



PROYECTO NO. 1

EL PROCESO DE AJUSTE ENCINCO
ECONOMIAS LATINOAMERICANAS

CASO NO. 3 - VENEZUELA

Mauricio Cárdenas S.

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1986

PROYECTO NO. 1

EL PROCESO DE AJUSTE EN CINCO
ECONOMIAS LATINOAMERICANAS

CASO NO. 3 - VENEZUELA

Mauricio Cárdenas S.

BOGOTA, SEPTIEMBRE DE 1986

CONTENIDO

	Página
I. LAS CONDICIONES ESTRUCTURALES	1
II. GESTACION DE LA CRISIS EN LOS OCHENTA	16
III. LAS POLITICAS DE AJUSTE EXTERNO Y LOS RESULTADOS DE BALANZA DE PAGOS DURANTE LA CRISIS	62
IV. LAS POLITICAS DE AJUSTE INTERNO DURANTE LA CRISIS	80
V. RESULTADOS DEL AJUSTE	92

AGRADECIMIENTOS

Este trabajo hace parte de una Investigación sobre Procesos de Ajuste en Cinco Economías Latinoamericanas elaborado en FEDESARROLLO, con el apoyo financiero de la Fundación FORD. El autor desea agradecer especialmente a Miguel A. Rodríguez, Profesor del Instituto de Estudios Superiores de Administración, por su invaluable colaboración durante la estadía en la ciudad de Caracas. También agradece a Felipe Pazos, Ricardo Hausmann y Asdrúbal Baptista, quienes absolvieron numerosas dudas sobre el funcionamiento de la Economía Venezolana.

EL PROCESO DE AJUSTE MACROECONOMICO EN VENEZUELA

Mauricio Cárdenas S.
FEDESARROLLO

I. LAS CONDICIONES ESTRUCTURALES

A. Crecimiento y Producción

Hacia 1920 la economía venezolana era una de las más atrasadas en el contexto latinoamericano. Con unas actividades de agroexportación bastante inestables, el 84% de la población vivía en zonas rurales bajo el más completo analfabetismo y con una reducida esperanza de vida (31-34 años). Este contexto de estancamiento y pobreza se sustituyó por otro de auge y prosperidad, como resultado de los descubrimientos de amplios yacimientos petrolíferos y el inicio de la exportación de crudo durante los años veinte.

Este inesperado suceso trajo consigo un continuo proceso de urbanización y de modernización de la sociedad venezolana, sin las tensiones sociales que acompañaron estas transformaciones en otras regiones de América Latina ^{1/}. Sin embargo, hasta 1950 la renta petrolera se destinó a satisfacer con importaciones la demanda

^{1/} Ver Asdrúbal Baptista, "Más allá del optimismo y del pesimismo : las transformaciones fundamentales del país" en Moisés Naim y Ramón Piñango (eds.), El Caso Venezuela: una ilusión de armonía. Ediciones IESA, Caracas, 1984.

2.

de bienes de consumo generada por los mayores ingresos de la población, y sólo a mediados del siglo se inició un proyecto de industrialización encaminado a sustituir importaciones, tal y como lo habían hecho las demás economías de la región veinte años antes 1/. En el período 1950-1972, hasta el primer "shock" petrolero, la economía creció a una tasa de 6.7% anual, con una exigua tasa de inflación. Por su parte, el producto industrial que se encontraba en 1950 en el último lugar dentro del grupo de países medianos 2/ de América Latina, pasó a compartir junto con Colombia la primera posición en 1978. Así, con un crecimiento promedio anual de 7.9% en el PIB manufacturero entre 1950 y 1978, Venezuela fué junto con Brasil el país que logró mayores ritmos de expansión. De otra parte, dentro del lapso comprendido entre 1950 y 1978 fueron los períodos de mayor abundancia de divisas (1950-60 y 1973-78) los que acusaron mayores tasas de crecimiento, por lo que más que contar con una dinámica propia, la industrialización venezolana ha estado sometida a los estímulos de factores externos y a los vaivenes del mercado petrolero 3/. Asimismo, la abundancia

1/ En efecto, a partir del gobierno de la Junta cívico-militar (1945-48) se decidió disminuir la dependencia del petróleo mediante una industrialización deliberada. En 1958 cuando cae la dictadura se aceleró este proceso.

2/ Chile, Colombia, Perú y Venezuela.

3/ Véase al respecto, Sergio Bitary y Eduardo Troncoso, "La industrialización de Venezuela en el contexto latinoamericano" en Economía de América Latina, No. 8, Primer Semestre de 1982, CIDE, México.

de recursos externos e ingresos públicos impidió que la brecha externa y la brecha fiscal coartaran el proceso de industrialización. Por el contrario, este proceso fué estimulado por las inversiones públicas que establecieron industrias básicas para el desarrollo.

Con relación a los ciclos de la actividad económica, el Cuadro I-1 muestra como en el período 1950-1984 se pueden distinguir tres fases. La primera, que abarca los años comprendidos entre 1950 y 1972, se caracteriza por un alto nivel de crecimiento de la economía (6.7% promedio anual) y un comportamiento relativamente homogéneo dentro de los diferentes sectores. La industria manufacturera y los servicios crecieron a tasas superiores a las del conjunto de la economía (8.2% y 9.4% respectivamente), mientras que la agricultura, la construcción y el sector petrolero obtuvieron tasas de crecimiento inferiores a las del PIB total. (5.9%, 5.7% y 4.5% respectivamente). Estos resultados, permiten caracterizar este período como de crecimiento acelerado, liderado por el sector manufacturero y sin restricción de divisas. La segunda fase, que va de 1973 a 1978, se inicia con el primer shock petrolero y se caracteriza por un crecimiento similar al de la fase anterior (6.3%) pero con mayores diferencias entre los sectores. En particular, la industria manufacturera y la construcción obtuvieron resultados sobresalientes (8.0% y 13.8% de crecimiento anual pro-

medio respectivamente). Por el contrario, el producto petrolero acusó una continua contracción que promedió el 5.8% anual como resultado de la reducción en los volúmenes de crudo exportados atribuible a la lentitud y escaso éxito de la actividad exploradora. Entretanto, el producto agrícola y los servicios crecieron a tasas de 4.8% y 7.8% anual, que si bien contribuyeron en la expansión de la economía se ubicaron por debajo del período precedente.

Ante el pronunciado déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos registrado durante 1978, las autoridades iniciaron en 1979 una estrategia de "enfriamiento" cuyos efectos se han prolongado por más de seis años. En efecto, la tercera fase que comprende el período 1979-1984 se caracteriza por una aguda recesión en la que el PIB total ha decrecido a una tasa anual promedio de 1.4%. Los sectores que presentan una mayor contracción son la construcción (+15.1% anual), el petróleo (-2.8%) y los servicios (-0.9%). Por su parte, la agricultura y la industria manufacturera han permanecido virtualmente estancadas por más de seis años.

El comportamiento de la economía durante el período 1950-1984 ha estado acompañado de cambios en la importancia relativa de los diferentes sectores. La modificación más significativa se observa en el caso del sector petrolero, cuya participación en el producto total descendió de 27% en 1960 a 11.5% en

1975 y a 8.3% en 1984 (Ver Cuadro I-2). Consecuentemente, ganaron importancia la industria manufacturera y especialmente el sector terciario. La industria manufacturera, que en 1960 generó un 12.3% del producto total de la economía, mantuvo inalterada su participación hasta 1970, cuando se inició un período de expansión gradual y continuo que le permitió incrementar su contribución dentro del PIB hasta alcanzar un 18.3% en 1984. Sin embargo, la mayor parte del espacio liberado por el sector petrolero lo absorbió el sector terciario que comprende el transporte, el comercio y los servicios bancarios, personales y gubernamentales. En efecto, este sector que representaba el 44.2% del PIB en 1960, elevó significativamente su participación hasta alcanzar un 58.9% en 1980.

Con relación a la composición de la oferta y demanda globales también se observan modificaciones importantes (ver Cuadro I-3). En primer lugar, la participación de las importaciones en la oferta global registró un incremento considerable durante la década anterior, al pasar de representar un 17% del PIB en 1970 a un 32% en 1980. Durante la presente década, la contracción de las importaciones asociada al "ajuste" económico redujo este coeficiente a niveles del 22% en 1984. Por su parte, la demanda interna aumentó su participación en detrimento de las exportaciones entre 1970 y 1980. Sin embargo, para 1984 se observa una

reversión de esta tendencia. En efecto, la demanda interna que en 1970 representó un 95.8% del PIB, aumentó su participación a 115% en 1975 y a 122.2% en 1980, como resultado del dinamismo de la inversión privada -en especial la destinada a la construcción- y del consumo total. Así, el crecimiento del producto durante los años setenta fue estimulado principalmente por la demanda interna que desplazó parcialmente a las exportaciones, cuya participación se redujo de 21.2% del PIB en 1970 a 9.8% en 1980. No obstante, el aumento en la demanda global implicó una mayor expansión de las importaciones que de la producción doméstica. Para 1984 se observa una contracción de la demanda global liderada por la reducción de la demanda interna, que permitió a las exportaciones aumentar levemente su participación dentro del producto (10.2%).

Por último, en el Cuadro I-4 se observan las transformaciones en la composición del empleo a lo largo del período 1960-1984, dentro de las cuales sobresalen las modificaciones en la absorción de empleo por parte de los sectores primario y terciario. En efecto, el sector primario que en 1960 empleó un 33.6% de la PEA pasó a absorber en 1982 sólo un 14.5% de ésta. Por su parte, el sector terciario -que abarca la mayor parte de las actividades del sector informal- incrementó su participación en la generación de empleo de 36.2% de la PEA en 1960 a 54.1% en 1982, cifras que reflejan la acentuación del fenómeno migratorio así como la tecnificación y el menor crecimiento relativo del agro. El

sector secundario contrató en 1982 el 24.3% de la PEA cuando en 1960 sólo lo hizo en un 17.4%. Sin embargo, la recesión de 1983-84 revirtió considerablemente esta tendencia al reducirse en un 4% de la PEA el número de empleados por este sector. Como resultado, la tasa de desempleo alcanzó en 1984 un 13.4%, nivel comparable con el de principios de la década del sesenta pero muy superior a los de los años setenta (6.6% en 1969).

B. Estructura del Comercio Exterior

En el frente externo la economía venezolana se caracteriza por una dependencia absoluta en los ingresos provenientes de las exportaciones de crudo. Hacia 1970 los ingresos por este concepto representaban aproximadamente el 90.5% de la factura total de exportaciones. Posteriormente, a raíz de la elevación en los precios internacionales del petróleo durante 1973, el petróleo y sus derivados aumentaron su participación a cerca de un 95% del valor total de las exportaciones de bienes. Esta característica pone de presente la principal debilidad de la economía venezolana, ya que al concentrarse en un producto primario como único producto de exportación se somete la globalidad de la economía a las fluctuaciones de un mercado en el cual Venezuela tiene poco poder. El hierro, por su parte, fué tradicionalmente el segundo producto de exportación. En 1970 este producto representó el 5.3% del monto total de exportaciones, pero en los ú

timos años ha ido cediendo su importancia al aluminio, industria en la cual el Estado realizó grandes inversiones durante la década pasada que le permitieron beneficiarse de la reciente elevación en los precios internacionales. Con todo, las exportaciones de aluminio -que al igual que el petróleo y el hierro se encuentran en manos del estado- llegaron a representar un 2.4% del total exportado durante 1984. Los demás productos, asimilables a las exportaciones del sector privado, han tenido una participación estable que oscila alrededor del 3% del total.

De otra parte, la estructura de las importaciones muestra fluctuaciones importantes durante el período 1960-1984 (ver Cuadro I-6). Las importaciones de bienes de consumo que en 1960 representaban el 32.1% del total pasaron a ser el 15.9% de las compras externas durante 1976. Sin embargo, al interior de los bienes de consumo se observa como entre 1970 y 1976 los alimentos y bebidas incrementaron su participación, al tiempo que los demás bienes de consumo se hicieron insignificantes dentro del total de importaciones. En los últimos años (período 1980-84), las compras externas de bienes de consumo han registrado niveles proporcionales a los de 1970 como resultado de la drástica caída en las importaciones de materias primas.

Las importaciones de insumos y productos intermedios tienen un comportamiento más errático que refleja en buena parte los ciclos de la actividad económica. Así, entre 1960 y 1970 su participación dentro del total pasó de 24.7% a 33.4% como resultado del crecimiento sostenido de la economía durante esos años. En 1976, a raíz de la fuerte expansión asociada al primer "shock" petrolero, la mayor utilización de la capacidad instalada exigió incrementar las importaciones de materias primas que ascendieron a un 59.4% del total (52.5% en materias primas para la industria). Consecuentemente, las importaciones de bienes de capital cuya participación se situó en un 44% durante el período 1960-1970, sufrieron una contracción relativa debido a la lentitud con que respondió la inversión durante los primeros años de bonanza. La pérdida de participación fué muy superior para las importaciones de maquinaria y herramientas mientras que las de materiales de construcción -sector que presentaba un gran dinamismo- aumentaron considerablemente su participación. En efecto, las importaciones de maquinaria pasaron de representar un 26.9% dentro del total en 1970 a 5.0% en 1976. Durante el mismo lapso, las compras externas de materiales para la construcción pasaron de 3.3% a 14.3%. Hacia 1980, cuando se encontraban en marcha grandes proyectos de inversión pública, las importaciones de bienes de capital retornaron a sus niveles de participación históricos (45%), al tiempo que la recesión económica ocasionaba la contracción relativa en las com

pras externas de materias primas. Por último, la estructura en 1984 muestra nuevamente una redistribución a favor de las materias primas y en contra de los bienes de capital.

Con relación al origen de las importaciones, los Estados Unidos han sido el principal proveedor, con una participación estable de aproximadamente el 45% de las importaciones. En segundo lugar se encuentran los países del Mercado Común Europeo seguidos del Japón. En total, los países de la OECD aportan cerca del 90% de las importaciones, mientras que el 10% restante proviene principalmente de los países de América Latina, dentro de los cuales sobresalen Brasil (2.1%) y Colombia (1.5%). Por su parte, las exportaciones se destinan en un 34% al mercado estadounidense y en un 58% a los países de la OECD como un todo. Dentro del resto de países juegan un papel muy importante las Antillas Holandesas que absorben un 21% de las exportaciones totales venezolanas.

En un estudio reciente ^{1/} se realizan estimaciones de las elasticidades precio e ingreso para cinco grupos de importaciones durante el período 1962-1979. Los

^{1/} Ver Oscar Melo y Michael G. Vogt, "Determinants of the demand for imports of Venezuela" en : Journal of Development Economics, Vol. 14, No. 3, April, 1984. pp. 351-358.

resultados muestran una alta elasticidad precio para el total de importaciones (2.09), y en especial para los sectores de tabaco y bebidas (2.32) y alimentos (2.04). Por el contrario, los bienes comercializables con carácter complementario muestran menor sensibilidad a las variaciones en los precios relativos (manufacturas, químicos y maquinaria con elasticidades de 0.21, 0.46 y 1.32 respectivamente). La elasticidad ingreso para las importaciones totales se ubica en niveles cercanos a 1.88, mientras que el nivel más alto (2.7) lo presentan las compras externas de maquinaria. Las estimaciones obtenidas para los sectores de tabaco y bebidas y para los químicos son similares (1.6) en tanto que los alimentos y las manufacturas presentan los niveles más bajos (0.55). Al introducir una variable dicótoma para captar los efectos de la variación en el ingreso a partir de 1973, se observa que la elasticidad ingreso se eleva a (2.1) para las importaciones globales. Este incremento es particularmente significativo en los alimentos y las manufacturas cuya elasticidad ingreso superó la unidad durante el período 1974-79. En síntesis, los resultados sugieren cierto avance en la sustitución de importaciones en comparación con otros países en desarrollo, pero también reflejan los efectos de la apertura de la economía durante la bonanza petrolera.

