la construcción activó la producción de las industrias que la abastecen de insumos.

Sin embargo, desde 1977 se comenzaron a presentar múltiples problemas que acosaban a la producción industrial. La notoria escasez de mano de obra especializada y semiespecializada, la insuficiencia en el suministro de insumos y servicios básicos (electricidad, agua, etc.), así como la alta dependencia externa para la obtención de diversos factores de producción, ya creaban puntos de estrangulamiento, no sólo en el sector industrial sino también en la construcción. Estos problemas, combinados con el hecho de que desde 1977 múltiples industrias ya trabajaban en los límites de su capacidad productiva, determinaron que en los dos últimos años analizados (1977 y 1978) el crecimiento real de la producción industrial fuese sensiblemente menor que en 1975 y 1976.

El sector de servicios, o terciario, también mostró elevadas tasas de crecimiento real (8.5% anual promedio en el período 1974-1978); las actividades de transporte y comunicaciones, gobierno general y comercio tuvieron las mayores expansiones.

Los precios y la inflación

En cualquier economía, un crecimiento más acelerado de la demanda que de la oferta ejerce presiones alcistas en los precios internos, pudiéndose generar un proceso inflacionario por el empuje de aquélla. Este tipo de inflación es común en los países en vías de desarrollo, donde múltiples problemas de tipo estructural, tales como escasez de mano de obra calificada, imposibilidad de suministro de factores de producción y muchos otros, impiden al sector productivo expandir su producción a un ritmo similar al de la demanda. Una vía de escape es la complementación de la oferta interna con importaciones, las cuales tienden a nivelar ambas fuerzas en el mercado. Esto último, sin embargo, exige que el país disponga de los recursos financieros necesarios para costear

estas compras externas, a la vez que hace a esa economía cada vez más dependiente del suministro foráneo y más vulnerable a los desequilibrios y presiones inflacionarias de los países que la abastecen.

Una situación similar a la descrita se vivió en Venezuela a partir de 1974. La considerable expansión de las importaciones sirvió para mantener cierto equilibrio entre las fuerzas de oferta y demanda. Ello impidió que los precios aumentaran violentamente, como hubiera ocurrido a consecuencia, por una parte, de los fuertes aumentos en la demanda de bienes de consumo, materias primas, bienes intermedios, maquinarias y equipos, y, por la otra, de la imposibilidad del sector productivo para responder plenamente a esa mayor demanda, en virtud de los cuellos de botella que padece. La aplicación de una severa política de regulaciones y controles de precios, combinada con una proliferación de subsidios estatales, también contribuyó a mantener la inflación en niveles relativamente bajos, aunque en forma artificial, ya que sólo se encubría una inflación que tarde o temprano tendría que manifestarse.

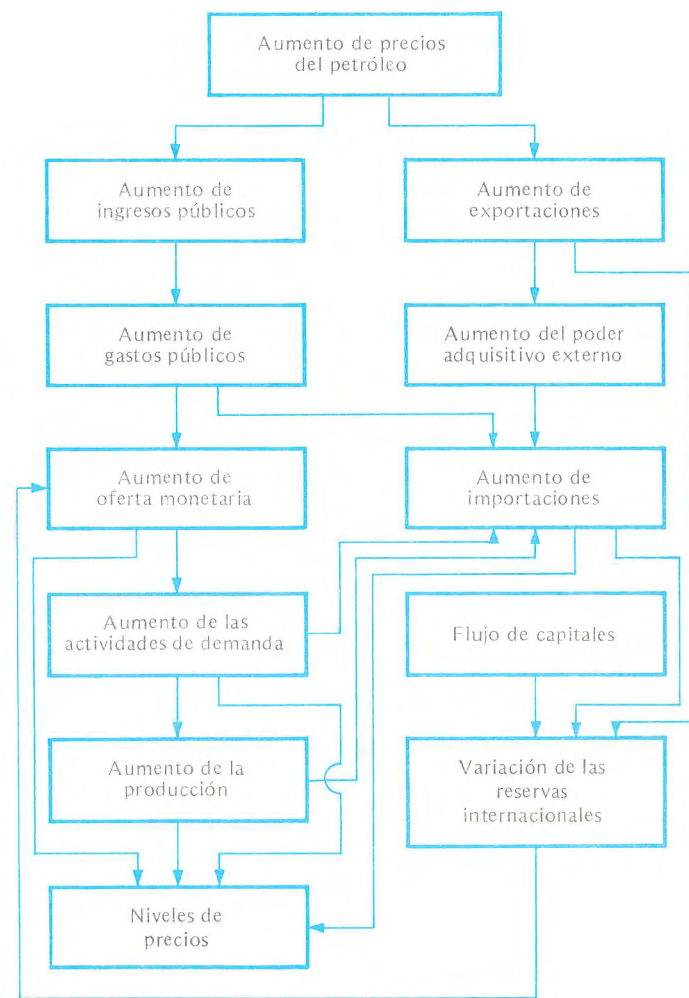
Otros factores distintos al empuje de la demanda también contribuyeron a generar inflación, aunque en grado mucho menor. Algunos de ellos fueron el encarecimiento de los productos importados (particularmente en 1974 y 1975), la baja productividad y el ausentismo laboral, así como el aumento de los sueldos y salarios.

De acuerdo con los índices de precios calculados por el Banco Central de Venezuela, la inflación, promedio de los años 1974-1978 fue relativamente moderada, si la comparamos con la de otros países latinoamericanos. Así, mientras en Venezuela el índice de precios al consumidor tuvo una variación anual promedio de 8.2%, el promedio de los países latinoamericanos en el mismo periodo —excluidos Chile y Argentina, que padecían hiperinflación— fue, según el FMI, de 24% aproximadamente.⁵ Por su parte, el índice de precios al por mayor mostró en Venezuela un aumento anual promedio de 12.1%. Cabe anotar que el mayor crecimiento de este índice se debió, principalmente, a que muchos productos incluidos en la "cesta" empleada para estimar el costo de vida tenían sus precios regulados, en atención a la política de control, o recibían subsidios para limitar sus aumentos.

Es interesante destacar que los incrementos de precios de los productos no importados estuvieron muy por encima de los promedios señalados debido a la rigidez de su oferta, así como a otras causas específicas. Entre estos productos figuran los bienes raíces, en los que hubo aumentos de precios de gran magnitud, debidos tanto a la rigidez de su oferta como a la sólida y expansiva demanda de que eran objeto de virtud de que ofrecían cierta protección contra la inflación.

A manera de síntesis, en la gráfica 2 se pueden visualizar las principales interacciones de las diferentes actividades económicas de Venezuela durante los años 1974-1978.

GRÁFICA 2



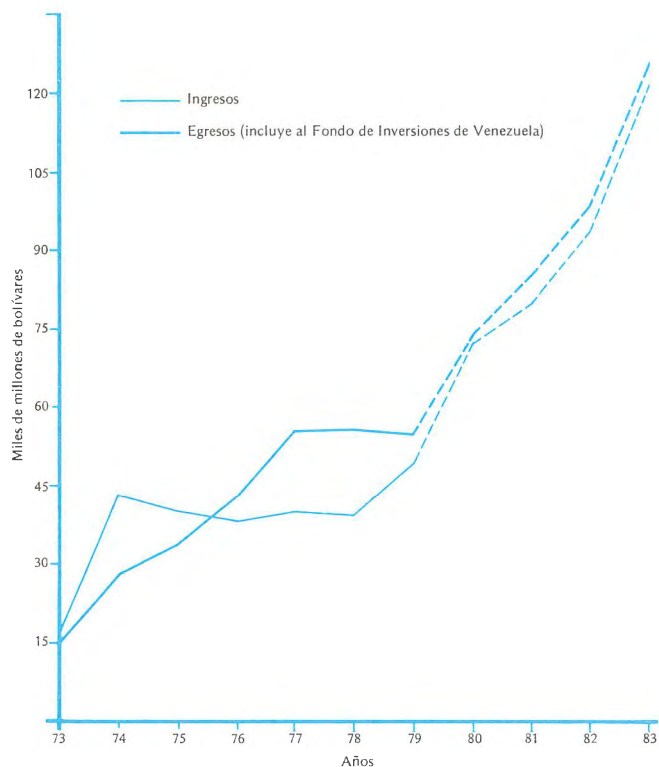
Los mayores niveles de precios petroleros ocasionaron la abrupta expansión de los ingresos del sector público, lo cual dio origen a un proceso de grandes aumentos del gasto público, no solamente del corriente (educación, salubridad, burocracia, etc.), sino también del de formación de capital (desarrollo de sectores básicos, obras públicas, etcétera).

La inyección de recursos, principalmente por la vía del gasto público, dio origen a la ampliación del potencial crediticio del sistema bancario y a la rápida expansión de la oferta monetaria, lo cual a su vez estimuló en forma considerable la demanda del sector privado (consumo e inversión). Por su parte, las actividades productivas, estimuladas por la mayor demanda, tuvieron crecimientos de importancia, aun cuando no pudieron satisfacerla plenamente.

5. Véase FMI, *International Financial Statistics, Annual Figures*, Washington, 1979.

GRAFICA 3

Ingresos ordinarios y egresos totales del gobierno central



En lo que atañe a las relaciones económicas externas, el aumento de los precios petroleros expandió de modo notable el valor de las exportaciones de Venezuela, y por tanto su poder adquisitivo externo. Estos recursos se utilizaron en gran medida para financiar las importaciones, que crecieron rápidamente debido a los mayores consumo e inversión, tanto públicos como privados, así como a las crecientes necesidades de factores de producción foráneos generadas por los mayores niveles de producción interna.

El rápido crecimiento de la deuda externa, tanto pública como privada, contratada para financiar parcialmente las actividades de demanda, generó ingresos netos de capital que sirvieron para compensar en parte el acelerado deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos, originado por las crecientes importaciones de bienes y servicios y por la contracción y posterior estabilización de las exportaciones. El comportamiento de las cuentas corriente y de capital no monetario de la balanza de pagos se reflejó en las variaciones de las reservas internacionales del país, las cuales, después de haber aumentado bruscamente en 1974 y 1975, se esta-

bilizaron en 1976 y 1977 y se contrajeron en 1978. La variación de las reservas internacionales fue uno de los determinantes de los cambios de la oferta monetaria, en combinación con el gasto público y la actividad crediticia del sistema financiero.

El aumento de la demanda agregada, combinado con los mayores precios de los productos de importación, fueron los principales cusantes del aumento de los precios internos en el período 1974-1978. Sin embargo, la inflación padecida en Venezuela durante esos años fue relativamente moderada, si la comparamos con la de otros países en vías de desarrollo, e incluso con la de algunas economías más avanzadas. La razón fundamental estriba en que la rápida expansión de las importaciones sirvió para compensar las restricciones de la oferta interna y para mantener cierto equilibrio entre la oferta y la demanda, evitando así el dislocamiento de los precios. Asimismo, la aplicación de severos controles y regulaciones, así como la proliferación de subsidios, contribuyeron a limitar la inflación.

LA ECONOMIA VENEZOLANA EN 1979⁶

Durante el último año de la década de los setenta, el comportamiento de la economía venezolana mostró diversos cambios y contrastes. La crisis política de Irán y su consiguiente efecto en los precios de los hidrocarburos, así como el recrudecimiento de las presiones inflacionarias en todo el mundo y los abruptos aumentos de los intereses en los mercados financieros internacionales, fueron algunos de los factores foráneos que tuvieron hondas repercusiones en la economía de Venezuela. En lo interno, hay que destacar las medidas y cambios de política económica introducidos por la nueva administración, así como la incertidumbre y las expectativas del sector privado en el primer año de gobierno, entre los múltiples acontecimientos que también afectaron a la economía.

La situación a comienzos de 1979, y particularmente el gran desequilibrio del sector externo, influyeron para que las nuevas autoridades decidieran implantar una política económica restrictiva. Si estos problemas eran producto de la ambiciosa política expansiva de los años previos, se hacía necesario desacelerar la economía a fin de que normalizase su comportamiento; como el gasto público es el principal motor de la economía de Venezuela, era obvio que para normalizar la actividad era preciso desacelerar el motor.

En consecuencia, el nuevo gobierno decidió seguir una *política fiscal restrictiva* durante 1979, ratificando de esta forma la política de austeridad del gasto público que se inició en 1978. Así, el monto de gastos nominales efectivamente realizados por el gobierno central en 1979 fue inferior al de 1977, y el gasto del sector público consolidado mostró un aumento de sólo 16%, considerablemente menor que los de los años 1974-1977.

6. Para mayor información, véanse Presidencia de la República, *1 Mensaje del Presidente al Congreso de la República*, Ministerio de Información y Turismo, Caracas, 1980, y Banco Central de Venezuela, *Memoria*, Caracas 1980.

Aunque todavía no se conoce la tasa de *crecimiento del producto interno bruto* en 1979, se estima que, valorado a precios de 1968, creció a un ritmo sensiblemente inferior al de los años previos. Llama la atención que el valor agregado de las actividades internas, sin tomar en cuenta el petróleo, mostró un crecimiento muy bajo, aun menor que el del producto total, lo cual contrasta con los elevados crecimientos del período 1975-1977. Entre las razones que explican esta desaceleración se pueden citar: 1) la austeridad fiscal y la moderación de la expansión del gasto del sector público, a la que ya nos hemos referido; 2) la continuación de la política monetaria restrictiva, tendiente a limitar el potencial crediticio del sistema bancario; 3) el clima de incertidumbre y de expectativas del sector privado en el primer año de gobierno, lo cual se tradujo en un enfriamiento y postergación de las decisiones de inversión, y 4) la escasez relativa de mano de obra especializada y semiespecializada.