C. Estructura de las Finanzas Públicas

El sector público de Venezuela está compuesto por el gobierno general, 46 empresas no financieras y más de 30 instituciones financieras. El gobierno general abarca el gobierno central, los gobiernos regionales y municipales, y 50 entidades descentralizadas. Las empresas públicas dedicadas a la producción y exportación de petróleo, hierro y aluminio representan más del 50% de los ingresos y gastos del total de empresas estatales (financieras y no financieras), las cuales realizan la mayor parte del gasto público total, que representó un 60% del PIB en 1975 (31.6% en 1970 y 66% en 1980). Por su parte, el gobierno central es el principal receptor de ingresos dentro del sector público, ingresos que en 1975 representaron un 48% del PIB (28.4% en 1970 y 53% en 1980).

Estas cifras ponen de presente la magnitud de la expansión del sector público a lo largo de la década. En efecto, en el Cuadro I-7 se aprecia como entre 1970 y 1975 los ingresos corrientes casi se duplicaron como proporción del PIB, mientras que la participación de la inversión pública en el total del producto de la economía se multiplicó por cuatro en igual lapso. El crecimiento del aparato estatal es atribuible tanto al alza en los precios del crudo en el mercado internacional como a la nacionalización de la industria petrolera y de extracción de hierro, que permitió en 1975 canalizar hacia el sector público la totalidad de

las utilidades obtenidas en dichas actividades. Asimismo, en 1975 fué creado el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), encargado de transferir parte de los excedentes petroleros para el financiamiento de las inversiones estatales en los sectores siderúrgico, del aluminio y de la energía eléctrica. De otra parte, el FIV también se utilizó para esterilizar parcialmente los ingresos cambiarios.

El impresionante crecimiento de la inversión pública sobrepasó el incremento del ahorro corriente, lo que originó en 1975 un déficit fiscal de 7.6% del PIB muy superior al registrado en 1970 (2.6%) y que corresponde con la tendencia histórica de la economía venezolana. En 1980, después de la segunda alza en los precios del petróleo, el déficit fiscal se incrementó a 13.5% del PIB a pesar del aumento en los ingresos corrientes del sector público que representaron en ese año el nivel récord de 53% del PIB. Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido hacia 1975, el déficit de 1980 es atribuible principalmente a la expansión de los gastos corrientes y en especial la compra de bienes -que incrementaron en 10 puntos porcentuales su participación en el PIB entre 1975 y 1980. La crisis económica de los años ochenta asociada a la caída en los precios del petróleo, redujo los ingresos corrientes a sólo un 35.9% del producto en 1984. No obstante, la magnitud de la contracción del gasto no sólo permitió eliminar el déficit sino generar un cuantioso superávit (7.4% del PIB). En efecto, los gastos

corrientes que representaban un 36.5% del PIB en 1980 pasaron a sólo un 20.9% en 1984, mientras que los gastos de capital se redujeron de 29.5% del PIB a 9.8% en el mismo lapso.

El balance financiero del gobierno central (Cuadro I-8) permite apreciar la estructura de los ingresos tributarios para el período 1970-1984, cuya principal característica es la alta dependencia en las contribuciones del sector petrolero y la baja participación de la tributación indirecta. En efecto, las contribuciones del sector petrolero representan la mayor parte de la tributación directa (impuesto sobre la renta petrolera), así como casi la totalidad de los ingresos no tributarios (renta de hidrocarburos). En el Cuadro I-9 se observa como la participación del sector petrolero en los ingresos corrientes del gobierno central ha sido históricamente superior al 60%. En 1974, después del aumento en los precios del petróleo esta participación alcanzó el nivel récord de 86.1%; posteriormente declinó gradualmente hasta 1978 cuando se recuperó el nivel promedio anterior a 1973. A partir de 1979, la segunda alza en los precios del petróleo, inició una nueva etapa de aumento en este coeficiente. Sin embargo, la crisis en el mercado internacional de crudo ha originado en los últimos años, nuevamente, un descenso en la contribución del sector petrolero en los ingresos corrientes del sector público. En suma, la estrecha conexión entre los ingresos fiscales y la evolución del mercado petrolero constituyen una de las principales

características de la economía venezolana. El escaso margen de maniobra para adoptar una política fiscal anticíclica explica buena parte del comportamiento reciente de sus variables macroeconómicas.

Como un todo, los gastos corrientes del sector central son bastante estables (16% del PIB) por lo que las fluctuaciones en los ingresos se han reflejado plenamente sobre el ahorro corriente, cuyo nivel ha sido similar al de la inversión ejecutada por este subsector del aparato estatal. Por lo tanto, las finanzas del sector central nunca han presentado mayores desequilibrios. Por último, las fuentes de financiamiento no presentan una tendencia definida, aunque generalmente el crédito externo ha jugado un papel muy importante. En particular, durante 1980 la abundancia de crédito externo permitió que el crédito interno al sector público fuera una fuente de contracción monetaria a pesar de que las finanzas públicas fueron deficitarias en ese año.

II. GESTACION DE LA CRISIS EXTERNA EN LOS OCHENTA

A. Los Efectos del Primer Shock Petrolero : La fase de crecimiento sin restricción de divisas (1973-78)

En Octubre de 1973 los países productores de petróleo acordaron unilateralmente elevar los precios del crudo al aumentar de US\$3 por barril a US\$14 el precio de referencia. Este incremento, superior al 350%, tuvo un efecto pleno sobre la economía venezolana durante 1974 cuando el precio promedio de realización del crudo venezolano fué de US\$10.53 por barril, un 184% mayor que el de 1973 (ver Cuadro II-1). Sin embargo, el aumento del valor de la exportación fué proporcionalmente menor ya que los volúmenes exportados disminuyeron al continuar la tendencia contraccionista iniciada en 1970. El insuficiente nivel de inversiones en exploración desde mediados de los años cincuenta redujo el nivel de reservas probadas, lo que obligó a partir de 1970 a reducir los volúmenes exportados. Así, de un nivel pico de 1267 millones de barriles exportados en 1970, el volumen de ventas externas se redujo a 1000 millones durante 1974. Con todo, el valor de las exportaciones pasó de US\$2853 millones en 1972 a US\$4266 millones en 1973 y a US\$10530 millones en 1974. A partir de este último año, la estabilización de los precios internacionales y la disminución en los volúmenes exportados, redujeron el valor de las ventas de crudo a una cifra

cercana a los US\$8500 millones anuales durante el período 1975-1978.

De otra parte, el poder de compra de las exportaciones disminuyó continuamente entre 1975 y 1978 como resultado del estancamiento en el valor de las exportaciones y el aumento en los precios de las importaciones. Así, de un poder de compra equivalente a US\$9284 millones en 1974 se pasó a una cifra cercana a los US\$5715 millones durante 1978 (ver Cuadro II-2).

Ante la significativa expansión de los recursos externos y fiscales durante 1974, el gobierno adoptó una estrategia destinada a regular los mayores ingresos para lo cual creó el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) que manejó y esterilizó buena parte de los excedentes. Igualmente, la reducción en los volúmenes de producción de crudo en condiciones de crecimiento acelerado del consumo interno moderó el ingreso de divisas ^{1/}. Así, la contención de los recursos externos y fiscales permitió dosificar la expansión del gasto y de las importaciones, que a la postre redundó en un crecimiento más estable de la economía durante el período 1974-1978.

^{1/} El nivel de producción de crudo bajo de 3.4 millones de barriles por día (mbd) en 1973, a 3.0 en 1974 y a 2.3 en 1975. De 1976 a 1981 se mantuvo en un nivel cercano a los 2.2 mbd.

A pesar de la esterilización parcial de los recursos adicionales generados por el auge petrolero, la demanda interna aumentó inmediatamente a tasas muy superiores a las del promedio histórico. En el Cuadro II-3 se observa como durante 1974 el consumo privado y el gasto público respondieron inmediatamente a las nuevas condiciones de la economía. El consumo privado se aceleró notablemente al pasar de un crecimiento promedio del 5.6% anual en 1968-1973 a 17.7% en 1974. Durante el período 1975-1978 el crecimiento del consumo mantuvo su dinamismo, lo que le permitió obtener una tasa de expansión promedio anual de 11.6% entre 1973 y 1978. Por su parte, el gasto público se expandió a tasas crecientes entre 1974 y 1976, cuando registró un aumento del 32.4%. Durante 1977 y 1978 al desacelerarse la expansión del gasto público, el crecimiento de la economía perdió gradualmente su dinamismo hasta ubicarse en 1978 en un nivel muy inferior (21%) al de la tendencia histórica.

La inversión privada respondió con lentitud al auge petrolero pues sólo hasta 1975 se observa un crecimiento significativo (20%). Sin embargo, esta fuente de expansión se agotó rápidamente y en 1978, ante la desaceleración del ritmo de crecimiento, sufrió una contracción del 1.6%. Con relación a la demanda externa, la caída continua en las exportaciones de petróleo tanto en volumen como en valor se reflejó plenamente sobre esta fuente de absorción que se contrajo a una tasa

del 8.2% anual entre 1973 y 1978, lo que no fué suficiente para evitar que la demanda creciera a tasas muy superiores a las del producto y que por lo tanto se generara un crecimiento significativo de las importaciones.

En efecto, para corregir el exceso de demanda se apeló al crecimiento de las importaciones con lo que se evitó acelerar la inflación a costa de deteriorar la Balanza de Pagos. Así, las importaciones de bienes crecieron a una tasa anual promedio de 20.5% entre 1973 y 1978. Con todo, el producto sólo creció en un 6% anual durante el mismo período. La explicación de este comportamiento debe buscarse tanto en el patrón de crecimiento entre los sectores así como en las debilidades del aparato productivo.

Con relación al primer aspecto, en el Cuadro II-4 se observa un comportamiento muy heterogéneo entre los sectores de la actividad económica. En primer lugar, el producto petróleo decreció a una tasa anual del 6% entre 1974 y 1978 por lo que su participación en el PIB se redujo de 15.5% a 9.0% en el mismo lapso. El menor nivel de explotación de crudo permitió a los demás sectores productivos incrementar su participación en la economía al tiempo que se obtenía una tasa de crecimiento del 8.6% anual para las actividades no petroleras. Dentro de este grupo, los sectores más dinámicos fueron la construcción, los servicios gubernamentales y el comercio, que al producir bienes no comercializables se be-

neficiaron de los aumentos en precios con que se corrigió el exceso de demanda. En particular, el aumento en el precio de los bienes raíces propició una expansión de la construcción que creció a una tasa anual promedio del 21% entre 1975 y 1977.

El aumento en el precio relativo de los bienes no comercializables reforzó el sesgo a favor de la importación de bienes, especialmente en el sector agrícola cuya producción aumentó a un escaso ritmo del 4.6% anual durante el período 1974-78. Por su parte, la producción manufacturera creció a tasas aceleradas durante los primeros tres años del auge petrolero, como resultado de la existencia de capacidad subutilizada y de la puesta en funcionamiento de inversiones que se estaban culminando. Por este motivo, la producción fabril se expandió a tasas del 9.9% en 1974, 11.4% en 1975 y 11.9 en 1976 cuando en el período 1968-73 su crecimiento promedio anual fué de 7.1%^{1/}. A partir de 1977 se hicieron patentes los cuellos de botella que impidieron un crecimiento mayor al 4.1% en la producción industrial a pesar del dinamismo en la demanda interna por manufacturas, que se expandió en ese año a una tasa equivalente al 21.4%. La inelasticidad en la oferta doméstica de manufacturas provocó un aumento considerable

^{1/} Bitar y Troncoso (1982), op. cit.

en las importaciones al tiempo que las escasas exportaciones disminuyeron debido a la mayor presión del mercado interno. De esta manera, el patrón de crecimiento industrial se reflejó plenamente sobre la dinámica y la composición de las importaciones. En el Cuadro II-5 se aprecia como durante 1974 la utilización de capacidad ociosa exigió incrementar durante 1974 en un 80% las importaciones de materias primas, mientras que las importaciones de bienes de consumo y de capital lo hacían a ritmos del 9.5% y 14.1% respectivamente. En 1975 la inversión reaccionó por lo que las importaciones de bienes de capital aumentaron en un 51.7% al tiempo que las compras de insumos disminuían su tasa de expansión considerablemente. Las importaciones de bienes de consumo, que habían crecido a tasas moderadas hasta 1975, se aceleraron sorprendentemente durante 1976 dado el estrangulamiento que comenzó a mostrar la producción interna. Así, de un crecimiento del 15% anual en 1974-1975 pasaron a registrar niveles del 30.8% en 1976 y 52.2% en 1977. Por su parte, el agotamiento de la expansión industrial redujo durante 1976 el crecimiento de las importaciones de materias primas a los niveles vigentes al inicio del auge. Por el contrario, las importaciones de bienes de capital continuaron incrementándose a tasas elevadas hasta 1977 gracias a la dinámica que mostró la inversión durante el período.

El aumento de las importaciones -que crecieron a una tasa promedio anual de 35% entre 1974 y 1977- fué deficitario sobre el saldo comercial de la balanza de pagos a partir de 1977 cuando las exportaciones resultaron insuficientes para financiar la factura de compras externas. Así, el balance comercial de manufacturas arrojó durante 1977 un déficit de US\$37623. En 1978, al profundizarse el desequilibrio externo las autoridades modificaron sustancialmente la política económica al iniciar un período de "enfriamiento" que puso punto final a la fase expansiva.

La reducida capacidad de respuesta del aparato industrial está asociada al surgimiento de estrangulamientos físicos como la insuficiencia de mano de obra calificada y no calificada, y a las limitaciones de los servicios básicos de infraestructura. Además, la lentitud con que respondió la inversión industrial impidió que la producción respondiera a un ritmo acorde con las exigencias de la demanda 1/.

La mayor absorción de mano de obra redujo la tasa de desempleo a 4.8% lo que virtualmente representó el pleno empleo. Sin embargo, a pesar de la inmigración de trabajadores extranjeros, la escasez de técnicos, administradores y otros tipos de mano de obra calificada conformó la principal rigidez del aparato productivo y restringió aún más la instrumentación de proyectos de inversión. En

1/ Véase Sergio Bitar y Eduardo Troncoso, "Petróleo e Industrialización : la experiencia venezolana, 1973-1980" en Comercio Exterior, Vol. 32, No. 11, México, noviembre de 1982, pp. 1212-1221.

este sentido, el crecimiento de la economía venezolana aunque no tuvo limitaciones financieras durante el período de auge sí contó con restricciones reales.

Cabe preguntarse entonces, por qué el exceso de demanda se corrigió con mayores importaciones y no con elevación de precios y cuáles fueron los mecanismos que favorecieron y posibilitaron la expansión de las importaciones y que evitaron el surgimiento de un proceso inflacionario más acentuado.

La elevación del coeficiente de importaciones de 17.2 en 1973 a 21.3 en 1977 es atribuible a varios factores entre los cuales sobresalen : (1) el aumento de la inversión pública en proyectos que requerían un alto componente importado (2) la liberación que se efectuó durante 1974 al reducirse el número de posiciones arancelarias sometidas al régimen de licencia previa, (3) la falta de estímulos a la producción doméstica de ciertos bienes debido a la existencia de rígidos controles de precios y el consecuente desplazamiento de recursos de las tareas productivas hacia las especulativas, exacerbadas por la elevación en los precios de los bienes raíces, y (4) el pequeño grado de sobrevaluación real de la moneda. Adicionalmente, la composición del consumo que favoreció la compra de bienes durables, y el auge de los viajes al exterior, incentivaron las importaciones ^{1/}. Con todo, el papel de la revaluación real del bolívar no pudo ser

^{1/} Véase al respecto, Pazos, Felipe, "Efectos de un aumento súbito en los ingresos externos : La economía de Venezuela en el quinquenio 1974-1978", Caracas, Junio de 1979, Mimeo.