Al desagregar esta producción se observa que los sectores que tuvieron la mayor desaceleración fueron los de construcción, industria manufacturera privada y algunos servicios, principalmente el comercio. El sector agrícola también registró un crecimiento relativamente moderado debido, en parte, a las condiciones climáticas adversas en algunas regiones del país. Sin embargo, otros sectores tuvieron elevados crecimientos, los cuales contribuyeron a compensar, aun cuando sólo en parte, la desaceleración de los más afectados. Entre las actividades más dinámicas se encuentra la del petróleo, cuyo valor agregado tuvo un importante crecimiento, debido tanto al aumento de la producción física, para atender la mayores demandas internacionales, como a los elevados y crecientes esfuerzos de inversión que se desarrollaron en el sector. Las industrias básicas —siderúrgica, del aluminio, etc.—, buena parte de ellas propiedad del Estado, también se expandieron rápidamente, debido a la entrada en operación de algunas plantas industriales, fruto de los esfuerzos de los años precedentes.

Este comportamiento de las actividades productivas se reflejó en las magnitudes de *empleo*. En efecto, el aumento de la demanda de trabajo en sectores como la construcción, la industria privada y algunos servicios, se vio mitigado por la desaceleración económica. Ello contribuyó a mantener el crecimiento del empleo total por debajo del de la fuerza laboral, por lo cual el desempleo se expandió en magnitudes de cierta consideración.

El crecimiento de las *actividades de demanda*, tanto públicas como privadas, sufrió desaceleraciones y, en algunos casos, contracciones de cierta importancia. El consumo privado real tuvo su menor tasa de aumento anual desde 1974, debido al virtual estancamiento de las ofertas monetaria y crediticia durante gran parte del año, así como a las mayores presiones inflacionarias y al creciente desempleo, factores estos últimos que se reflejaron en la moderada expansión del ingreso personal disponible real de 1979 (4.5%), lo cual contrasta con los crecimientos próximos a 8% de los últimos años.

La inversión bruta privada, por su parte, se contrajo de

modo importante debido, por un lado, a la escasez crediticia —producto de las políticas monetarias y fiscales restrictivas— y, por otro, al clima de incertidumbre y desconfianza creado por las expectativas políticas y económicas del momento.

La política de austeridad del gasto público se tradujo en una significativa disminución de las tasas de crecimiento del consumo y de la inversión real del sector público. Este fenómeno se notó con particular intensidad en los gastos de formación de capital que, según estimaciones preliminares, quedaron prácticamente estancadas con respecto a 1978, lo cual contrasta con el alto crecimiento de las inversiones en el período 1975-1977.

Una de las áreas donde hubo más dinamismo y abruptos cambios fue la de las *relaciones económicas externas*, particularmente en lo referente al intercambio comercial.

La crisis de Irán, agudizada a fines de 1979 por la toma de la embajada de Estados Unidos en Teherán y el subsiguiente empeoramiento de las relaciones diplomáticas y económicas de los países involucrados, se reflejó en el mercado petrolero mundial. Los países consumidores, ante la incertidumbre y los riesgos, decidieron acumular inventarios de hidrocarburos que les permitieran cubrir sus necesidades energéticas inmediatas en caso de emergencia. Esto se reflejó en un crecimiento inusitado del mercado ocasional de hidrocarburos, donde el precio del barril de petróleo superó los 40 dólares hacia fines del año. Igualmente, los crudos y derivados negociados por contrato en los mercados regulares mostraron una tendencia alcista ininterrumpida durante los últimos meses del año, situación que se agudizó en diciembre, cuando algunos países de la OPEP, Venezuela entre ellos, anunciaron un incremento de 6 dólares por barril exportado, con el fin de reducir el gran diferencial entre los precios oficiales de venta de los países productores y los del mercado ocasional. Conviene señalar que dicho diferencial quedaba en buena parte en manos de las empresas petroleras transnacionales, que son las que realizan la comercialización de los hidrocarburos.

Estimaciones preliminares indican que en 1979 el precio promedio de venta de los crudos y derivados venezolanos en los mercados internacionales tuvo un aumento de casi 40% con respecto al precio de 1978. Por su parte, el volumen físico de hidrocarburos exportado por Venezuela en 1979 mostró una expansión algo inferior, 5% con respecto al año anterior. Estos dos factores se aunaron para que el valor nominal de las exportaciones de crudos y derivados experimentara un aumento cercano a 50% y se aproximara a 13 000 millones de dólares.

En 1979 se contrajeron las importaciones de mercancías, tanto en valor como en volumen, debido en buena parte a la desaceleración económica. Esto, a su vez, redujo las necesidades de abastecimiento externo de productos de consumo, materias primas, maquinaria y equipos.

Las mayores exportaciones petroleras de 1979, combinadas con la contracción de las importaciones, hicieron que el saldo superavitario de la cuenta de mercancías, o superávit

comercial, llegase a alrededor de 3 000 millones de dólares, lo cual contrasta con el déficit de 1 848 millones de 1978. Sin embargo, la cuenta de servicios siguió mostrando su tradicional déficit debido en buena parte al sostenido y elevado deterioro de la partida de turismo; lo mismo ocurrió con la de ingresos sobre inversiones, en la que se contabilizan como salidas los pagos de intereses de la elevada deuda externa de Venezuela. La partida de transferencias corrientes también mostró un déficit de consideración, debido sobre todo al volumen de remesas que envían los extranjeros residentes a sus países de origen.

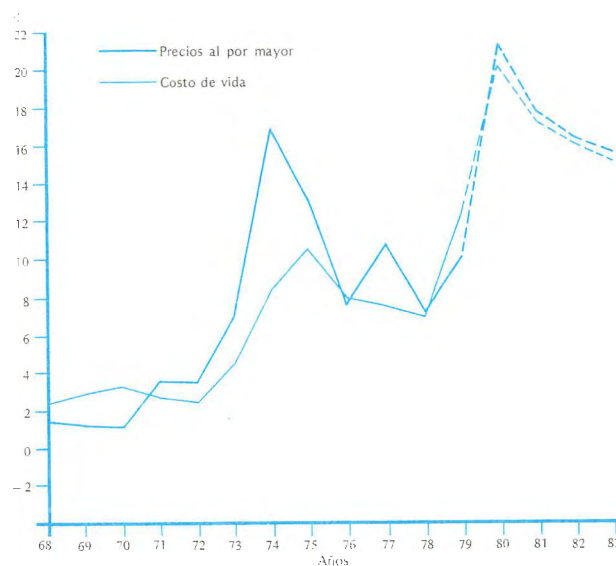
Dadas las evoluciones de las cuentas de mercancías, servicios y transferencias unilaterales, la cuenta corriente registró en 1979 un déficit próximo a 1 000 millones de dólares que, aun así, indica una significativa mejoría de la posición externa de Venezuela (véase la gráfica 1). En efecto, como se dijo, el déficit de 1978 estuvo en torno a 5 000 millones. Al aunar este comportamiento de las transacciones corrientes con el de la cuenta de capital no monetario, que estuvo influido por el súbito ingreso de recursos financieros en los últimos días del año proveniente de operaciones de endeudamiento público externo, se puede explicar el saldo global favorable de la balanza de pagos superior a 1 000 millones de dólares, que elevó el monto de las reservas internacionales de Venezuela a más de 8 700 millones al 31 de diciembre de 1979.