En suma, la evolución de los salarios reales tuvo un carácter procíclico al reforzar las tendencias expansionistas.

De otra parte, la gestión fiscal también tuvo un contenido anti-inflacionario. En el Cuadro II-8 se aprecia como entre 1974 y 1976 se generaron cuantiosos superávits en las finanzas públicas que al ser depositados en el BCV ^{1/} jugaron un papel contraccionista sobre la liquidez monetaria (ver Cuadro II-9). Durante el período 1974-1978 el mayor valor de las exportaciones de petróleo permitió elevar los ingresos corrientes del sector público a un nivel cercano al 45% del PIB. Por su parte, los gastos corrientes aumentaron a un ritmo estable durante el mismo lapso al pasar de 22.2% del PIB en 1974 a 32.5% en 1978. Como resultado, el ahorro en cuenta corriente se redujo de un nivel equivalente al 26.6% del PIB en 1974 a sólo 12.3% cuatro años más tarde.

A su turno, la inversión pública tuvo un comportamiento bastante dinámico que la llevó a pasar de 7.5% del PIB en 1974 a 11.2% en 1976 y a 15.5% en 1978, contándose hasta 1976 con amplios recursos propios para su financiación. En 1977 las finanzas públicas estuvieron equilibradas y en 1978 apareció un leve déficit fiscal (3.2%). Los niveles de superávit que se obtuvieron (19.1% del PIB en 1974, 9.2% en 1975 y 4.3% en 1976) permitieron acumular una cantidad significativa de recursos bajo la forma de inversiones financieras -especial

^{1/} Banco Central de Venezuela.

mente a través del FIV - con lo cual se logró un crecimiento más estable del gasto público y por lo tanto de la economía en su conjunto. Sin embargo, la aparición del desequilibrio fiscal en 1978 intensificó las presiones de los grupos que buscaban un giro en la política económica aduciendo un supuesto sobrecalentamiento en la actividad económica.

El efecto monetario de las operaciones cambiarias (expansionistas) y de las operaciones fiscales (contraccionistas) se modificó en 1976 cuando a raíz de la aparición del desequilibrio en las cuentas externas 1/ y del déficit fiscal, se alternaron los papeles. Por su parte, la actividad crediticia tuvo un carácter fuertemente expansionista a lo largo de todo el período, lo que sirvió para financiar la inversión privada, el consumo de durables y las actividades especulativas con muy poca generación de ahorro por parte del sector privado (ver Cuadro II-9).

El crecimiento de la liquidez en poder del público, visto a través de M_2 , fué sustancialmente alto durante el período 1973-1978 (27.3% anual en promedio). Sin embargo, la expansión de los medios de pago ampliados resultó acorde con

1/ Vistas a través de la Balanza Cambiaria del Banco Central de Venezuela que recoge la mayoría de las transacciones externas excepto la parte de los movimientos de divisas petroleras que se esterilizan a través del FIV.

los niveles de crecimiento del producto y la reducida inflación, gracias a la disminución de la velocidad de circulación que cayó en un 20% anual en promedio durante dicho período (ver Cuadro II-7).

El fin del período de auge en la economía venezolana está marcado por el surgimiento de un sustancial déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos durante 1977, después de haber experimentado un cuantioso superávit en el período 1973-1975. Como se mencionó atrás, la elevación en los precios externos del petróleo permitió incrementar la factura total de exportaciones de US\$3153 millones en 1972 a US\$4705 millones en 1973 y a US\$11093 millones en 1974, para luego estabilizarse en los US\$9200 millones durante el período 1975-1978. Por su parte, las importaciones de bienes, que en 1972 ascendieron a US\$2222 millones, se incrementaron continuamente hasta 1978 cuando alcanzaron un monto equivalente a los US\$11234 millones. A partir de 1977, los recursos generados por la actividad exportadora resultaron insuficientes para financiar la factura de importaciones, originándose un déficit comercial de US\$637 millones en 1977 y de US\$2150 millones en 1978 en contraste con el superávit comercial de más de US\$7200 que se obtuvo en 1974 (ver Cuadro II-10).

El desequilibrio en la cuenta corriente fué aún mayor ya que el déficit en el balance de servicios y transferencias se incrementó en más de US\$1000 millones entre 1976 y 1977 como resultado de los mayores egresos por turismo. Así, de un cuantioso superávit en la cuenta corriente durante 1974 (US\$5810 millones) se pasó a un virtual equilibrio en 1976 (US\$254 millones) y a un déficit de US\$3179 millones en 1977, que señalaba la presencia de un incipiente recalentamiento en la economía. Durante 1978 el desequilibrio externo se agudizó por lo que las autoridades optaron por desacelerar el crecimiento a pesar de tratarse del último año del mandato presidencial de Carlos Andrés Pérez. En consecuencia, la tasa de expansión del gasto público se redujo considerablemente (de 32.4% en 1976 a 6.5% en 1978), al tiempo que la inversión privada se contrajo en un 1.6% durante 1978 en contraste con el dinamismo que había mostrado en 1977 (33.4%), (Cuadro II-3).

Como resultado, durante 1978 el ritmo de expansión de la actividad económica declinó a un escaso 2.1% que propició un crecimiento de las importaciones de sólo 6.6% cuando en 1977 éstas se habían incrementado en un 39.2%.

Al igual que las cuentas externas, las finanzas públicas reflejaron la insuficiencia de los recursos represados durante 1974-1976 para financiar los mayores gastos durante 1977-1978. En efecto, en 1978 se generó un déficit fiscal equivalente

al 3.2% del PIB que motivó el ajuste más radical instrumentado a partir de 1979.

El saldo acumulado en la cuenta de capital de la Balanza de Pagos arrojó un déficit de US\$74 millones durante el período 1973-1976 como resultado del retraso tolerado en los pagos por la exportación de petróleo y del reducido desembolso de créditos ya acordados. Igualmente, el rubro de inversión directa muestra como durante el mismo período Venezuela hizo inversiones directas netas en el exterior por un valor cercano a los US\$902 millones ^{1/}. Como un todo, el capital de largo plazo sólo mostró dinamismo a partir de 1976 cuando se inició una activa política de contratación de crédito. Sin embargo, la amortización de la deuda de corto plazo durante ese año evitó que los desembolsos de crédito de largo plazo generaran un superávit considerable en la cuenta de capitales. La evolución del capital privado de corto plazo muestra como entre 1973 y 1974 se presentaron entradas especulativas ante la expectativa de una revaluación del bolívar, pero al no presentarse la esperada apreciación los agentes sacaron los recursos especulativos, más aun cuando las tasas de interés interna-

^{1/} Vistas desde otro ángulo esta inversión directa neta en el exterior corresponde a las indemnizaciones provocadas por la nacionalización de la banca.

cionales se encontraban en alza.

En el período 1977-1978 la cuenta de capital arrojó superávits de US\$2154 millones y de US\$3526 respectivamente. Las entradas de capital de largo plazo se incrementaron de US\$1.6 billones en 1976 a US\$2.2 billones en 1977 y a US\$3.5 billones en 1978 con el objetivo de contrarrestar parcialmente el desequilibrio en cuenta corriente al tiempo que se financiaba el plan de inversiones públicas de 1977-78. Los capitales de corto plazo continuaron registrando salidas netas superiores a los US\$400 millones anuales como resultado del diferencial en las tasas de interés internas y externas y probablemente en 1978 por los temores de una devaluación. Con todo, las reservas internacionales se incrementaron continuamente desde 1973, cuando representaron US\$2.4 billones, hasta 1977 cuando ascendieron a US\$12.2 billones. En 1978 los ingresos netos de capital resultaron insuficientes para cubrir el desequilibrio en cuenta corriente, por lo que las reservas internacionales cayeron en ese año en cerca de US\$1.8 billones.

En síntesis, el abultado nivel de reservas internacionales a finales de 1978 rebatiza la magnitud del desbalance externo ya que con una deuda externa neta prácticamente nula la situación no podía considerarse crítica. En estas condiciones se debió haber adoptado una política de desplazamiento del gasto más

que una reducción del mismo. Igualmente, resultaba cuestionable seguir incrementando la deuda externa al tiempo que crecían los activos del sector público en el exterior.

B. El "Enfriamiento" y el Segundo Shock petrolero : la fase de estancamiento sin restricción de divisas (1979-1981)

1. Aspectos Generales :

La aparición del desequilibrio en las finanzas públicas y en la cuenta corriente de la balanza de pagos durante 1977 y especialmente en 1978, llevó a las autoridades a diagnosticar un creciente "sobrecalentamiento" de la economía. El pleno empleo de la capacidad instalada, la escasez relativa de mano de obra y el desabastecimiento agrícola que tuvo lugar después de los problemas climatológicos de 1976, generalizaron este diagnóstico que fué aceptado plenamente por la nueva administración que tomó el poder en 1979.

De otra parte, las perspectivas durante 1978 no parecían alentadoras ya que la disminución en el volumen de la exportación de crudo en condiciones de estabilidad de precios internacionales había originado una reducción en el valor total de la exportación, al tiempo que las importaciones crecían a un ritmo acelerado. Igualmente, las finanzas públicas sufrían los efectos de los menores ingresos externos, que al reducir en cerca de 3% del PIB los ingresos corrientes explican la mayor parte del déficit fiscal que apareció en 1978. Entretanto, la inversión privada comenzó a dar signos de deterioro ya que después de crecer en más de un 33% en términos reales durante 1977 registró una contracción del 1.6% en

1978 como resultado del pesimismo que se infundió y de las significativas inversiones realizadas que garantizaban la posibilidad de satisfacer necesidades de de manda crecientes. Asimismo, la opinión pública miraba con reservas el aumento en el endeudamiento externo contratado para cerrar las brechas fiscal y externa (US\$5000 millones en 1978); no obstante, la magnitud de la deuda externa en términos netos seguía siendo baja dada la fuerte acumulación de activos públicos en el exterior. El nivel de Reservas Internacionales durante 1978 ascendió a US\$11500 millones equivalente a algo más de 12 meses de importaciones, por lo que si bien la economía mostraba señales de deterioro todavía se contaba con una gran solidez externa.

En 1979, al iniciarse la administración Herrera-Campins se adoptó un programa de ajuste que acorde con el diagnóstico de "sobrecalentamiento" buscó "enfriar" la economía mediante la aplicación de una política contraccionista sobre la de manda agregada. A su turno, los instrumentos escogidos para lograr tal objetivo fueron : a) reducción de la tasa de crecimiento monetario; b) austeridad fiscal por la vía de la reducción y racionalización del gasto; c) reducción de los ni veles de endeudamiento externo del gobierno central; d) liberalización del con trol de precios y eliminación de los subsidios a los alimentos y e) liberalización de importaciones mediante la disminución en los aranceles y el traslado o régimen libre de posiciones sometidas a licencia previa.

Dadas las perspectivas que presentaba el mercado petrolero a comienzos de 1979 no se podría juzgar de insensato el objetivo de reducción del gasto público y de las transferencias del gobierno central a las empresas descentralizadas, encargadas de ejecutar la mayor parte de la inversión pública en Venezuela. La reducción del déficit en cuenta corriente también podría haberse defendido aunque no la del endeudamiento dado su reducido nivel en términos netos. En efecto, en el Cuadro II-11 se aprecia cómo a finales de 1978 aunque la deuda bruta ascendía a US\$15.2 billones, el nivel de reservas internacionales era de US\$11.5 billones lo que significaba una deuda neta de sólo US\$3.7 billones.

La liberación de precios y de importaciones era, a todas luces, injustificable. La reducción de aranceles implicaba un mayor monto de importaciones que resultaba contradictorio con el objetivo de reducir el déficit en cuenta corriente. Además, afectaba negativamente el sector productor de bienes transables que ya mostraba signos de deterioro. Por su parte, la liberación de precios después de período largo de contención, aseguraba la aceleración de la inflación sin que sus efectos positivos sobre el sector productor estuvieran garantizados 1/.

Aunque a comienzos de 1979 era relevante la discusión acerca de la manera cómo se debía "ajustar" la economía, el abrupto cambio en las condiciones del mercado

1/ Véase Miguel A. Rodríguez, "Auge Petrolero, Estancamiento y Políticas de Ajuste en Venezuela", en Coyuntura Económica, Vol. XV, No. 4, Diciembre 1985, pp. 201-227.

petrolero hizo totalmente innecesarias todas las medidas que se habían propuesto. Sin embargo, el gobierno no lo percibió así y siguió adelante con su planteamiento económico, que a la postre engendró el peor estancamiento que hayan conocido los venezolanos.

El mercado petrolero, que comenzó el año de 1979 con claros excesos de oferta y con unas perspectivas poco alentadoras, terminó el año con una situación opuesta en la que primaba la escasez de crudo y la tendencia alcista en las cotizaciones internacionales. Este resultado es atribuible a la decisión del nuevo gobierno iraní de no intervenir en el mercado, lo que provocó la reducción en la oferta de crudo en cerca de 5 millones de barriles diarios. En consecuencia, Venezuela logró elevar el precio promedio de venta de \$12.04 por barril en 1978 a US\$17.69 en 1979, que combinado con un aumento del 8% en las cantidades exportadas permitió elevar el valor de la factura total de US\$8.5 billones a US\$13.5 billones entre esos dos años (Cuadro II-12). La tendencia alcista se mantuvo hasta mediados de 1981 cuando Venezuela alcanzó el máximo nivel de ventas de crudo (US\$18.9 billones). En efecto, la cotización para el petróleo venezolano se elevó a US\$26.4 en 1980 y a US\$29.7 en 1981. Sin embargo, el volumen exportado disminuyó de 764 millones de barriles (mb) en 1979 a 676 mb en 1980 y a 636 mb en 1981, a pesar de que para ese momento las reservas probadas y su vida teórica ya daban signos de recuperación (Cuadro II-13). Con todo, las

reducciones en los volúmenes exportados no fueron obice para que se generaran ingresos de divisas de magnitudes sin precedentes, que si bien por sí sólo ceraban tanto la brecha externa como la fiscal no impidieron que el gobierno continuara su estrategia de deflación de demanda.

2. Evolución de la oferta y la demanda agregadas :

El estancamiento en la producción que se había iniciado en 1978, se agudizó a partir de 1979 cuando el PIB sólo creció en un 1.3%. En 1980 la tasa de crecimiento (1.9%) siguió muy por debajo de la tendencia histórica (5.4%), mientras que en 1981 se presentó una contracción real del 4.1% en la actividad económica. La recesión se manifestó plenamente sobre el volumen de importaciones que después de haber crecido a un ritmo anual promedio del 20.5% entre 1973 y 1978, registraron un aumento de sólo un 2.4% durante 1979. En 1980 su nivel cayó en un 12.3% en términos reales y en 1981 se recuperaron al crecer en un 11.2% como resultado del viraje en la política de inversión pública. En suma, la oferta agregada se expandió en un escaso 1.6% en 1979 para luego caer en términos reales en un 2.0% y un 0.3% en 1980 y 1981 respectivamente.

Por el lado de la demanda, el comportamiento de la inversión explica la mayor parte de estos resultados. La austeridad fiscal implicó una contracción del 19.7% en la inversión pública en términos reales durante 1979 y del 2.4% durante 1980.

En 1981, al iniciarse una etapa de búsqueda de la reactivación mediante la expansión del gasto, la inversión pública aumentó en un 27.1% en términos reales. Por su parte, la existencia de un alto nivel de capacidad ociosa, de una gran incertidumbre y de una política fiscal contraccionista, se reflejó plenamente sobre la inversión privada que ya desde 1978 había mostrado su agotamiento. Así, en 1981, el nivel de la inversión privada en términos reales era un 81% menor que el de 1977, lo que equivale a una contracción anual promedio del 16% durante el período 1978-1981.

Entre tanto, el crecimiento del consumo -tanto público como privado- se desaceleró continuamente durante este lapso como resultado de la contracción de los salarios reales asociada a las altas tasas de inflación que se registraron en 1980 y 1981 1/ (Cuadro II-15). Finalmente, las exportaciones en términos reales reforzaron la contracción de la demanda al caer el volumen de crudo exportado. Sólo en 1979, un año de expansión en el volumen de ventas, las exportaciones tuvieron un efecto positivo sobre la demanda agregada.

En el Cuadro II-16 se observa la evolución del PIB frente a su nivel potencial. Allí se aprecia como durante 1978 el producto se encontraba en un nivel muy

1/ Implícitas en la liberación de precios que se comentará más adelante.

cercano a su máximo nivel potencial; sólo tres años más tarde el PIB se encontraba en un 20% por debajo de su nivel potencial, como resultado de la significativa contracción en la inversión cuya participación en el producto descendió de 42% en 1978 a 24% en 1981. A su turno, las exportaciones reforzaron este comportamiento ya que su participación con respecto al PIB potencial se redujo de 25% en 1978 a 18% en 1981. Sin embargo, según se aprecia en este cálculo, el consumo no reaccionó inmediatamente a la nueva situación de la producción al mantenerse constante su participación con respecto al producto potencial. Finalmente, la contracción de las importaciones evitó que el PIB hubiera caído en una mayor proporción por debajo de su nivel potencial.

3. Finanzas Públicas

La política fiscal que se adoptó a partir de 1979 corrigió el desequilibrio que se había originado en las operaciones del sector público durante 1978. El balance financiero del Gobierno Central (Cuadro II-17) muestra cómo este ajuste se dió plenamente por la vía de la reducción de la inversión pública y especialmente de la "inversión financiera" del Gobierno Central que corresponde a sus aportes a Empresas Estatales. En efecto, entre 1978 y 1979 los ingresos corrientes del Gobierno Central se mantuvieron en un nivel estable (alrededor del 24% del PIB) a pesar del aumento en los precios del petróleo, mientras que la leve reducción de los gastos corrientes se manifestó sobre el ahorro en cuenta corriente que pasó del 7.4%.

del PIB al 8.6%. Sin embargo, la mayor cuota de ajuste estuvo en manos de la inversión que se redujo de un nivel equivalente al 11.7% del PIB en 1978 a sólo 5.3% en 1979. Dentro de este total, la inversión financiera se redujo del 6.8% del PIB al 1.8% en el mismo período. Como resultado, el déficit del Gobierno Central que ascendió a 4.3% del PIB durante 1978 pasó a ser sustituído por un superávit equivalente al 3.3% del PIB durante 1979, utilizado en la reducción parcial del endeudamiento externo, que había financiado la totalidad del déficit en 1978. Sin embargo, la reducción en los aportes del Gobierno Central obligó a las empresas descentralizadas a conseguir directamente financiación para sus inversiones. Como resultado, el endeudamiento externo del sector público no sólo no disminuyó sino que aumentó en US\$6.2 billones durante 1979 (Cuadro II-11). Adicionalmente, los términos de contratación empeoraron al fraccionarse las negociaciones.

Para 1980 se presentó nuevamente un déficit en las finanzas del Gobierno Central como resultado del repunte de la "inversión financiera" que recuperó el nivel de 1978 como proporción del PIB. En el año siguiente las finanzas del Gobierno Central arrojaron un superávit equivalente al 2.1% del PIB atribuible a la rápida expansión de los ingresos corrientes asociada a las mayores contribuciones del sector petrolero, que pasaron de un 18% del PIB en 1980 a 25% durante 1981. Entre tanto, se instrumentó una política expansiva por el lado del

de ganancia. Como era previsible, la inflación se disparó en 1980 cuando la variación media anual en los precios al consumidor fué de 21.6% (Cuadro II-15). Por su parte, los precios al por mayor aumentaron en un 23%, tasa que en ambos casos resultaban muy superiores a las registradas en los períodos precedentes, generalmente asociadas a cifras de un solo dígito. El comportamiento de los precios es atribuible al represamiento existente después de varios años de contención, aunque de alguna manera también se presentó un sobreajuste dada la incertidumbre acerca de la permanencia de la medida. Igualmente, la mayor inflación internacional se reflejó plenamente sobre los productos importados, mientras que la elevación generalizada de salarios a comienzos de 1980 reforzó las presiones inflacionarias. Sin embargo, el debilitamiento que para entonces registraba la demanda agregada no fué obstáculo para que el gobierno diagnosticara una inflación de demanda y procediera a atacarla mediante una mayor contracción del gasto interno, que a la postre resultó funesto para el funcionamiento de la economía.

La estrategia anti-inflacionaria se centró en un rígido control al crecimiento en los medios de pago al tiempo que se fijaban las tasas de interés por parte del Banco Central de Venezuela. Después del segundo semestre de 1979 cuando las tasas de interés internacionales se elevaron significativamente -como resultado

de la política monetaria adoptada por la Reserva Federal Norteamericana-, se creó un diferencial a favor de las últimas. En condiciones de libre movilidad de capitales y estabilidad del tipo de cambio, el diferencial indujo una fuerte salida de capitales aprobada por las autoridades ya que contrarrestaba el efecto monetario expansionista de las operaciones del sector público. En el Cuadro II-19 se aprecia la magnitud del diferencial que perduró hasta agosto de 1981, cuando tardíamente las autoridades elevaron las tasas de interés y se eliminó el diferencial de dos puntos porcentuales que existió desde 1980.

Los efectos sobre la base monetaria de esta particular estrategia anti-inflacionaria se pueden observar en el Cuadro II-20. En efecto, el impacto neto expansionista de las operaciones del sector público durante 1980 fué contrarrestado mediante la pérdida de reservas internacionales, que permitió reducir a sólo 7.6% el crecimiento de la base monetaria. En 1981 se cambiaron los papeles y el movimiento en los activos externos netos fué nuevamente expansionista mientras que las finanzas públicas tuvieron un impacto neto contraccionista sobre la base monetaria dado el volumen de los depósitos que el sector público efectuó en el banco central.

Con todo, la inflación no cedió hasta que no desaparecieron las presiones de costos tanto internas como importadas (1981-82). Sin embargo, la búsqueda del

control de la inflación a través del control monetario estranguló aún más la producción. Adicionalmente, el haber utilizado a las reservas internacionales como fuente de contracción monetaria tuvo efectos cambiarios y distributivos que comprometieron a largo plazo la capacidad de desarrollo de la economía venezolana. El error de política fué muy grande ya que se incentivó la fuga de capitales con propósitos anti-inflacionarios. Así, a u n q ue el diagnóstico de la inflación hubiera sido válido, no resulta justificable la utilización de las reservas internacionales y no del del crédito doméstico para lograr los objetivos de política monetaria.

Por último, los salarios reales cayeron continuamente durante este período ya que los altos niveles de inflación no dieron origen a ajustes compensatorios en los salarios nominales. La ausencia de una mentalidad indexada y la baja frecuencia (3 años) con que se realizan las negociaciones laborales pueden explicar este resultado sobre los salarios reales (Cuadro II-15).

5. Balanza de Pagos, Endeudamiento Externo y Fuga de Capitales :

La liberación de importaciones instrumentada a partir de 1979 se efectuó mediante la reducción de aranceles y el traslado al régimen libre de un número de posiciones sujetas a la tramitación de licencia previa. Como resultado, el valor de las importaciones sometidas a licencia previa pasó de ser un 10% del total en 1978

4.7% en 1979 y a sólo 1.8% en 1980, eliminándose todo tipo de controles a las importaciones de alimentos, combustibles y químicos, y reduciéndose al máximo para la maquinaria y las manufacturas (Véase Cuadro II-21).

Sin embargo, durante 1979 las importaciones totales se redujeron en cerca de US\$1.2 billones a pesar de la estrategia liberacionista, que inoportunamente incentivaba la importación de bienes. En efecto, el estancamiento de la actividad económica se reflejó plenamente sobre el monto total de importaciones que durante ese año alcanzó un valor de US\$10004 millones (Cuadro II-22). En especial, las importaciones del sector público disminuyeron de US\$3.4 billones en 1978 a US\$2.6 billones en 1979 como resultado de la contracción del gasto y en particular, de la inversión pública. Por este motivo, las importaciones de bienes de capital se redujeron en un 5.2% en 1979 - 10.4% las de material de transporte. Con todo, las importaciones de bienes de consumo registraron una contracción del 7.9%, concentrada en las menores compras de bienes diferentes a alimentos y bebidas (Cuadro II-23).

Por su parte, el aumento en el precio del petróleo, y en menor medida el inicio de la exportación de aluminio, permitió incrementar las exportaciones totales de US\$9.2 billones en 1978 a US\$14.4 billones en 1979. Con ello, se corrigió plenamente el déficit comercial existente en 1978 (US\$2.1 billones) generándose un superávit por US\$4.4 billones. Con relación a la cuenta corriente, se obtuvo un

virtual equilibrio en 1979 después de haberse registrado un déficit por US\$5.7 billones en 1978. Así, la mejoría en el saldo comercial fué suficiente para contrarrestar con creces el debilitamiento en la balanza de servicios y transferencias, particularmente asociado a los mayores egresos por turismo.

Como un todo, la cuenta de capitales fué ligeramente superavitaria ya que las entradas netas de capital de largo plazo excedieron ligeramente a las salidas netas de corto plazo, lo que en unión del también leve superávit en la cuenta corriente y de unos "errores" positivos por US\$514 millones permitió aumentar las Reservas Internacionales en US\$1110 millones durante 1979. Los resultados muestran cómo los acontecimientos en el mercado petrolero se encargaron por sí solos de ajustar las cuentas externas. La reducción de importaciones de bienes de capital era innecesaria y en cualquier caso pudo haberse reemplazado por un mayor control a los egresos por turismo. Dada la solidez que mostraban las cuentas externas durante 1979, haber profundizado la contracción de la demanda era injustificable.

Durante 1980 y 1981 se consolidó un elevado superávit en la cuenta corriente (US\$4728 millones y US\$4000 millones respectivamente) asociado al continuo crecimiento en las exportaciones que alcanzaron la cifra récord de US\$20181 millones en 1981. Por su parte, las importaciones se recuperaron con relación al nivel de 1979 como resultado del aumento en las importaciones de bienes de consumo (1980) y de bienes de capital en 1981 cuando se instrumentó una política

fiscal expansionista. Así, las importaciones ascendieron a US\$10877 millones en 1980 y a US\$12123 millones en 1981. A su turno, el déficit en la cuenta de servicios y transferencias no registró grandes variaciones y se mantuvo en niveles similares a los de 1979. Sin embargo, la evolución de la cuenta de capitales fué notoriamente diferente registrándose una fuerte salida neta de capitales durante 1980, que en unión de los errores y omisiones, impidió la acumulación de reservas no obstante el significativo superávit corriente de ese año. Así, en 1980 la salida neta de capitales de corto plazo absorbió la totalidad de los excedentes producidos por la cuenta corriente.

Según la Balanza de Pagos la salida de capitales de corto plazo durante 1981 fué más moderada ya que el sector público contrató grandes cantidades de crédito externo de corto plazo con lo que consiguió financiar los egresos netos de capitales del sector privado. Por este motivo, el saldo de capitales fué superavitario en 1981 lo que permitió acumular los excedentes de la cuenta corriente. Sin embargo, el alto nivel de errores y omisiones con signo negativo impidió que las reservas internacionales se hubieran incrementado en una mayor proporción.

Es evidente que el comportamiento de la balanza de pagos durante 1980 y 1981 es tuvo dominado por la fuga de capitales de corto plazo que estimuló el gobierno a través del manejo de las tasas de interés. Para determinar como mayor pre-

cisión dicha salida de divisas se diseñó una metodología alternativa a la Balanza de Pagos que utiliza diferentes fuentes de información sobre el endeudamiento externo 1/.

La metodología escogida determina en primer lugar las necesidades totales de financiamiento en cada año sobre la base de información de balanza de pagos. Dichos requerimientos de financiamiento corresponden a la suma del déficit en cuenta corriente más los incrementos en reservas internacionales. En los años en que dicha suma haya arrojado un saldo negativo la economía no necesitaba dinero para financiarse sino que por el contrario podría haberse constituido un financista neto frente al resto del mundo, por lo que cualquier tipo de endeudamiento resultaba redundante.

El financiamiento utilizado está constituido por la suma de la inversión extranjera directa (según Balanza de Pagos) más las entradas netas de capital. Para este último dato se utilizarán dos fuentes alternativas de información. La alternativa A que recoge las cifras de endeudamiento presentadas por Cline (1984) y Rodríguez

1/ En 1983, cuando se tuvo acceso a un tipo de cambio preferencial para pagar el servicio de la deuda se hizo evidente que no toda la deuda contratada había sido registrada oportunamente. Por ese motivo las entradas de capital de la Balanza de Pagos subestiman el monto real de endeudamiento y por consiguiente subestiman la fuga de capitales. Para corregir de alguna manera este inconveniente se utilizaron dos series históricas de deuda que fueron reconstruidas por Cline (1983) y Rodríguez (1986) y por la CEPAL (1984) sobre la base de los registros realizados durante 1983 y 1984 por entidades tanto públicas como privadas que procuraron beneficiarse del tipo de cambio preferencial con que podrían cubrir sus obligaciones.

(1986), y la alternativa B que utiliza la información de endeudamiento externo suministrada por la CEPAL (1984). Las diferencias entre estas dos fuentes de información no son significativas (Ver Cuadro II-24).

La diferencia entre el financiamiento utilizado y el requerido arroja un estimativo del monto de la fuga de capitales. Los resultados obtenidos permiten concluir que la salida de capitales presentaba desde 1978 niveles significativamente altos (US\$1.2 billones a US\$1.6 billones según la metodología que se utilice), atribuible a las expectativas de una devaluación cuando el panorama externo no estaba despejado. Sin embargo, la generación de un diferencial en la rentabilidad de los activos financieros externos frente a los internos llevó la fuga a montos inverosímiles durante el período 1979-1981. Sólo en 1979 se estima una salida que se ubica entre los US\$6.1 y los US\$6.6 billones lo que equivale a un 46% de las exportaciones y a un 63% de las importaciones de ese año. En 1980 la fuga llegó a su nivel récord de US\$10.2 billones o US\$8.2 billones según la metodología que se use. En ese año, se produjo una combinación insólita; se obtuvo un superávit en cuenta corriente de US\$4.7 billones, no se acumularon reservas internacionales y se aumentó el financiamiento externo en US\$5.5 billones. Como resultado se constituyeron activos externos en manos del sector privado a costa del superávit en cuenta corriente (que pertenece al sector público) o de la contratación de pasivos externos por parte de empresas públicas de-

ficitarias. Así la estrategia anti-inflacionaria resultó muy costosa tanto en términos de la regresividad en la redistribución que originó como del desaprovechamiento de una oportunidad única para solidificar su posición externa.

Durante 1981 la fuga cedió ligeramente como resultado de la elevación en las tasas de interés internas en agosto de ese año. Sin embargo, el financiamiento desperdiciado alcanzó los US\$3.8 ó 3.6 billones según la metodología utilizada.

Así, la fuga de capitales fué el resultado deliberado de la política financiera que en combinación con la sobreinversión del período anterior y del estancamiento de la demanda agregada hicieron poco rentables las inversiones reales y financieras en Venezuela.

Vista desde otro ángulo, la fuga de capitales exigió la configuración de una deuda que no obedeció a excesos de gasto o restricciones a la generación de ahorro interno. Por el contrario, la deuda se acumuló en presencia de superávit en cuenta corriente por lo que resulta claro que la totalidad del aumento del endeudamiento (conformación de pasivos por parte del sector público) tuvo su contrapartida en aumentos de activos externos en manos del sector privado. Este fenómeno, que Rodríguez (1986) ha llamado la "exportación de la intermediación financiera nacional" explica la acumulación de la deuda externa venezolana 1/.