Durante el año precedente los *precios* tuvieron un dinamismo excepcional. En efecto, después de una presión inflacionaria relativamente moderada en los años anteriores —en particular en 1977 y 1978— en 1979 hubo una aceleración en el proceso expansivo de los precios (véase la gráfica 4). Este fenómeno llama particularmente la atención, ya que se presenta en un año en el cual el crecimiento de la demanda muestra una desaceleración importante, eliminándose así la posibilidad de afirmar que esta mayor inflación es causada por el empuje de aquella. Ahora bien, si a diferencia de los años previos la demanda no desempeñó un papel crucial en el origen de este repunte inflacionario, debe preguntarse ¿cuáles fueron las causas que lo generaron? Entre las principales hay que mencionar una intensificación en el aumento de los costos de producción, debido, entre otras razones: *a)* al recrudecimiento de la inflación mundial, que afectó directamente a Venezuela a través del encarecimiento de las abultadas importaciones de factores de producción y bienes terminados (inflación importada); *b)* al encarecimiento del dinero, tanto local como foráneo, debido al rápido escalamiento de los tipos de interés en los mercados financieros internacionales y a los aumentos paralelos de los intereses internos, y *c)* a la eliminación de subsidios a un grupo de productos.

Otro hecho importante fue la revisión de la política de precios por parte de la nueva administración, anunciada en el mes de agosto, que redujo significativamente el número de productos sujetos a regulaciones o controles. Esto dio pie para que durante los últimos cuatro meses del año se notara un abrupto aumento de los precios, debido a acciones especulativas de difícil control y a la ausencia de instrumentos idóneos (legales o de otra índole), que limiten ese tipo de prácticas.

GRAFICA 4

Variaciones porcentuales de los precios en Venezuela



De acuerdo con las estimaciones del Banco Central de Venezuela, el índice general de precios al por mayor tuvo un aumento promedio cercano a 10% en 1979 (7.4% en 1978), mientras que el costo de vida para el área metropolitana de Caracas aumentó en promedio 12.3% (7.2% en 1978). El repunte inflacionario es más obvio cuando se analizan las variaciones de diciembre de 1978 a diciembre de 1979, incluidas en el cuadro 1.

CUADRO 1

Variaciones porcentuales de los precios en Venezuela. Diciembre de 1978 a diciembre de 1979 (1968 = 100)

	Diciembre de 1978	Diciembre de 1979	Variación %
Índice general de precios al por mayor	203.0	236.6	16.6
Índice de precios al por mayor de productos nacionales	204.1	244.1	19.6
Índice del costo de vida del área metropolitana de Caracas	179.2	215.9	20.5
Alimentos, bebidas, tabaco	218.2	293.3	34.4
Vestido y calzado	246.1	345.0	40.2
Gastos del hogar	132.9	157.1	18.2

Fuente: Banco Central de Venezuela.

En materia monetaria y financiera¹ cabe señalar que la oferta monetaria tuvo poco dinamismo durante la mayor parte del año. Así, el circulante en poder del público (M1) durante los once primeros meses del año estuvo por debajo del de diciembre, e incluso del de noviembre de 1978. En otras palabras, durante gran parte del año la oferta monetaria fue inferior a la de fines de 1978. La liquidez monetaria (M2), si bien fue más dinámica, sólo creció 3.8% de diciembre de 1978 a octubre de 1979. No fue sino en las últimas cinco semanas del año cuando se observó una recuperación de la oferta monetaria, en particular en diciembre cuando, además del repunte estacional de las actividades crediticias, la contratación de un crédito externo de 823 millones de dólares contribuyó a elevar en forma acelerada la cantidad de medios de pago en poder del público.

Las razones que explican ese virtual estancamiento de la oferta monetaria fueron: 1) la contracción de las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela durante el primer semestre del año; 2) la política fiscal restrictiva que limitó la inyección de dinero base o primario a la economía por medio del gasto del gobierno central; 3) la política monetaria restrictiva del Banco Central de Venezuela, y 4) la moderada expansión de la actividad crediticia del sistema bancario, debida, entre otras razones, a la limitada disponibilidad de fondos prestables —producto de las restricciones fiscales y monetarias— y a las significativas elevaciones de las tasas de interés activas, a las que nos referiremos más adelante.

El estancamiento de la oferta monetaria fue uno de los factores que contribuyó a desacelerar las actividades económicas internas, pues la escasez de medios de pago y de créditos limitó el financiamiento del consumo y la inversión; ello, a su vez, repercutió en una menor actividad económica en algunos sectores, particularmente en los de construcción, servicios y algunas ramas industriales.

Con referencia a los depósitos bancarios, puede decirse que los depósitos a la vista estuvieron prácticamente estancados durante los once primeros meses del año, lo que es atribuible, entre otras razones, a la desaceleración de la actividad crediticia y a la mayor preferencia del público por utilizar sus fondos en la adquisición de títulos e instrumentos financieros, tales como bonos quirografarios y certificados de ahorro, o por mantener sus recursos en forma de depósitos de ahorro o a plazo, donde podían obtener remuneraciones atractivas.

En el caso específico de los depósitos a plazo, debe señalarse que en 1979 tuvieron una expansión de gran importancia (53% con respecto a diciembre de 1978). En la política de flexibilización de los tipos de interés, puesta en práctica a partir de enero de 1979, radica la principal causa de esta expansión. En efecto, uno de los aspectos fundamentales de dicha política consiste en modificar periódicamente los intereses pasivos con el fin de mantenerlos en niveles similares, o incluso superiores, a los pagados en los

mercados financieros internacionales. De esta forma se logró evitar la salida de capitales y se estimuló el crecimiento de los depósitos a plazo.

PROSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA EN EL PERIODO 1980-1983

El análisis se basa en un ejercicio predictivo concluido en los primeros días del mes de febrero del corriente año.

Crecimiento

La mayor disponibilidad de recursos provenientes del petróleo y la expansión que puede provocar en los niveles de gasto del sector público, dan pie para pensar que en el período 1980-1983 se podrían observar crecimientos de la producción mayores a los registrados en los últimos dos años. Así, el PIB total real mostraría un crecimiento anual promedio de 6.1%, mientras que el PIB real sin petróleo podría incrementarse 6.6 por ciento.

Este mayor crecimiento puede explicarse por el comportamiento de la demanda de los sectores públicos y privado. Como hemos dicho el gasto del sector público es el motor principal de la economía venezolana; si en el futuro registra efectivamente incrementos, aun cuando todavía sean relativamente moderados, es lógico pensar que la actividad económica interna deberá tener un crecimiento algo mayor. Si a esto aunamos la expansión que podría observarse en el consumo privado —como consecuencia de los mayores aumentos del ingreso personal disponible y de la oferta monetaria—, así como la reactivación de los gastos de inversión privada —debida, en parte, a la mayor disponibilidad crediticia del sistema financiero—, así como la superación de la incertidumbre y la desconfianza actuales, se hacen más evidentes las posibilidades de crecer más aceleradamente.

Sin embargo, deseamos destacar un aspecto que consideramos clave. Si bien uno de los orígenes básicos del posible mayor crecimiento es el gasto del sector público, no puede olvidarse que en Venezuela están presentes, y lo seguirán estando, diversos factores que limitan la expansión de la producción, tales como la escasez de mano de obra especializada y semiespecializada y los problemas de abastecimiento de materias primas y bienes intermedios. Por ello, una expansión abrupta o exagerada del gasto público no se traduciría en incrementos proporcionales de la producción, sino más bien generaría o agravaría algunos problemas, tales como la inflación, nuevos aumentos explosivos de las importaciones, mayor y creciente endeudamiento externo, etc. Por otra parte, la aplicación de un freno tajante y sostenido a la expansión del gasto, particularmente durante 1980, traería como resultado un estancamiento de proporciones crecientes y además innecesario. En consecuencia, creemos que en el presente y próximos años el gasto del sector público debe tener una expansión sostenida que sirva de motor impulsor a la economía; al mismo tiempo, la expansión deberá mantenerse dentro de límites razonables, para evitar así la reaparición de desequilibrios que exijan en un futuro relativamente cercano implantar de nuevo medidas correctoras drásticas y dolorosas.

7. Para mayor información, véanse Banco Central de Venezuela, *Informe de fin de año*, Caracas, 1979, y *Memoria*, Caracas, 1980.

Además de crecimientos cada vez mayores en la producción de algunos sectores, como el manufacturero, el minero y el eléctrico, los sectores de construcción y servicios también tendrán crecimientos mayores a los observados en 1979. El de la construcción se debería, fundamentalmente, a la expansión de la inversión pública y privada, mientras que el de servicios podría explicarse como consecuencia de la reactivación económica general.

Sector externo

Los importantes cambios en los precios de los hidrocarburos ocurridos en forma persistente desde diciembre de 1979 han elevado las expectativas de precios para todo el año en curso. En este caso, hemos supuesto que en 1980 el precio promedio será 25.85 dólares por barril, lo cual significaría un aumento próximo a 50% con respecto al de 1979. Las exportaciones físicas de crudos y derivados, por su parte, se contraerán en 1980 debido, principalmente, a la reducción de la extracción en aras de los requerimientos de conservar los yacimientos petrolíferos, así como a la tradicional expansión de la demanda energética interna. Otro factor que contribuirá a reducir las exportaciones físicas será la moderación en la demanda internacional, debido a los elevados inventarios que poseían los países consumidores al inicio del año, al menor crecimiento de sus economías en 1980 y a la benignidad del invierno.

CUADRO 2

Precios y exportaciones de hidrocarburos

Concepto	1979 ^p	1980	1981	1982	1983
Precio promedio de realización (dólares por barril)	17.27	25.85	29.47	34.33	44.25
Variación porcentual	41.1	49.7	14.0	16.5	28.9
Volumen de exportación (millones de barriles)	748.3	696.6	690.2	683.7	676.9
Variación porcentual	5.2	-6.9	-0.9	-0.9	-1.0
Exportaciones (miles de millones de dólares)	12.9	18.0	20.3	23.5	30.0
Variación porcentual	48.5	39.5	12.8	15.8	27.6

p. Cifras provisionales.

Al combinar los precios con las exportaciones físicas, se deduce que las ventas externas de hidrocarburos podrían registrar una expansión próxima a 40%, con respecto a las exportaciones de 1979, año en el que las ventas crecieron 50% con respecto al que le precedió. Los moderados aumentos de precios supuestos para 1981 y 1982, y la nueva aceleración de 1983 (véase el cuadro 2), combinados con las sostenidas pero pequeñas contracciones en las exportaciones físicas, harían que los aumentos porcentuales de las exportaciones petroleras fueran más modestos que en 1979 y 1980, pero aún de mucha importancia.

Es necesario tener presente que estas estimaciones se basan en niveles de precios establecidos exógenamente al modelo, y de acuerdo con lo que hoy se vislumbra del mercado petrolero futuro. Es de todos conocido, sin embargo, que estos precios son muy influidos por factores cambiantes, en muchos casos de casi imposible predicción, tales como la situación política del Medio Oriente, el comportamiento de los mercados financieros internacionales, la situación económica de los países consumidores, las expectativas, etc. En consecuencia, los verdaderos precios serán diferentes de los aquí supuestos, factor que, lógicamente, introduciría variantes equivalentes en las exportaciones petroleras de Venezuela del presente y próximos años.

Con respecto a las exportaciones no tradicionales —las distintas a petróleo, hierro, café y cacao— hay que decir que mostrarán importantes aumentos. La principal razón será el elevado y sostenido incremento de la producción y exportación de aluminio, fruto de los esfuerzos de industrialización llevados a cabo en los últimos años.

Por el lado de las importaciones, se puede decir que después de una contracción en 1979, a partir de 1980 habrá expansiones sostenidas y de cierta importancia hasta 1983, con una tasa de crecimiento anual del orden de 20%.

Es importante hacer notar que la mayor parte de la expansión de las compras foráneas se debería al encarecimiento de los productos, ya que las importaciones reales mostrarían un ritmo de crecimiento moderado, si lo comparamos con el de años recientes. En efecto, se prevé un crecimiento anual promedio de las importaciones reales de bienes del orden de 6-7 por ciento, crecimiento que, comparado con el PIB real, indica que la elasticidad promedio de las importaciones respecto al PIB estaría próxima a la unidad, considerablemente menor a la observada en el período 1974-1977.

El incremento relativamente moderado de las importaciones reales sólo se lograría si la inversión del sector público tendiese a concentrarse principalmente en actividades con un bajo componente importado, como la construcción. En caso de que se diera prioridad a otras actividades, tales como el desarrollo de industrias intensivas en capital, las importaciones reales serían considerablemente mayores. En otras palabras, en estas proyecciones hemos supuesto que los patrones de inversión del sector público serán diferentes a los de la pasada administración, incrementándose la participación de la construcción en las inversiones totales y haciendo que el componente importado sea menor que antes. Los recientes esfuerzos por desarrollar algunas industrias básicas, como la del cemento y la siderúrgica, contribuirán a aminorar el componente importado de las inversiones.

Se prevé que en 1980 habrá un mejoramiento significativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (véase la gráfica 1). El abrupto incremento de las exportaciones petroleras, por segundo año consecutivo, permitiría elevar el superávit comercial a niveles próximos a 6 000 millones de dólares. Al combinar dicho superávit con el tradicional y creciente

déficit de la cuenta de servicios (estimado en 4 000 millones) y con el de transferencias unilaterales corrientes (570 millones), se obtiene un superávit esperado en cuenta corriente próximo a 1 400 millones de dólares.