Así, las entidades superavitarias del sector público (principalmente el gobierno general) canalizaban el ahorro financiero generado por ellas hacia el sector

1/ Véase Miguel A. Rodríguez, "Notas sobre el Ahorro, la Inversión y el Endeudamiento Externo Venezolano", trabajo preliminar presentado en el Seminario sobre Ahorro e Inversión en América Latina, CEDES, Buenos Aires, marzo de 1986.

privado. Este a su vez utilizaba los recursos que le transferían las entidades p_ublicas superavitarias para comprar las divisas que producían las operaciones corrientes del sector público con el exterior, o bien aquellas que reintegraban las entidades públicas deficitarias que tenían que recurrir al crédito externo para financiar sus planes de inversión.

6. Evolución del tipo de Cambio

La mayor inflación que se registró a partir de la liberación de precios y de la eliminación de subsidios originó una clara revaluación real de la moneda a partir del primer trimestre de 1980. Como se observa en el Cuadro II-6, en 1979 la tasa de cambio real se encontraba en el nivel más alto de la década pasada. Al dispararse la inflación interna y producirse la revaluación del dólar frente a las monedas de los demás países industrializados de occidente, la tasa de cambio comenzó a sobrevaluarse rápidamente. A finales de 1980 ya se encontraba en el nivel vigente en 1970 y durante el primer trimestre de 1981 registró un nivel inferior en un 13.5% al de 1979. El tipo de cambio real, calculado mediante la ponderación de las monedas de los 22 países más importantes en el comercio internacional venezolano, reflejaba en el último trimestre de 1981 una sobrevaluación del 18% frente al tipo de cambio vigente durante 1979.

La revaluación del tipo de cambio real reforzó los efectos recesivos de la reducción de los aranceles sobre el sector productor de bienes transables. Adicional-

mente la percepción de una moneda sobrevaluada, exacerbó las tendencias especulativas en el mercado cambiario al tiempo que estimulaba las importaciones competitivas y principalmente, los egresos por turismo.

7. Actividad Económica y Empleo

Los resultados sobre la actividad económica del "ajuste" adoptado a partir de 1979 se aprecian en el Cuadro II-4. El aspecto más significativo es el total estancamiento del PIB real durante un período de tres años (1979-1981) en los que se contó con abundantes recursos externos. En efecto, el producto aumentó en un escaso 0.8% en 1979 y 0.4% en 1981, y decreció en 1980 en un 1.5%.

Cuando se analiza el comportamiento por sectores de actividad se observa como las actividades petroleras continuaron su tendencia contraccionista que las llevó en 1981 a representar sólo el 8.6% del PIB. En 1979, como resultado del aumento en los volúmenes de crudo exportado, la actividad del sector petrolero se expandió en un 5.7%, evitando así un mayor deterioro en el crecimiento global de la economía.

Por su parte, las actividades no petroleras crecieron en un 0.3% en 1979 y en un 1.3% en 1981, mientras que en 1981 registraron una contracción del 1.3%. Dentro de estas, las más afectadas por la recesión fueron las orientadas a la producción de bienes no transables, en particular, la construcción que al sufrir los efectos

de la reducción de la inversión tanto pública como privada y registró una contracción continua en su actividad que cayó en un 31% en términos reales entre 1979 y 1981. Igual cosa ocurrió con el comercio al reflejar plenamente la contracción de la demanda y en especial, la pérdida de dinamismo del consumo.

Los sectores productores de bienes no transables mostraron un deterioro menos agudo pero también vieron descender sus ritmos de expansión a tasas muy inferiores a las registradas en el período 1973-1978. La liberación de importaciones y la falta de liquidez afectaron negativamente la agricultura y las manufacturas entre 1979 y 1980. Sin embargo, su deterioro más marcado se presentó durante 1981 cuando la sobrevaluación de la moneda le restó competitividad a la producción nacional. En ese año, aunque dejaron de operar los dos primeros factores y se trató de reactivar mediante la expansión del gasto público, la apreciación de la moneda, el estancamiento del consumo -dado el colapso en los salarios reales y en el empleo- y la persistente contracción de la inversión privada ocasionaron un decrecimiento en términos reales tanto en la agricultura (-1.9%) como en la industria manufacturera (-0.9%).

En consecuencia, la tasa de desempleo se elevó del 4.7% en 1978 a 5.4% en 1979 y a 6.2% en el primer semestre de 1980 como resultado de la menor generación de puestos de trabajo en condiciones de estabilidad de la tasa de participación. Durante el segundo semestre de 1980 la tasa de desempleo descendió nuevamente para estabilizarse alrededor del 6% hasta finales de 1981 (Cuadro II-25).

C. 1982 : El desequilibrio externo y la agudización de la crisis

1. Aspectos Generales :

Después del fracaso de las políticas de reactivación instrumentadas durante 1981, la economía tuvo que enfrentarse durante el segundo semestre de ese año -y principalmente a lo largo de 1982- a los efectos de un nuevo shock externo, asociado esta vez al desplome en los precios internacionales del petróleo.

En efecto, el estancamiento de la economía durante 1981 no logró ser revertido mediante la aplicación de una política fiscal expansionista ni con la contención del proceso de liberación de importaciones iniciado en 1979. La intensa fuga de capitales, el continuo deterioro en la inversión privada y la apreciación real de la moneda, impidieron que la economía recobrara algún dinamismo. Así, 1981 culminó como el tercer año consecutivo de recesión de la economía venezolana.

Paralelamente, el mercado petrolero comenzó a dar señales de deterioro hacia finales de 1981 cuando de una escasez relativa de crudo se pasó a tener grandes excedentes de producción en el mercado mundial. Los factores que explican este radical viraje fueron tanto coyunturales como estructurales. La recesión en los países de la OECD indujo una caída del 5.3% en su consumo de petróleo, mientras que las políticas de sustitución adoptadas desde 1973 comenzaron a tener

pleno efecto. Por el lado de la oferta, la mayor producción de México y del Reino Unido le restó poder a la OPEP que vió reducida su participación en la producción mundial de 53% en 1973 a sólo 33.5% en 1982. Adicionalmente, las divergencias al interior de este cartel se hicieron más agudas y en marzo de 1982 se decidió congelar los precios de referencia y reducir la producción mediante la imposición de cuotas a los países miembros 1/.

Como resultado, el precio de realización del crudo venezolano cayó de US\$29.71 en 1981 a US\$27.47 en 1982, al tiempo que la cuota establecida le obligó a reducir su exportación a sólo 560 millones de barriles de crudo durante 1982, un 12% menos de lo registrado en 1981 (ver Cuadro II-12).

Por consiguiente, el valor de las exportaciones de petróleo se redujo de US\$18.9 billones en 1981 a US\$15.4 billones durante 1982 2/, lo que dada la estructura de la economía venezolana tuvo serias implicaciones fiscales y de balanza de pagos.

2. Finanzas Públicas

Al nivel del Gobierno Central, la caída en el valor de las exportaciones de petróleo originó una reducción en los ingresos corrientes de 32.5% del PIB en 1981

1/ En términos de la Balanza de Pagos la caída fué de US\$19.1 billones en 1981 a US\$15.7 en 1982.

2/ Véase al respecto el informe sobre Venezuela en el Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1982, CEPAL, Santiago de Chile.

a 26.9% en 1982, mientras que los gastos corrientes se mantuvieron estables como proporción del PIB por lo que el ahorro en cuenta corriente reflejó plenamente los efectos de la menor tributación del sector petrolero. Por su parte, la inversión financiera se redujo considerablemente, amortiguando los efectos del shock externo sobre las finanzas del gobierno central que registraron durante 1982 un ligero déficit equivalente al 1.4% del PIB (ver Cuadro II-17).

Sin embargo, cuando se analizan las operaciones del sector público consolidado (ver Cuadro II-18) se observa un deterioro mucho mayor en las finanzas públicas. En este caso, la reducción del superávit de operaciones de Petróleos de Venezuela S. A. implicó una caída en los ingresos corrientes del orden del 6% del PIB entre 1981 y 1982. A su turno, los gastos corrientes se redujeron en un 2% del PIB como resultado del recorte decretado por el gobierno en el gasto público respecto al presupuestado inicialmente. Sin embargo, el mayor control de las erogaciones del sector público no afectó el gasto en inversión que por el contrario tuvo un gran dinamismo durante 1982. En efecto, las inversiones iniciadas en 1981 no fueron suspendidas, lo que originó un crecimiento en este rubro de casi 7% del PIB entre 1981 y 1982. En términos reales su crecimiento fué de 9.6% entre estos dos años.

Como resultado, el déficit del sector consolidado ascendió durante 1982 a 12.8% del PIB, nivel récord para los patrones de desempeño fiscal de la economía venezolana. En este sentido, la decisión implícita en el manejo de la política

fiscal fué la de mantener el ritmo de inversión financiando los déficit resultantes con las reservas acumuladas por entidades públicas. Así, un 37% del déficit de 1982 fué financiado utilizando activos de PDVSA y FIV, mientras que el crédito externo contribuyó con sólo un 7% del financiamiento requerido. La diferencia fué cubierta con recursos internos, especialmente de origen primario aportados por el Banco Central.

3. Tipo de Cambio y Balanza de Pagos

La revaluación de la moneda se agudizó a lo largo de 1982 como resultado de la política gubernamental de no alterar la paridad fija -de 4.30 bolívares por dólar- en presencia de un alto diferencial entre la inflación interna y la externa. El grado de sobrevaluación fué durante el último trimestre de 1982 de 25.5% frente a la tasa de 1979 y de 8.7% frente al último trimestre de 1981 (ver Cuadro II-6).

La apreciación de la moneda tuvo sus efectos sobre el nivel de importaciones, cuyo valor se elevó durante 1982 a US\$13584 millones, el más alto de la historia económica venezolana. Como un todo, el incremento del 12% en el valor de las importaciones entre 1982 y 1981 estuvo a cargo del sector público, cuyas importaciones aumentaron en un 50% como resultado de la política de inversiones públicas. El sector privado, por el contrario, redujo en algo más de US\$100 mi

lones el valor de sus compras externas de bienes ya que las autoridades elevaron los aranceles y reforzaron los controles cuantitativos para un conjunto de bienes.

El aumento en el valor de las importaciones y la reducción en los ingresos por exportaciones de petróleo modificaron sustancialmente la posición comercial frente al resto del mundo, y el superávit de US\$8058 millones durante 1981 se redujo a sólo US\$2932 millones durante 1982. La evolución de la balanza de servicios y transferencias fué igualmente desfavorable como resultado de la sobrevaluación de la moneda. Los egresos netos por turismo se incrementaron en más de un 21% entre 1981 y 1982, año en el que alcanzaron un valor total de US\$2505 millones. Asimismo, el rubro "ingreso sobre inversiones" que recoge en su mayor parte el pago de intereses, pasó de representar entradas netas por US\$525 millones de 1981 a mostrar un egreso neto por US\$1530 millones en 1982, atribuibles al alto saldo de la deuda que se había acumulado para ese entonces, cuyos intereses superaban ampliamente los rendimientos de las ya disminuídas reservas internacionales. En suma, se originó en 1982 un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de US\$4246 millones, en contraste con el superávit que por un monto similar se había generado en 1981.

Los movimientos de capitales se caracterizaron por el resurgimiento de una intensa fuga de divisas, después de que esta se había apaciguado durante los últimos meses de 1981 cuando las autoridades decidieron eliminar el diferencial a favor

de los depósitos en dólares. Sin embargo, a comienzos de 1982, el alto grado de sobrevaluación y el deterioro del mercado petrolero dieron origen a grandes expectativas de devaluación, que estimularon nuevamente la fuga de capitales a pesar de que para entonces las tasas de interés externas eran inferiores a las internas (Cuadro II-19). Nuestros estimativos señalan que la fuga de capitales se ubicó en niveles cercanos a los US\$900 millones durante 1982 (ver Cuadro II-24), aunque otros estudios afirman que esta fué muy superior 1/ entre 5000 y 8000 millones de dólares).

La cuenta de capitales de la balanza de pagos muestra unas salidas netas de capital de corto plazo privadas del orden de los US\$4100 millones, financiadas en su mayor parte mediante la adquisición de empréstitos del sector público, cuya magnitud -según esta metodología- superó los US\$7800 millones durante ese año. Así, se logró consolidar un superávit de US\$3911 millones en la Balanza de capitales que compensó parcialmente el déficit en cuenta corriente y los "errores y omisiones" negativas por US\$2338 millones.

La pérdida de reservas durante 1982 ascendió a US\$2720 millones, magnitud que habría resultado muy superior de no haberse producido la revalorización de oro

1/ Véase en particular Ricardo Hausmann y Ana Julia Jatar, "Estrategia Económica y Política de Corto Plazo : De la contemplación moralizante a la acción eficaz", Primer Borrador, Mimeo, Caracas, Noviembre de 1985. También CEPAL (1982), op.cit.

cuyo precio de contabilización se elevó de US\$42.35 a US\$300 por onza, por lo que las reservas internacionales se incrementaron automáticamente en US\$2935 millones. Adicionalmente, el gobierno decidió centralizar en manos del Banco Central de Venezuela todas las reservas internacionales mantenidas por entidades públicas (excepto el FIV). En cumplimiento de esta disposición Petróleos de Venezuela S. A. transfirió al Banco Central un total de US\$3600 millones que le sirvieron para financiar por un tiempo más la fuga de capitales. De no haberse adoptado ninguna de estas medidas, el BCV hubiera perdido US\$8165 millones de sus reservas, lo que habría precipitado el ajuste externo.

En conclusión, el haber mantenido inalterado el tipo de cambio en condiciones de deterioro externo, expectativas de devaluación y libre movilidad de capitales, exigió un fuerte drenaje en los activos externos y un incremento en los pasivos externos del sector público para satisfacer la demanda especulativa que realizaba el sector privado. Igualmente, la deuda externa neta total se duplicó ya que los activos externos pasaron al anonimato en manos del sector privado (ver Cuadro II-11).

4. Política Monetaria y Precios

La base monetaria sufrió una contracción del 10.3% durante 1982 como resultado de la fuerte restricción en el crédito neto al sector privado que contrarrestó el

efecto expansivo producido por la revalorización de reservas. Adicionalmente, las operaciones del sector público fueron netamente contraccionistas en términos monetarios ya que el aumento en los créditos al sector público resultó inferior a los depósitos que algunas entidades constituyeron en el Banco Central.(Cuadro II-20). Las autoridades intentaron infructuosamente modificar esta situación a finales del año al disminuir el encaje legal a la banca comercial, pero la demanda de crédito no reaccionó con prontitud dada la recesión del aparato económico.

De otra parte, al ceder las presiones de costos que elevaron la inflación durante 1980 se redujo nuevamente el ritmo de inflación a 9.7% durante 1982, lo que no implicó un menor deterioro en los salarios reales, ya que estos cayeron en un 6.8% durante ese año (ver Cuadro II-15).

5. Demanda Agregada, Actividad Económica y Empleo

Después de dos años de contracción, la oferta agregada creció en un 1.7% durante 1982 como resultado del aumento en el volumen de importaciones, y en menor medida del leve crecimiento en el PIB (0.7%). Por el lado de la demanda, el consumo privado y la inversión pública fueron los únicos componentes que registraron algún crecimiento (4.5% y 9.6% respectivamente). Por su parte, el deterioro de la inversión privada fué del 23.6% en términos reales, mientras que el recorte a los gastos corrientes del sector público originó una reducción en el consumo público del 7.9%. El menor volumen de crudo

exportado también operó como una fuente de contracción del producto (ver Cuadro II-14).

El estancamiento de la actividad económica llevó a que durante 1982 el PIB se distanciara en un 25% frente a su nivel potencial. En términos de los componentes de la demanda agregada, esta desviación se explica casi plenamente por el comportamiento de la inversión, principalmente la privada cuyo nivel fué 3.5 veces menor a su tendencia histórica (ver Cuadro II-16).

El pobre desempeño de la actividad económica puede entonces atribuirse a la caída en la demanda doméstica en condiciones de una mayor competencia externa favorecida por la apreciación del tipo de cambio real.

Los sectores más afectados por la recesión fueron la construcción (-8.4%) que sufrió los efectos de la contracción del crédito al sector privado 1/, y las actividades petroleras (-7.2%) que reflejaron los efectos de las cuotas de exportación establecidas por la OPEP. Por su parte, la industria manufacturera fué el sector más dinámico ya que de alguna manera se benefició de la aplicación del decreto llamado "compre venezolano" que prohibió la importación de confecciones^{2/}. Además algunos subsectores se beneficiaron de una nueva liberación de precios. La agri-

1/ que afectó tanto la oferta como la demanda de vivienda.

2/ CEPAL, 1982, op. cit.

cultura creció en un 3.6% recuperando el nivel de producción real de 1980. A ello contribuyeron las buenas condiciones climatológicas que contrarrestaron la reducción en el área cosechada (ver Cuadro II-4).

Por último, la crisis de 1982 trajo consigo un fuerte deterioro en el empleo (Cuadro II-25). Así, el número de desempleados se elevó a 7.1% de la fuerza de trabajo, lo que representó un aumento en la tasa 1.1 puntos porcentuales frente al último semestre de 1981. Las actividades que más redujeron el número de empleados contratados fueron las del sector terciario -y especialmente los servicios gubernamentales que se afectaron por la reducción en los gastos de funcionamiento- y la construcción. Durante el segundo semestre de 1982 el empleo agropecuario dió muestras de deterioro frente a los niveles de los dos años precedentes.

III. LAS POLITICAS DE AJUSTE EXTERNO Y LOS RESULTADOS DE BALANZA DE PAGOS DURANTE LA CRISIS

A. Política Cambiaria

A comienzos de 1983 el agotamiento de las reservas operativas del Banco Central hizo impostergable la adopción de un control de cambios combinado con la devaluación de la moneda. En efecto, el acelerado ritmo de las salidas de capital -que superaron los 60 millones de dólares diarios durante febrero de 1983- redujo las reservas internacionales a sólo US\$3.2 billones, cantidad equivalente

al valor de tres meses de importaciones. Así, a pesar de la revalorización y la centralización de las reservas internacionales a finales de 1982, las expectativas del público no cedieron por lo que la fuga de capitales absorbió los nuevos recursos disponibles en el Banco Central. Por eso, a mediados de febrero de 1983 el nivel de reservas internacionales era tan bajo como el registrado antes de su centralización y revalorización.

En estas circunstancias, el 18 de febrero de 1983 se rompió la tradición de liberalidad en las relaciones económicas con el exterior y se procedió a cerrar el mercado cambiario. Una semana después se puso en operación un nuevo régimen cambiario con un esquema múltiple de tasas de cambio y un rígido control administrativo encargado de racionar la venta de divisas. Así, se puso fin a cerca de 19 años de libre convertibilidad y paridad fija 1/.

El esquema múltiple comprendió la adopción de tres tasas de cambio diferentes; El nivel existente -4.30 bolívares por dólar- se mantuvo para las exportaciones de hierro y petróleo, para las importaciones de bienes "esenciales"2/ y para el servicio de la deuda externa pública y la privada registrada. Se estableció otra tasa preferencial de 6.00 bolívares por dólar para otras importaciones "menos esenciales", y por último las demás transacciones -especialmente servicios y transferencias- pasaron a efectuarse a una tasa libre, cuyo nivel se ubicó en los 7.50 bolívares por dólar durante la primera semana de

1/ Véase R. Hausmann y A. Jatar, op. cit.

2/ Calificativo que ha demostrado gran flexibilidad. En ese entonces abarcó una gran parte de los artículos de consumo popular con el fin de evitar presiones inflacionarias.

marzo. Posteriormente, la insaciable demanda especulativa y la relativa escasez interna de divisas presionaron la cotización "libre" hasta niveles de 17.25 bs. por dólar durante el mes de septiembre. En el último trimestre de 1983 esta cotización se redujo ligeramente ubicándose a 13.47 bolívares por dólar en promedio.

Sin embargo, la devaluación efectiva fue muy inferior a la que supone la variación en el tipo de cambio libre. En realidad el 75% de las transacciones continuaron realizándose a la vieja paridad (4.30) durante el período marzo 1983-febrero 1984, un 18% del movimiento de divisas se efectuó a la tasa preferencial de 6.00 bolívares por dólar y sólo 7% de las transacciones externas se realizaron en el mercado libre (Cuadro III-1). Por consiguiente, el tipo de cambio promedio fue de 5.15 bolívares por dólar durante el período señalado, lo que representó apenas una devaluación nominal del 19.8% en promedio que en términos reales fue insuficiente para corregir el considerable grado de sobrevaluación. Según se aprecia en el Cuadro II-6, la tasa de cambio real a finales de 1983 era todavía inferior a la del primer trimestre de 1981, y en comparación con el nivel real en 1979 estaba un 16% por debajo. En conclusión, el deseo de atender a la vieja paridad las importaciones destinadas a satisfacer la demanda de consumo masivo y así minimizar las presiones inflacionarias asociadas a la devaluación, impidió que

se corrigiera adecuadamente el considerable grado de sobrevaluación existente.

Por este motivo, la reducción en la demanda de divisas no se logró por la vía del "efecto precio" sino que más bien fueron los controles administrativos los que jugaron ese papel 1/. La comisión denominada Régimen de Cambio Diferencial (RECADI) fué la encargada de aprobar las metas de divisas a las tas preferenciales, que en la práctica operó como un verdadero control de importaciones 2/.

Aunque durante 1983 se efectuó un fuerte ajuste en las cuentas externas, el gobierno que tomó posesión en febrero de 1984 decidió corregir plenamente el alto grado de sobrevaluación de la moneda, por lo cual modificó la estructura de los cambios múltiples y reordenó las transacciones asignadas a cada uno de ellos.

La tasa de 4.30 bolívares por dólar se mantuvo para la amortización de la deuda externa registrada (pública y privada) y para las importaciones de un grupo muy reducido de productos alimenticios y farmacéuticos.

1/Véase Banco Central de Venezuela. Informe Económico, 1983, Caracas.

2/Duplicando de esta manera las funciones de los Ministerios de Agricultura y Desarrollo. Además en el momento de venta de las divisas, el Banco Central revisa nuevamente las licencias aprobadas por RECADI.

En una decisión con claras implicaciones fiscales, el tipo de cambio de 6.00 bolívares por dólar pasó a aplicarse exclusivamente a las exportaciones de hierro y petróleo que antes se liquidaban a la tasa de 4.30.

La tasa básica del sistema, 7.50 bolívares por dólar, se estableció para la mayor parte de las importaciones y para el pago de intereses de la deuda externa. Finalmente, el resto de las exportaciones, el servicio de la deuda externa no registrada, el pago de regalías, los gastos turísticos y las transferencias, siguie ron efectuándose a través del mercado libre 1/.

La reclasificación de las transacciones continuó realizándose a lo largo de 1984 ya que gradualmente se transfirieron bienes de la tasa de 4.30 a 7.50. Al fi nalizar 1984 sólo 12 productos agrícolas podían ser importados con divisas com paradas a la tasa más baja.

A finales de 1985 se completó la unificación cambiaria al trasladar los últimos rubros de importación y los gastos de estudios en el exterior de la tasa de 4.30 bolívares por dólar a la de 7.50, que también comenzó a aplicarse a las ex- portaciones de hierro y petróleo con lo que se abolió la cotización de 6.00 bolívares por dólar. En julio de 1986 las autoridades retringieron aún más el uso de la tasa preferencial de 4.30 al trasladar la mortización de la deuda

1/ Republic of Venezuela, Economic Memorandum, Mayo de 1985.

externa privada a la tasa de 7.50 bolívares.

Por consiguiente, el mercado cambiario consta actualmente de tres tasas cuya aplicabilidad difiere sustancialmente de la definida en febrero de 1983 y posteriormente en 1984. En primer lugar, la tasa fija de 4.30 bolívares por dólar se aplica únicamente a la amortización de la deuda externa pública. La tasa de 7.50 bolívares por dólar recoge la mayor parte de las transacciones al aplicarse a todo el servicio de la deuda externa privada registrada y aprobada por el Gobierno, a las exportaciones de hierro y petróleo y a una gran parte de las importaciones (las "esenciales").

Las demás transacciones se realizan a través del mercado libre, compuesto por un segmento regulado e intervenido por el Banco Central y un segmento paralelo sujeto al libre juego de la oferta y la demanda. Sin embargo, la cotización depende principalmente del precio de intervención de terminado por el Banco Central.

La evolución del tipo de cambio en el mercado libre de Caracas mostró a lo largo de 1983 una devaluación nominal cercana al 69% (Cuadro III-2) que fué parcialmente revertida durante 1984 cuando la elevación del precio de intervención por parte del Banco Central redujo las tendencias especulativas.

Durante 1985 el Banco Central aumentó el monto de su intervención en el mer-
cado libre (US\$1757 millones en 1983 y US\$860 millones en 1984) con el fin
de evitar una mayor devaluación provocada por la demanda especulativa aso-
ciada al deterioro del mercado petrolero. Con todo, la devaluación de la ta-
sa "libre" alcanzó un 17.5% en 1985 durante los primeros meses de 1986 (34%
entre diciembre de 1985 y mayo de 1986).

En términos reales la devaluación de 1984 fué mucho más efectiva pues redujo
el movimiento de divisas efectuado a 4.30 bolívares por dólar a sólo un 9%
del total durante el período octubre-diciembre de ese año. Por su parte, las
transacciones efectuadas a 7.50 representaron el 81% y las del mercado libre
sólo el 6% 1/. En promedio, la tasa de cambio fué de 7.45 bolívares por
dólar, lo que equivalió a una devaluación del 45% frente a la cotización pro-
medio vigente después de la devaluación de febrero de 1983 (ver Cuadro III-1).
Como resultado, el índice de la tasa de cambio real alcanzó durante el segundo
trimestre de 1984, el nivel más alto desde 1970, al situarse en un 13% por en
cima del registrado en 1979. Sin embargo, durante el resto del año la moneda
se apreció nuevamente como resultado de la mayor intervención del Banco cen-
tral en el mercado libre que redujo la cotización en dicho mercado (ver Cua-
dro II-6).

1/ Republic of Venezuela, Economic Memorandum, op. cit.

B. El Manejo de la Deuda Externa

A comienzos de 1983 el problema de la deuda externa venezolana cobró toda su magnitud, pues hasta ese momento la falta de control sobre el endeudamiento externo de las empresas públicas y la pobreza de la información estadística impidieron una visión más completa de su monto total. El tamaño de la deuda externa privada era aún más difícil de determinar, ya que en condiciones de libre movilidad de capitales el número de transacciones que se registraban oficialmente era insignificante.

Con el establecimiento del control de cambios en febrero de 1983 se exigió el registro de la deuda externa como pre-requisito para efectuar su servicio con divisas provenientes del mercado preferencial. Sin embargo, la revisión de las solicitudes presentadas por el sector privado no pudo realizarse rápidamente, lo que originó el aplazamiento de buena parte del servicio de la deuda privada. Como resultado, la renegociación de la deuda externa pública -iniciada en marzo de 1983- se vió enttrabada lo que obligó a las autoridades en abril de 1984 a permitir el acceso de los deudores privados a las tasas preferenciales antes de completarse plenamente el reconocimiento de la deuda por parte de RECADI 1/

Al finalizar el plazo para registrar la deuda externa privada (junio de 1983) RECADI había recibido aplicaciones por US\$ 14364 millones, de los cuales en

1/ CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe, Venezuela, 1984 Santiago de Chile

1985 (mayo) se habían aprobado cerca de US\$7200 millones.

La renegociación de la deuda externa pública se acordó en septiembre de 1984 cuando se reestructuraron los pagos correspondientes al período 1983-1988 que ascienden a US\$20.75 billones. Las condiciones pactadas incluyeron un período de repago de 12.5 años y una tasa de interés de $1 \frac{1}{8}$ más la "LIBOR" 1/.

C. Resultados de Balanza de Pagos

1. Importaciones de bienes y servicios :

El ajuste realizado durante 1983 produjo una drástica contracción en el valor total de las importaciones de bienes y servicios. Las importaciones de bienes según la Balanza de Pagos (Cuadro II-22) se redujeron en un 53% al pasar de US\$13584 millones en 1982 a sólo US\$6409 millones en 1983. En esta contracción contribuyeron tanto las importaciones del sector público -que se redujeron en un 40%- como las del sector privado cuyo valor total se redujo en un 59% al pasar de US\$8890 millones a US\$3608 durante el período en cuestión.

En términos reales (Cuadro II-14) el ajuste representó una caída del 35% en el nivel de importaciones, lo que redujo su participación dentro del PIB a sólo 17.6%, cuando en 1978 -año en que el PIB se encontraba muy cerca de su nivel potencial- esta participación ascendía a 37% (Cuadro II-16).

1/ Véase Economic Memorandum, op. cit. y Restructuring Principles and Other Materials for Venezuela External Public Sector Debt, Caracas, Mayo, 1985.

Con relación a la composición de las importaciones por tipo de bien (Cuadro II-23), la contracción afectó proporcionalmente más las importaciones de bienes de capital seguidas de las de bienes de consumo. La reducción en las primeras -asociada al fuerte deterioro en la inversión- fué del 60% para la maquinaria y herramienta y del 50% para el material de transporte. Las importaciones de bienes de consumo se redujeron como un todo en un 53% y dentro de éstas los bienes durables registraron una caída del 65% y las de no durables diferentes de alimentos y bebidas vieron reducido su valor en un 56%. El grupo de bienes intermedios fué relativamente el menos afectado (-41%). Sin embargo, al interior de este conjunto de bienes se presentaron mayores variaciones en sus componentes. Por un lado, las importaciones de combustibles aumentaron en un 126% mientras que los materiales de construcción cayeron en un 80%.

El drástico ajuste en las importaciones es atribuible en primera instancia al mayor control ejercido a través del RECADI, así como a las trabas que surgieron en la tramitación de licencias por parte de este nuevo organismo que no contó con una estructura suficientemente ágil. En segundo lugar, el comportamiento de las importaciones reflejó plenamente la caída en el nivel de actividad económica durante 1983^{1/}. Así, el entramamiento administrativo y la contracción del PIB (-5.6%) explican la mayor parte

^{1/} R. Hausmann y A. Jatar, op. cit.

del menor nivel de importaciones, mientras que el papel de la política cambiaria fué mucho menos significativo dado el tenue ajuste en el grado de sobrevaluación.

Por su parte, las transacciones de servicios también contribuyeron activamente a corregir el desequilibrio externo durante 1983, ya que como un todo el déficit de la balanza de servicios y transferencias se redujo de US\$7178 millones en 1982 a US\$3923 millones en 1983. Los gastos netos de viajeros al exterior que habían representado egresos por US\$2505 millones durante 1982 se redujeron a US\$636 millones en 1983 como resultado de su traslado al régimen cambiario "libre". Entretanto, los demás servicios no financieros -cuyo comportamiento está vinculado a las transacciones de bienes- y las transferencias, se redujeron en un 63% entre 1983 y 1982. Sin embargo, los mayores pagos de intereses sobre la deuda externa contrarrestaron parcialmente esta mejoría (ver Cuadro II-22).

Durante 1984 el valor de las importaciones se elevó nuevamente hasta alcanzar un total de US\$7262 millones, un 13% más que en 1983. En términos reales el crecimiento fué del 31%, lo que permitió elevar a 21% su participación dentro del PIB. La caída en los precios internacionales de los bienes importados, la permanencia del rígido control administrativo y la recesión económica explican este resultado, que opacó los efectos de la devaluación real de la moneda durante 1984.