El moderado crecimiento supuesto para los precios del petróleo en 1981 y 1982 es la principal razón que explica los superávits comerciales de esos años, así como la contracción del saldo activo de la cuenta corriente en 1981, e incluso su ligero déficit en 1982. El repunte de los precios de los hidrocarburos en 1983 elevaría de nuevo esos saldos a magnitudes importantes.

CUADRO 3

Salvos comerciales y de cuenta corriente, 1979-1983
(Millones de dólares)

	1979 ^p	1980	1981	1982	1983
Saldo comercial o de mercancías	3 072	5 960	5 495	5 119	7 302
Saldo de la cuenta corriente	- 929	1 385	518	- 314	1 217

p. Cifras provisionales.

Empleo e ingreso

La mayor actividad productiva de algunos sectores genera unas perspectivas de empleo más optimistas que las existentes en el pasado cercano. En efecto, las tasas de crecimiento de la construcción y los servicios se traducirán en mayores niveles de ocupación, haciendo que la tasa de crecimiento anual del empleo total en el período 1980-1983 pueda ser de 4.4%. Sin embargo, es importante aclarar que el dinamismo en el empleo sólo se notará en los últimos tres años del período analizado, pues su crecimiento en 1979 y 1980 es inferior al de la fuerza laboral. Es por ello que en 1980 podría haber un desempleo aún mayor que en el año precedente, pudiéndose llegar a una tasa oficial de desempleo de 7.5 por ciento.

Entre las causas que generarían esta situación se encuentra el moderado crecimiento económico de este año, especialmente en algunas ramas industriales, en particular en la pequeña y mediana industria, donde muy posiblemente se producirán muchas quiebras y se reducirán las actividades productivas. Esto último puede explicarse por los aumentos forzosos de sueldos y salarios, los cuales afectan particularmente a las organizaciones pequeñas, pues en la mayoría de los casos tienen sistemas de producción intensivos en trabajo. A partir de 1981, sin embargo, la tasa global de desempleo tenderá a reducirse, pasando de 7.5% en 1980 a menos de 6% en 1983.

Es importante recordar que estos cálculos no reflejan el

importante y extenso problema del subempleo, ni la situación laboral de la población flotante o de inmigrantes indocumentados, sobre los cuales se dispone de información estadística limitada, pero entre los que, con mucha probabilidad, el subempleo es muy grande y difundido.

Los mayores niveles de empleo y de actividad económica general combinados con salarios más altos, harán que el ingreso personal disponible, o sea, el ingreso total percibido por individuos, previo descuento del impuesto sobre la renta, muestre un ritmo expansivo más alto que el del año anterior, con una tasa de crecimiento anual de 24% en el período 1980-1983. Sin embargo, las mayores presiones inflacionarias se encargarán de limitar el poder adquisitivo de los ingresos nominales, haciendo que el aumento del ingreso personal disponible real sea de 6.1%, crecimiento que si bien puede considerarse como normal o aceptable, es inferior al de los años del auge petrolero.

Asimismo, es importante destacar que si bien en 1980 se notaría la mayor expansión del ingreso personal disponible corriente del período analizado, debido principalmente a la aplicación de la ley de aumentos de sueldos y salarios, una vez corregido dicho ingreso por el factor inflacionario sólo significa un incremento real de 5.4%, inferior al del período 1980-1983. Esto se debe a que en 1980 se prevé el mayor recrudescimiento inflacionario del período, limitando así el incremento del poder adquisitivo de las personas.

Finanzas públicas

Las modificaciones en los precios de realización de los hidrocarburos vendrán acompañadas de aumentos paralelos en los valores de exportación (precios fiscales) de la industria petrolera,⁸ lo cual tiende a asegurar que los ingresos excedentarios provenientes de las ventas externas de petróleo pasen al fisco, sin menoscabar el monto de las utilidades netas que debe quedar en poder de la industria petrolera, para financiar sus ambiciosos proyectos de inversión en el futuro.

Si los precios de realización se comportan en la forma supuesta, las magnitudes del impuesto sobre la renta de la industria petrolera serían mucho mayores que las del pasado reciente. Así, se prevé que en 1980 dicho impuesto podría colocarse en torno a los 45 000 millones de bolívares,⁹ más de 7 000 millones por encima de lo estimado a principios de diciembre último. Asimismo el impuesto sobre la renta causado en el ejercicio fiscal de 1980 podría exceder al estimado en la Ley de Presupuesto del presente año en aproximadamente 14 500 millones de bolívares.

Este extraordinario incremento se traduciría en un aumento de gran importancia en los ingresos ordinarios totales del

8. Los valores de exportación, o precios fiscales, se establecen unilateralmente por las autoridades económicas y se utilizan para estimar las obligaciones fiscales de las compañías petroleras en operación.

9. Incluye los impuestos por asistencia tecnológica.

fisco (véase la gráfica 3), estimándose que podrían llegar a 70 000 millones de bolívares en el presente año. Esto significaría un incremento superior a 46% sobre los ingresos ordinarios de 1979.

En el período 1981-1983, tanto los ingresos provenientes del petróleo como los ordinarios totales mostrarán variaciones muy influidas por los precios fiscales petroleros, los que a su vez dependerán en gran medida del comportamiento de los precios de realización. Así, si los precios de los hidrocarburos tuvieran variaciones similares a las supuestas en este ejercicio, tanto los ingresos provenientes de la industria petrolera como los ordinarios totales del fisco se expandirían en 1981 y 1982 a tasas aceptables y crecientes, aunque menores que en 1980. En 1983 habría un nuevo repunte en estos ingresos, debido al impulso que, según suponemos, podría presentarse en los precios de realización de ese año.

Consideramos que resulta necesario hacer nuevamente referencia al comportamiento del gasto del gobierno central, aspecto que ya fue analizado. Debemos señalar que los aumentos previstos, particularmente en 1980, no deben interpretarse como expansiones equivalentes en el gasto del sector público en su conjunto, sino más bien como una mayor participación de aquel gasto dentro del total del sector público. A nuestro juicio, considerando siempre que es imprescindible una mayor eficiencia y productividad y una sana canalización del gasto público en su conjunto, y en virtud de su importancia como una variable de política económica, pensamos que esta magnitud deberá expandirse durante el presente año más que en 1979, de tal forma que sirva de elemento movilizador del sector privado durante los lapsos en que las actividades de éste pudieran estar deprimidas. Sin embargo, como se dijo, esto debe hacerse sin olvidar en ningún momento que un aumento desmedido y sostenido del gasto público global traería como consecuencia graves desequilibrios y la agudización de múltiples problemas.

Precios e inflación

En la proyección se advierte un recrudecimiento de las presiones inflacionarias, particularmente en 1980, cuando los precios mayoristas y al detalle podrían incrementarse alrededor de 20%. En el período 1981-1983 continuará el crecimiento de los precios, aun cuando en forma menos acentuada que en 1980.