Sin embargo, el interior de las compras de bienes al exterior se observó una recomposición a favor del sector privado que pasó a realizar un 84% de las importaciones totales de bienes, muy superior al 56% registrado en 1983. De otra parte, las importaciones de materias primas y bienes intermedios fueron las más beneficiadas con la expansión, por lo que su comportamiento global en 1983-1984 se vió menos afectado que el de los bienes de consumo o de capital.

Entretanto, el déficit en la cuenta de servicios y transferencias se redujo nuevamente durante 1984, como resultado de la acumulación en los pagos de intereses de la deuda externa privada. Como se vió atrás, durante 1984 las dificultades en la adquisición de divisas por parte de los deudores privados generaron un represamiento en el servicio de la deuda hasta finales de ese año cuando se introdujeron mecanismos más flexibles en el otorgamiento de las divisas por parte del Banco Central. Finalmente, durante 1985 las importaciones y el déficit en la balanza de servicios y transferencias registraron niveles nominales muy similares a los de 1984, y que todavía son susceptibles de reducirse mediante mayores restricciones a los pagos netos de servicios no financieros.

2. Exportaciones de bienes

La tendencia depresiva en los precios internacionales del petróleo se reforzó durante 1983 cuando su nivel promedio fué de US\$25.32 por barril, dos dólares por debajo del de 1982. En 1984 registraron una leve recuperación pero en 1985 retrocedieron nuevamente

hasta ubicarse en un nivel similar al de 1983. El volumen exportado ascendió en 1983 a 542 millones de barriles, monto inferior en un 3.3% al de 1982. En 1984 se recuperó el volumen de 1982, pero en 1985 el deterioro en el mercado petrolero obligó la reducción en las cantidades exportadas a 495 millones de barriles, un 11% menos que en 1984 y un 35% menos de lo registrado en 1979 (Cuadro II-12).

En consecuencia, el valor de las exportaciones de crudo cayó durante 1983 a US\$13.7 billones para recuperarse levemente en 1984 (US\$14.8 billones) y declinar drásticamente en 1985 a US\$12.8 billones. Las demás exportaciones del sector público se mantuvieron virtualmente estancadas durante el período 1982-1984. No obstante su escaso valor, las exportaciones del sector privado registraron un significativo aumento durante 1983 y 1984 (35% y 12% respectivamente), comportamiento que puede atribuirse a la fuerte devaluación del tipo de cambio aplicable a estos productos. Sin embargo, dado el carácter marginal de estas exportaciones puede considerarse que el ajuste externo se dió plenamente a través de las importaciones de bienes y servicios, mientras que las exportaciones operaron como un elemento exógeno (ver Cuadro II-22).

En términos reales las exportaciones crecieron en 6.5% en 1983 y sufrieron una contracción del 0.7% en 1984, lo que las llevó a representar sólo un

13% del PIB potencial en ese año, cuando en 1978 esa proporción ascendía a 25%. Por consiguiente, durante el período de ajuste, las exportaciones se convirtieron en una fuente de contracción económica pese a la alteración en los precios relativos (ver Cuadros II-14 y II-16).

3. Evolución de la Cuenta Corriente y de los movimientos de capitales

El aumento del superávit comercial en cerca de US\$5.4 billones entre 1982 y 1983, así como la reducción del déficit de servicios y transferencias en US\$3.3 billones durante el mismo período, permitieron la generación de un superávit por US\$4.4 billones en la cuenta corriente de la balanza de pagos durante 1983 en contraste con el déficit de US\$4.3 billones que se había registrado en 1982. El saldo positivo en la cuenta corriente se incrementó aún más durante 1984 cuando alcanzó un total de US\$5.3 billones. Sin embargo, la debilidad del mercado petrolero explica buena parte de la reducción del superávit en cuenta corriente a US\$3.2 billones en 1985. Así, en términos de la cuenta corriente el ajuste externo fué sumamente efectivo al lograr la consolidación de un cuantioso superávit en un período corto de tiempo. Sin embargo, como veremos más adelante, los mecanismos utilizados fueron ineficientes al generar una fuerte contracción de la actividad económica interna.

A diferencia de lo ocurrido durante 1981 y 1982, la cuenta de capitales de la balanza de pagos se tornó ampliamente deficitaria durante 1983 y 1984. Las salidas netas de capitales de corto plazo tanto públicas como

privadas no lograron financiarse con las moderadas entradas de capitales de largo plazo, lo que como un todo originó un déficit por US\$3.4 billones en el balance de capitales durante 1983; en 1984 el déficit tuvo una magnitud muy similar como resultado de los egresos netos de capitales tanto de corto y largo plazo como públicos y privados.

No obstante el desequilibrio en la cuenta de capitales, el superávit en la cuenta corriente permitió incrementar las reservas internacionales en US\$747 millones durante 1983, US\$2117 millones durante 1984 y US\$1700 millones en 1985. Así, al finalizar 1985 su nivel fué de US\$17.6 billones, aproximadamente 30 meses de importaciones lo que resulta exagerado dadas las condiciones recesivas en que se encuentra la economía.

Las salidas netas de capital de corto plazo durante 1983 y 1984 sugieren la presencia de fuga de capitales durante el período de ajuste externo. Adicionalmente, si se considera que los montos de endeudamiento registrados en la balanza de pagos se encuentran subestimados se puede inferir que la salida neta superó los niveles observables en la balanza de pagos. El Cuadro II-11 muestra cómo la deuda bruta total aumentó en US\$3 billones en 1983 y se redujo en US\$1 billón durante 1984 cuando se amortizó parte de la deuda pública. En términos netos la deuda aumentó de US\$21.8 billones en 1982 a US\$23.5 billones en 1983 para reducirse a

US\$20.2 billones al finalizar 1984.

La fuga de capitales estimada mediante la metodología propuesta (Cuadro II-24) ascendió durante 1983 a US\$6.8 billones, uno de los niveles más altos en el período 1978-1984. En efecto, el superávit comercial (US\$4.4 billones) más las entradas netas de capital (US\$3.1 billones) sirvieron para financiar la acumulación de reservas (US\$0.7 billones) y la fuga de capitales por US\$6.8 billones. Si se utiliza la información sobre endeudamiento proveniente de la CEPAL, resulta idéntico el estimativo de fuga de capitales. Estos resultados permiten rechazar la hipótesis según la cual la fuga de capitales tuvo su nivel más alto durante 1982 para luego reducirse en 1983 cuando se reformó el régimen cambiario. Las estimaciones del Cuadro II.24 señalan por el contrario que 1982 fué el año con menor intensidad en la fuga de capitales mientras que durante 1983 la salida de capitales especulativos alcanzó uno de los niveles más altos. De esta manera, el control de cambios y la devaluación de febrero de 1983 si bien encarecieron la salida de capitales no lo restringieron, más bien se exacerbó ante las expectativas de una mayor devaluación.

Sin embargo, durante 1984 la fuga sí se redujo considerablemente al situarse entre 2.2-1.0 billones de dólares. En ese año el superávit en cuenta corriente (US\$5.3 billones) se utilizó para financiar incrementos

en las reservas internacionales (US\$2.1 billones) y amortización de capital por US\$2.2 billones o US\$1 billón según la fuente consultada. Por consiguiente, los excedentes disponibles para financiar la fuga de capitales se redujeron considerablemente y a diferencia de los años anteriores no operó el mecanismo bajo el cual los activos externos del sector privado exigían la conformación de un pasivo externo a la disminución de un activo por parte del sector público. En este caso, la fuga se financió exclusivamente con el superávit en la cuenta corriente.

La fuga de capitales durante 1983 y 1984 pone de presente la ineficacia del ajuste cambiario para controlar los movimientos especulativos de capital. A pesar del alto grado de subvaluación de la moneda vigente durante 1984 las salidas de capitales no se erradicaron sino que por el contrario se ajustaron a los nuevos niveles de divisas disponibles. Asimismo, la existencia de un mercado libre abastecido por el Banco Central y por los ingresos de exportación de bienes y servicios diferentes a hierro y petróleo, hizo viable la fuga de capitales bajo un régimen de cambios controlados. De esta manera la experiencia ratificó la fragilidad y permeabilidad de un sistema parcial de control de cambios, que únicamente exigió cambios en las fuentes y formas de financiamiento de la salida de capitales especulativos. Igualmente, la subfacturación de exportaciones ha operado como mecanismo expedito para retener las divisas en el exterior.

Finalmente, el ajuste externo de la economía venezolana puede ser cuestionado tanto por los mecanismos utilizados para lograrlo como por la magnitud del mismo 1/. En primer lugar, el tamaño del superávit en cuenta corriente podía haber sido inferior -y por consiguiente mayor el nivel de importaciones- si se hubiera logrado un control más efectivo a todas las modalidades de fuga de capitales durante el período de ajuste. Así, aún suponiendo deseable el alto nivel de reservas internacionales que se obtuvo, este hubiera sido compatible con un menor superávit en la cuenta corriente. De otra parte, durante 1983 el ajuste en las importaciones pudo haberse logrado con un mayor ajuste del tipo de cambio -cuya necesidad era evidente desde 1982- y un mayor control selectivo a las importaciones, en lugar de producir un sacrificio innecesario en los niveles de actividad económica interna. 2/

Durante 1984, aunque se devaluó más la moneda se incurrió en graves errores en el manejo de la política fiscal. Como veremos adelante, los efectos recesivos del ajuste externo se agudizaron al haberse restringido el gasto en momentos en que la economía le transfería al sector público grandes cantidades de recursos como efecto de la devaluación.

1/ Las críticas a las políticas internas que lo acompañaron y agravaron sus efectos, se realizan en el capítulo siguiente.

2/ Véase Miguel Rodríguez (1985), op. cit.

IV. LAS POLITICAS DE AJUSTE INTERNO DURANTE LA CRISIS

A. Política Fiscal

Ante el cuantioso déficit fiscal que se registró durante 1982 y las perspectivas de deterioro en los ingresos petroleros y en los recursos de financiamiento externo, las autoridades aplicaron durante 1983 un programa de austeridad en materia de gasto público. Con el objetivo de "minimizar el efecto depresivo sobre la demanda agregada y la generación de empleo" se restringió preferentemente la inversión pública, manteniendo con mayor estabilidad los gastos corrientes 1/ Paralelamente, en un intento por reducir el impacto inflacionario de la devaluación de febrero de 1983 el gobierno central incrementó las transferencias a entidades descentralizadas con el fin de evitar alzas en los precios de los bienes producidos o distribuidos por el sector público.

De esta manera, el ajuste y la recomposición del gasto propiciaron una contracción en la inversión pública real del 19.5% mientras que los gastos de consumo disminuyeron en 5.8% entre 1982 y 1983. El comportamiento de la demanda agregada del sector privado fué igualmente recesivo (contracción del 46.7% en la inversión pública real y del 2.1% en el consumo real), por lo que la demanda agregada se redujo como un todo en 13.9% en términos reales durante 1983. Por consiguiente, la actividad económica interna sufrió la peor contracción en

1/ Banco Central de Venezuela, Informe Económico, 1983, Caracas.

la historia reciente (5.6%) al tiempo que las importaciones reales se redujeron en un 35%. En suma, el manejo de las finanzas públicas reforzó el ciclo de de presivo inducido por el pobre desempeño del consumo y la inversión privada atribuible a la contracción de los salarios reales, a la fuga de capitales y a la sobreexpansión de la capacidad instalada en el período de auge (ver Cuadro II-14).

El balance financiero del gobierno central (Cuadro II-17) muestra cómo durante 1983 la disminución de los ingresos petroleros fué parcialmente contrarrestada por los ingresos provenientes de las utilidades cambiarias y por la utilización de parte del producto derivado de la revalorización del oro en 1982. Por su parte, los gastos corrientes del gobierno central se mantuvieron estables por lo que el ahorro en cuenta corriente se redujo levemente. Sin embargo, la inversión disminuyó a un total equivalente al 7% del PIB en 1983 (9.6% en 1982) por lo que el déficit fiscal resultó menor en 1983 (0.9% del PIB) que en 1982 (1.4% del PIB). El crédito interno se elevó a un total equivalente al 2.1% del PIB, con lo que se logró financiar no sólo el déficit fiscal sino también la amortización de la deuda externa por monto cercano al 1.2% del PIB.

Las operaciones del sector público consolidado reflejan plenamente la magnitud del ajuste realizado (Cuadro II-18). Ante unos ingresos y gastos corrientes estables, el ahorro en cuenta corriente se mantuvo inalterado entre 1983 y 1982.

No obstante, la severa contracción en la inversión pública -que pasó de re presentar el 23.6% del PIB en 1982 a sólo 16.4% en 1983- permitió reducir el el déficit fiscal de 12.8% a 5.6% como proporción del PIB durante el período en consideración. La financiación del déficit corrió por cuenta de las fuentes inter-nas, especialmente a través de las cuentas por pagar a proveedores y contratistas que redundaron en una mayor depresión de la actividad económica privada, particularmente en sectores como el agropecuario donde el atraso en los pagos de las cosechas desestimuló la producción. Así, a pesar de la moratoria que "de hecho" se realizó sobre la mayor parte de los préstamos externos de corto plazo y de largo plazo con vencimientos en 1983, las autoridades cancelaron parte de la deuda externa sacrificando posibilidades de reactivación.

El gobierno que asumió en 1984 decidió profundizar el ajuste fiscal con el ob-jeto de reducir aún más los niveles de endeudamiento externo e interno del sector público. Para obtener estos resultados se instrumentó una devaluación "fiscal" elevando la tasa de cambio aplicable a las exportaciones de hierro y petróleo, al tiempo que se redujeron los niveles de gasto público real.

Los gastos de consumo del sector público aumentaron en un 2.1% durante 1984, mientras que la inversión pública real se redujo en un 41.5%, un contrasentido dadas las condiciones recesivas que primaban en la economía. Sin embargo, la contracción de la inversión pública fué superior a la que las autoridades deseaban

Los efectos de la devaluación y las mayores utilidades cambiarias se reflejaron plenamente sobre los ingresos corrientes tanto del gobierno central como del consolidado del sector público. En efecto, los primeros aumentaron en casi cuatro puntos porcentuales del PIB, mientras que los segundos se elevaban -también como proporción del PIB, de 29% a 36% entre 1984 y 1983. Por su parte, los gastos corrientes se elevaron levemente en ambos sectores (1.3% del PIB) por lo que el ahorro en cuenta corriente se incrementó significativamente, en especial en el sector público consolidado donde alcanzó un monto equivalente al 16.8% del PIB frente a 10.8% en 1983. Entretanto, la inversión pública continuó disminuyéndose, lo que la llevó a 13.3% del PIB en el consolidado y a 6.1% del PIB en el gobierno central. En consecuencia, las finanzas públicas fueron superavitarias en los dos niveles analizados. El superávit del gobierno central (2.7% del PIB) sirvió para cancelar por igual pasivos de origen interno como externo, mientras que el superávit del sector público consolidado (3.5% del PIB) se destinó a financiar la acumulación de activos de PDVSA (3.1% del PIB) y a reducir los niveles de endeudamiento interno (1.6% del PIB) y externo (1.4% del PIB). Adicionalmente, se fortalecieron los recursos del Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM), un mecanismo encargado de represar las utilidades cambiarias y por consiguiente de contraer la base monetaria. Lo paradójico del manejo de las finanzas públicas durante 1984 es que se haya preferido pagar deuda en vez de gastar en proyectos internos para combatir la recesión.

Para 1985, al igual que en 1984, las finanzas públicas resultaron más superavitarias de lo esperado, pese a que las proyecciones iniciales se realizaron sobre la base de unos ingresos petroleros mayores a los obtenidos. Paralelamente, a finales de 1984 se amplió el presupuesto de inversiones para 1985, lo que no impidió que las cifras para el primer semestre de 1985 arrojaron un superávit del 7%, en completa contravía con el déficit pronosticado por el Banco Central y el FMI (Cuadro II-18). La magnitud de la acumulación de depósitos del sector público en el banco central a lo largo de 1985 (Cuadro II-20) permite suponer que el superávit se mantuvo durante el segundo semestre. 1/.