Las presiones inflacionarias se deberán en gran parte a aumentos en los costos de producción. Ello es consecuencia, entre otras razones, del recrudecimiento de la inflación mundial (inflación importada), de los elevados tipos de interés en los mercados financieros internacionales (y paralelamente en los venezolanos), así como de la eliminación de un importante volumen de subsidios. A esto hay que agregar el factor inflacionario debido a acciones especulativas, practicadas en sectores cuyas estructuras productivas o de distribución son monopólicas u oligopólicas. La nueva política de liberación de precios, combinada con la virtual inexistencia de instrumentos legales que limiten este tipo de práctica, facilitan la creación de cárteles y las fijaciones

arbitrarias de precios en estos sectores, lo cual elimina toda posibilidad competitiva en el mercado.

Un factor que desempeñará un papel importante en el recrudecimiento inflacionario de 1980 es el aumento forzoso de las remuneraciones salariales, en atención a la nueva ley de aumentos de sueldos y salarios que entró en vigor el 1 de enero de 1980 y de acuerdo con la cual se elevaron automáticamente todas las remuneraciones salariales inferiores a 6 000 bolívares por mes, con aumentos hasta de 30% para las remuneraciones más bajas.

La relativa moderación de las presiones inflacionarias del período 1981-1983 se deben en gran parte a la esperada mitigación de algunos de los factores que agravarán la inflación en el presente año. Las menores presiones alcistas que se esperan en los años próximos en los precios de Estados Unidos, y la posible reducción futura de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, se reflejarían en Venezuela mediante una moderación de las presiones inflacionarias. Por otra parte, hemos supuesto que en los años venideros los sueldos y salarios se fijarán con base en contrataciones colectivas, o en acuerdos directos entre patronos y trabajadores, y que dichas remuneraciones no estarán afectadas por aumentos generales compulsivos. Si se cumplen estos supuestos exógenos y no se presentan nuevos factores extraordinarios en el escenario económico, el aumento anual promedio de los precios en Venezuela durante los próximos tres años podría estar en torno a 16 por ciento.

Queremos mencionar un aspecto que consideramos de importancia. Si la inflación que hoy se vive en Venezuela ya no se puede atribuir al empuje de la demanda, pues gran parte tiene su origen en el aumento de los costos de producción, la implantación de una política anti-inflacionaria fundamentada en políticas económicas muy restrictivas que minimicen el crecimiento de la oferta monetaria, para así limitar la expansión de la demanda y de los precios, sería errada, pues no se estaría atacando la raíz del problema, pudiéndose presentar una situación recesiva con consecuencias sociales difíciles de prever.

Aspectos monetarios y financieros

En 1980 se reactivará la oferta monetaria, pudiendo crecer 20% con respecto a 1979. El incremento de las reservas internacionales, producto de los más altos precios del petróleo, vendrá acompañado por un aumento considerable en los ingresos del fisco. Si las autoridades económicas decidieran, como aquí se ha supuesto, incrementar el gasto fiscal, transferirían la mayoría de los recursos provenientes del sector petrolero a la economía interna. Esto implicaría una inyección de recursos financieros de gran importancia para la economía, que se canalizaría hacia las instituciones financieras, las que a su vez verían muy ampliada su capacidad crediticia.

A nuestro juicio, la oferta monetaria deberá mostrar en el presente y en los próximos años crecimientos cercanos a

CUADRO 4

*Modelo macroeconómico de Venezuela "Modven II".
Proyecciones para el período 1980-1983.
Indicadores económicos básicos*

Descripción	1979 ^p	1980	1981	1982	1983
Producto interno bruto (miles de millones de bolívares) (MM Bs)	209 770.75	267 345.50	329 346.75	408 516.94	509 572.63
Variación porcentual	17.28	27.45	23.19	24.04	24.74
Producto interno bruto (MM Bs de 1968)	79 671.00	83 156.00	88 556.94	94 679.38	101 014.88
Variación porcentual	2.56	4.37	6.49	6.91	6.69
PIB per cápita (miles de bolívares de 1968)	5.81	5.89	6.10	6.34	6.57
Variación porcentual	-0.39	1.37	3.56	3.94	3.63
Ingreso nacional (MM Bs)	187 312.00	242 293.88	301 264.56	376 229.56	471 616.69
Variación porcentual	19.17	29.35	24.34	24.88	25.36
Ingreso salarial nacional (MM Bs)	89 896.44	115 677.06	147 419.75	184 607.19	232 214.50
Variación porcentual	17.63	28.68	27.44	25.23	25.79
Ingreso del capital nacional (MM Bs)	97 415.56	126 616.81	153 844.81	191 622.38	239 432.19
Variación porcentual	20.63	29.98	21.50	24.56	24.95
Ingreso personal disponible (MM Bs de 1968)	67 761.94	71 429.19	76 057.69	80 717.75	85 949.75
Variación porcentual	4.44	5.41	6.48	6.13	6.48
PIB distinto a petróleo (MM Bs de 1968)	72 072.00	75 764.63	81 028.19	87 011.25	93 200.00
Variación porcentual	1.92	5.12	6.95	7.38	7.11
Tasa de desempleo (%)	6.90	7.53	7.33	6.62	5.80
Índice general de precios al por mayor (1968 = 100)	220.76	266.60	314.48	368.25	429.38
Variación porcentual	10.54	20.77	17.96	17.10	16.60
Índice del costo de vida (1968 = 100)	193.88	232.88	273.74	318.50	368.20
Variación porcentual	12.65	20.11	17.55	16.35	15.60
Deflactor implícito del PIB (1968 = 100)	263.30	321.50	371.91	431.48	504.46
Variación porcentual	14.35	22.11	15.68	16.02	16.91
Circulante en poder del público (MM Bs)	43 912.21	53 050.04	64 086.40	77 208.75	92 405.06
Variación porcentual	6.75	20.81	20.80	20.48	19.68
Inversión bruta fija privada (MM Bs de 1968)	16 053.00	17 166.00	18 919.00	21 046.00	22 270.00
Variación porcentual	-9.38	6.93	10.21	11.24	5.82

p. Cifras estimadas y provisionales.

20%, pues ante las presiones inflacionarias previstas y el incremento de las necesidades de liquidez de las empresas y otros entes productivos por la elevación de sus costos, la restricción de los medios de pago llevaría a la economía a un estancamiento.

Un punto sobre el que queremos llamar la atención es el dinamismo de los depósitos a la vista, que después de tener un bajo crecimiento en 1979 podrían expandirse a ritmos superiores a 20% anual en el período 1980-1983. Ese crecimiento sería producto de la mayor actividad económica,

la cual, a su vez, requeriría de más recursos financieros, buena parte de ellos creada mediante actividades crediticias y materializada en forma de depósitos a la vista.

Uno de los supuestos que sustentan estas proyecciones es la continuación de la política de ajustes periódicos —y eventual liberación futura— de los tipos de interés, la cual comenzó a aplicarse a principios de 1979, ante la tendencia al alza de los tipos de interés en los mercados financieros internacionales —Estados Unidos y eurodólares en particular—, que estimulaban cada vez más las salidas de capitales

venezolanos en busca de mejores remuneraciones. Los frutos de esa política se hicieron presentes en el mismo año de su iniciación, pues los depósitos a plazo del sistema bancario crecieron más de 50% con respecto a fines del año 1978. Si no se hubieran aumentado los intereses pasivos de la banca, buena parte de esos fondos habría emigrado.

Sin embargo, esta política tiene sus aspectos negativos. El encarecimiento del dinero es un nuevo factor inflacionario. Asimismo, los mayores intereses tienden a desestimular la inversión privada, limitando así la expansión económica. Creemos, empero, que en los actuales momentos es indispensable continuar con la política de ajustes periódicos de los tipos de interés, igualándolos con los de mercados financieros foráneos, o incluso manteniéndolos ligeramente por encima. Si se decidiera mantener los intereses en niveles bajos, la salida masiva de fondos no se haría esperar, lo cual podría neutralizar buena parte del efecto positivo que tendrían en la economía el incremento del gasto público, que ya hemos analizado.

Si se expande el gasto público, buena parte de esos recursos se orientaría hacia el sistema bancario; sin embargo, si los intereses internos son menores que los foráneos, las organizaciones bancarias se sentirían tentadas de colocar un elevado porcentaje de esos recursos, en forma de depósitos a plazo, en el exterior, donde recibirían rendimientos muy elevados y sin riesgo alguno. Ello tendría hondas repercusiones en la economía pues, además de la fuga de capitales y el consiguiente deterioro de la cuenta de capital no monetario, persistiría la situación de escasez de financiamiento al sector privado, limitándose así el posible crecimiento económico global.

CONCLUSION

En Venezuela empezó una nueva fase de bonanza petrolera al elevarse abruptamente los precios de los hidrocarburos en 1979. Esta situación, si bien permitirá solucionar el grave desequilibrio externo que existía hace pocos meses, debe llevarnos a reflexión. Ahora más que nunca debemos volver sobre nuestros pasos, con el fin de aprovechar las lecciones y las experiencias históricas recientes, evitar la repetición de los errores pasados y tratar de reproducir los aciertos.

Corresponde a las autoridades económicas venezolanas desempeñar la difícil tarea de elaborar y aplicar una política económica equilibrada, que permita optimizar el uso de los abundantes —aun cuando no ilimitados— recursos del petróleo y de otras fuentes, con miras a lograr un crecimiento sostenido y aceptable, sin caer en optimismos desmedidos y ambiciosos planes de desarrollo que harían reaparecer nuevos y graves desequilibrios, ni tampoco en actitudes pesimistas y conservadoras tendientes a evitar los problemas del pasado, pues ello acarrearía la aparición o el agravamiento de otros problemas económicos y sociales dolorosos y por demás innecesarios.

Abrigamos la esperanza de que el presente ensayo pueda servir como un pequeño aporte en la consecución de este difícil pero necesario objetivo.

BIBLIOGRAFIA

- Banco Central de Venezuela, *Boletín Mensual*, varios números.
Informe Económico, Caracas, varios números.
Informe de fin de año, Caracas, 1979 (inédito).
La economía venezolana en los últimos 35 años, Caracas, 1978.
Los aspectos técnicos de la vinculación entre la política monetaria y la política fiscal en Venezuela, CEMLA, México, 1978.
Memoria, Caracas, varios números.
- Banco del Caribe, *Venezuela, su economía en hechos y cifras*, Ediciones Banco del Caribe, Caracas.
- Cordiplan, *V Plan de la Nación*, Cordiplan, Caracas, 1976.
Documentos para la discusión de las jornadas de análisis sobre estrategia de desarrollo de Venezuela, años ochenta, Cordiplan, Caracas, 1980 (tomo I).
- D'Ascoli, C.A., "El rescate del petróleo venezolano por vía fiscal", en *Revista de Hacienda*, año XL, núm. 67, abril-junio de 1977, pp. 19-34.
- Dirección General de Estadística, *Encuesta industrial*, Ministerio de Fomento, Caracas, varios números.
Estadísticas del comercio exterior de Venezuela, Ministerio de Fomento, Caracas, varios números.
- Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Manual* (4a. ed.), Washington, 1977.
International Financial Statistics, Washington, varios números.
- García Araújo, Mauricio, *La perspectiva financiera venezolana*, Caracas, 1979 (inédito).
- Hassan, M.F., *Crecimiento económico y problemas de empleo en Venezuela*, Banco Central de Venezuela, Caracas, 1973.
- IESA, "Análisis y perspectivas de la economía en Venezuela", en *Coyuntura Andina*, Bogotá, varios números.
- Krivoy, R., "En torno al problema actual de los precios en Venezuela", en *Revista de la Bolsa de Valores de Caracas*, año 31, núm. 363, Caracas, abril-junio de 1978, pp. 4-15.
- Macroeconómica, banco de datos del modelo econométrico de Venezuela "Modven", Caracas, 1978 (inédito).
Proyecciones preliminares de la economía venezolana para 1979-1983, Caracas, noviembre de 1979 (inédito).
Proyecciones revisadas de la economía venezolana para 1979-1983, Caracas, febrero de 1980 (inédito).
- Ministerio de Energía y Minas, *Carta Semanal*, Caracas, varios números.
Petróleo y otros datos estadísticos, Caracas, varios números.
- Ministerio de Hacienda, *Exposición de motivos del proyecto de ley de presupuesto 1980*, Caracas, 1979.
- Palladino, Giuseppe, *Presente y futuro de Venezuela*, Caracas, 1978 (inédito).
- Palma, P.A., *A Macro-Econometric Model of Venezuela with Oil Price Impact Applications* (Graduate School of Arts and Sciences, University of Pennsylvania), tesis de grado doctoral, Filadelfia, 1976.
La economía venezolana: la balanza de pagos y el futuro del bolívar, IESA, Caracas, 1978 (inédito).
"Perspectivas de la economía venezolana para 1977-1979", en *Revista de Economía Latinoamericana*, núm. 52, 1978, pp. 129-152.
Trayectoria reciente y perspectivas de una economía petrolera: el caso de Venezuela, Caracas, 1979 (inédito).
- Pazos, F., "Problemas y objetivos de la política financiera en Venezuela", en *Revista de Hacienda*, año XL, núm. 68, julio-septiembre de 1977, pp. 7-46.
Efectos de un aumento súbito en los ingresos externos; la economía de Venezuela en el quinquenio 1974-1978, Caracas, 1979 (inédito).
- Presidencia de la República, *Mensaje al Congreso de la República*, Caracas, varios números.
- Rodríguez Trujillo, M., "Elementos para una crisis", en *Resumen*, núm. 193, Caracas, 17 de julio de 1977, p. 16.
La inflación y la empresa, Ernesto Armitano Editor, Caracas, 1975. □