En síntesis, la política fiscal instrumentada entre 1983 y 1985 fué claramente procíclica al multiplicar los efectos recesivos de la crisis externa de 1982 y del deterioro de la demanda privada, atribuible a factores estructurales y coyunturales. El elemento central de la estrategia fué el haber realizado una devaluación con claros efectos contraccionistas ya que redistribuyó el ingreso hacia el sector público a tiempo que este decidía reducir su nivel de gasto real. En otras palabras, los recursos que le fueron extraídos al sector privado no le fueron restituidos por la vía de un mayor gasto público. Por el contrario, pasaron a ser depositados en el Banco Central -contrayendo la base monetaria- o terminaron en manos de la banca internacional. Así, operó una redistribución hacia un agente con alta propensión al ahorro, el típico caso de la literatura sobre la

1/ Véase Ricardo Hausmann y Miguel Rodríguez, "Venezuela" en Coyuntura Económica Andina, No. 7, Junio de 1986, pp. 179-200.

devaluación contraccionista. Lo que es más significativo, el ahorro fué de alguna manera "forzoso" dadas las restricciones a la intermediación financiera dentro del sector público.

B. Política Monetaria

Con la introducción del control de cambios en febrero de 1983 la orientación de la política monetaria sufrió un viraje radical. La gran restricción en la generación de crédito al sector financiero con el objetivo de contraer el desequilibrio externo y reforzar la lucha anti-inflacionaria, fué sustituida por una política expansiva que buscaba la reactivación de la actividad económica. Para las autoridades del Banco Central, el nuevo régimen cambiario le otorgaba mayor flexibilidad a la política monetaria al quitarle el peso del control a las variaciones en reservas internacionales^{1/}. Por este motivo, se facilitó la expansión del crédito a ciertas actividades claves, como la construcción y adquisición de viviendas y principalmente, al sector agropecuario. Para lograr este objetivo, se abrieron las operaciones de redescuentos y anticipos con la banca comercial, se redujeron las tasas de interés del 15% al 13% y se le otorgó una tasa preferencial al sector agrícola. Adicionalmente, el Banco Central financió parcialmente el déficit fiscal mediante la compra de letras de la tesorería por la propia cartera del BCV y con recursos del encaje legal mantenido por la Banca Comercial. A nivel de las empresas públicas, el Banco Central compró bonos y títulos emi-

^{1/} Véase Banco Central de Venezuela, Informe Económico 1983, Caracas.

tidos por PDVSA. Por consiguiente, durante 1983 las operaciones del Instituto Emisor con el sector público fueron ampliamente expansionistas.

En 1984 se mantuvieron inalterados los lineamientos generales de la política monetaria, por lo que se reforzó la reducción en las tasas de interés, que llegaron a 11% durante el primer trimestre 1/ (Cuadro III-9). Sin embargo, a pesar del deseo de las autoridades de continuar la expansión del crédito se produjo en términos efectivos un gran estancamiento de la liquidez, que es atribuible a la falta de demanda de crédito. En estas circunstancias, el sistema bancario utilizó el dinero emitido para repagar los redescuentos obtenidos en el Banco Central y para acumular reservas excedentarias 2/, sobre las cuales se adoptó un encaje del 100% para evitar que tales recursos fuesen utilizados en transacciones cambiarias 3/. En suma, la oferta monetaria no logró expandirse a pesar de la amplia disponibilidad de fondos prestables.

El comportamiento de la Base Monetaria refleja las tendencias descritas. En 1983 se produjo una fuerte expansión (39.5%) propiciada por el aumento del crédito neto al sector privado y la acumulación y valorización de activos externos netos, al tiempo que las operaciones netas con el sector público tam-

1/ Banco Central de Venezuela, Informe Económico, 1984, Caracas.

2/ Véase R. Hausmann y A. J. Jatar, 1986, op. cit.

3/ Lo mismo se hizo con activos extranjeros en manos de la banca comercial.

bién eran expansionistas (Cuadro II-20). En términos de los medios de pago ampliados (M2) la expansión monetaria fué del 26.4%, la más alta desde 1979. No obstante, la inflación continuó disminuyendo en razón del rígido control de precios que se introdujo ese año. La contracción del producto, el menor ritmo de inflación y la fuerte expansión de los medios de pago, exigieron una drástica reducción (28%) en la velocidad de circulación del dinero. El comportamiento de esta variable puede reflejar de alguna manera una mayor cantidad de saldos especulativos en poder del público, o alternativamente bajas tasas de interés reales que hacían poco atractivas otras formas de inversión financiera (Cuadro II-15).

Durante 1984 la Base sufrió una contracción del 3.7% a pesar de que los activos externos netos hubieran originado, por sí solos, una expansión del 52.1%. Sin embargo, los depósitos de las entidades superavitarias del sector público originaron -ceteris paribus- una contracción de la base del 53%. Por consiguiente, en términos monetarios las variaciones en reservas internacionales resultaron contrarrestadas por el superávit fiscal, mientras que la lenta expansión del crédito doméstico fué más que compensada por la conformación de reservas excedentarias en el Banco Central (Cuadro II-20). Por su parte, los medios de pago (M2) crecieron en un 8.8%, lo que en condiciones de una mayor inflación (asociada a la devaluación de ese año) exigió el incremento en la velocidad de circulación,

que como se ve ha servido de colchón para compaginar el aumento en precios con los incrementos en medios de pago, cuyas magnitudes son totalmente independientes.

Los resultados para 1985 muestran de nuevo un crecimiento en la Base Monetaria (25%) propiciado por el crecimiento en las reservas internacionales y, principalmente, por una disminución en las reservas de la banca comercial acumuladas en el Banco Central (Cuadro II-20). Al igual que en 1984, el crecimiento de los medios de pago (8.6%) exigió un incremento en la velocidad de circulación dada la estabilización de la inflación en niveles del 12% anual.

C. Política de Precios

Uno de los principales objetivos de la política económica reciente ha sido el de minimizar las presiones inflacionarias. Por ello, la devaluación de 1983 se realizó mediante la introducción de una estructura segmentada, que al mantener una gran parte de los artículos de consumo masivo a la vieja paridad de 4.30 bolívares por dólar, impidió que el efecto de la devaluación fuera mayor en términos reales y que por lo tanto se corrigiera plenamente la sobrevaluación de la moneda.

A pesar de estas consideraciones, las autoridades decidieron adoptar un rígido control de presión junto con el nuevo esquema cambiario. Por ello, en Febrero

de 1983 se congelaron los precios de todos los bienes y servicios por un período de 60 días, para así atenuar las tendencias alcistas que originaba la devaluación y la posterior especulación 1/. Después de la fase de congelamiento, se entró en una etapa de control bajo el llamado Sistema de Precios Administrados, lo que constituyó un regreso a la política abandonada en agosto de 1979. El nuevo sistema autorizó alzas sólo en aquellos bienes para los cuales la devaluación tenía efectos directos sobre sus costos de producción, pero en la mayoría de los casos no se autorizaron los ajustes por lo que la rentabilidad cayó en un buen número de actividades reforzando los efectos recesivos sobre la producción en 1983.

Los resultados muestran la efectividad del sistema para controlar las presiones inflacionarias, ya que la variación en el índice de precios al consumidor fué de sólo 6.3%, mientras que para los precios al por mayor fué de 7.2% (Cuadro II-15). Entretanto, la modificación de los precios relativos de los bienes transables -que no había constituido una prioridad en 1983- fué favorecida durante 1984 mediante la validación progresiva de la devaluación 2/. Simultáneamente, se incrementaron en forma considerable los incentivos a la producción agropecuaria mediante la fijación de precios rentables en estas actividades, lo que propició la duplicación del precio de la leche, aumentos del 70% en los precios administrados de los principales cereales, al igual que importantes

1/ Banco Central de Venezuela, Informe Económico, 1983, Caracas.

2/ Banco Central de Venezuela, Informe Económico, 1984, Caracas.

alzas en los precios de la carne y el pescado 1/.

A pesar de la magnitud de la devaluación nominal, de la duplicación de los precios de la gasolina y del comportamiento de los precios de los productos agropecuarios, la inflación sólo se elevó al 12.2% durante 1984. Este resultado es atribuible al pobre desempeño de la demanda agregada y al escaso nivel de ajuste en los salarios nominales dado el menguado poder reivindicativo de los trabajadores asalariados. Por consiguiente, la espiral inflacionaria no se retroalimentó pero se produjo una fuerte contracción en los salarios reales (Cuadro II-15).

1/ Ver R. Hausmann y A. J. Jatar, 1986, op.cit.

V. RESULTADOS DEL AJUSTE

A. Actividad Económica General

El ajuste realizado en la economía venezolana a partir de 1983 se caracterizó por su alto costo en términos de actividad económica. El PIB real cayó en 5.6% en 1983, en 1.1% en 1984 y en 0.4% en 1985. Como un todo, entre 1983-1985 se presentó una contracción acumulada del 7.9%, equivalente a una tasa promedio interanual de -2.6%. Así, las políticas iniciadas en 1979 originaron primero una fase de estancamiento (1979-1982) que fué seguida por una fase de contracción (1983-1985). En una perspectiva de largo plazo, el distanciamiento de las tasas de crecimiento de su tendencia histórica (5.4%) hizo caer el producto muy por debajo de su nivel potencial. En 1978, cuando finalizaba el ciclo de auge, el PIB se encontraba muy cerca de su nivel potencial; cuatro años más tarde se estaba produciendo sólo un 76% de lo que la economía hubiera permitido de mantenerse la tendencia histórica en el crecimiento. En 1984, en pleno "ajuste", el PIB real se ubicó en un 42% por debajo del nivel potencial. El retroceso en términos de ingreso originado por el desastroso manejo de la política económica desde 1979 no puede ser más evidente.

La contracción del producto petrolero continuó la tendencia iniciada a comienzos de la década del setenta cuando se decidió reducir la explotación de las reservas de crudo. Sin embargo, durante 1984 se registró un breve interludio en razón del aumento en el volumen de petróleo exportado. Por eso, el PIB de las actividades

petroleras creció en un 0.7% durante ese año, en 1983 y 1985 la contracción correspondiente fué cercana al 4.5%.

Las actividades no petroleras sufrieron caídas en la producción de 3.7% en 1983 y 2.8% en 1984, estancándose por completo en 1985. Dentro de éstas, la construcción fué el sector más afectado con una caída del 81% entre 1983 y 1985 (22% en promedio anual) atribuible al desmesurado deterioro de la inversión. Otros sectores de producción no transable, como el comercio se vieron afectados por de deterioro en sus precios relativos, así como por la restricción de demanda agregada que imperó durante todo el período. Por su parte, la agricultura fué el sector que experimentó un mejor comportamiento al registrar modestas tasas de crecimiento durante 1983 y 1984 (0.4% y 0.8% respectivamente) y un significativo aumento del 7% en su producto durante 1985. Los elevados subsidios otorgados así como la fuerte elevación en los precios agrícolas en relación a los de los demás sectores, explican buena parte de este resultado. A su turno, la industria manufacturera se reactivó levemente a partir de 1984, año en el que creció en un 5.3%. Sin embargo, el lento crecimiento en su producción en condiciones de sobre-expansión de la capacidad instalada redujo a 54% el coeficiente de utilización durante 1984 1/. En 1985, el producto industrial creció en un 3%, atribuible a la sustitución de im-
portaciones inducida por el control cuantitativo y la devaluación (ver Cuadro II-4).

B. Evolución de la Demanda Agregada

Después de la crisis externa de 1982, las autoridades ejecutaron una política fiscal

1/ Véase Principales Indicadores de la Industria Manufacturera Fabril 1981-1984, Resumen, OCEI

restrictiva con el ánimo de reducir el nivel de demanda. Así, implícitamente se atribuyó el déficit en cuenta corriente a un exceso de gasto interno, cuando en realidad el deterioro en el mercado petrolero fué el factor determinante. Como resultado de la contracción del gasto público y, también, del derrumbe de los salarios reales, la demanda agregada sufrió un fuerte colapso durante 1983. El consumo cayó en un 2.8%, mientras que la inversión se redujo en un 28%. Aunque parte de la reducción en la absorción interna fué compensada con el crecimiento de las exportaciones (6.5%) y la contracción de las importaciones (35%), el PIB cayó en términos reales en 5.6%.

En 1984 la demanda ejercida por el sector privado (tanto de consumo como de inversión) evitó que la política fiscal produjera resultados igualmente recesivos. Sin embargo, la caída en las exportaciones (0.7%) y el aumento en las importaciones reforzaron las tendencias depresivas obteniéndose como un todo una contracción del 1.4% en el PIB. (Cuadro II-14).

El Cuadro II-16 muestra la evolución de la demanda agregada en términos de las desviaciones entre el PIB potencial y el observado. Al tener como punto de comparación el año 1978 -cuando el PIB se ubicó muy cerca de su nivel potencial- se puede apreciar hasta qué punto el creciente distanciamiento entre el producto potencial y el observado es atribuible al comportamiento de cada uno de los componentes de la demanda.

En el caso del consumo, su participación dentro del producto se mantuvo hasta 1982 en el mismo nivel de 1978. Sin embargo, entre 1983 y 1984 cayó considerablemente, lo que explica buena parte del distanciamiento entre el nivel de producción potencial y el observado. A su vez, el comportamiento de la inversión que explica casi la totalidad de la brecha entre el PIB potencial y el observado durante el período 1979-1982, continuó jugando un papel contraccionista en 1983-1984. Resulta significativo que durante 1984 la inversión sólo haya sido un 10.7% del PIB potencial, cuando en 1978 esta proporción se elevaba a 42%. Al mirar exclusivamente la inversión privada se observa que entre 1978 y 1984 su participación dentro del producto potencial se redujo en un 80% (de 24% a 5%). Entretanto, la participación de la inversión pública en el producto potencial cayó a la mitad en 1984 en comparación con 1982.

En este cuadro se observa con claridad la magnitud del ajuste en el nivel de importaciones durante 1983, cuya participación dentro del PIB potencial se redujo en casi 12 puntos porcentuales. Sin embargo, parte de esta reducción en la oferta global se compensó mediante la fuerte desacumulación de inventarios, que representó un 5.4% del PIB potencial, exactamente la mitad de la inversión pública durante ese año.

Las exportaciones han actuado como una fuente de contracción permanente sobre el nivel de producción, ya que la disminución en los volúmenes de crudo exportado se ha mantenido a lo largo del período de análisis. De esta manera, en 1984 absorbieron sólo un 13% del producto potencial, casi la mitad de la proporción correspondiente en 1978.

C. Origen del Crecimiento Económico según Fuentes de Demanda

Los efectos del proceso de ajuste externo sobre el patrón de crecimiento pueden desentrañarse al observar el comportamiento de los componentes de la demanda. Para lograr esto se puede utilizar la metodología tradicional que distingue tres fuentes de crecimiento : demanda interna, demanda externa y sustitución de importaciones. Sin embargo, dicha metodología no permite analizar el origen de los cambios en la demanda interna, que pueden reflejar efectos de las políticas de ajuste del sector externo o de políticas dirigidas expresamente a modificar la demanda interna.

Esta deficiencia se subsanó mediante la aplicación de una metodología descrita en el anexo que distingue dentro de la demanda interna la inversión y el consumo^{1/}. A su vez, el consumo se descompone en cuatro efectos que dan cuenta del total de sus variaciones :

- a) el pago neto de factores al exterior, que constituye una desviación del ingreso generado internamente en la economía, b) los cambios en los precios relativos de los bienes de consumo respecto a los precios de todo el producto interno, que reflejan esencialmente las variaciones en los precios relativos de las exportaciones y las importaciones y su incidencia sobre la capacidad de compra interna de los ingresos, c) los cambios en la propensión media al consumo, que pueden ser autónomos o inducidos por decisiones de política, y d) los cambios en la producción interna, que inducen variaciones en el consumo a través del ingreso. Estos cuatro componentes se deducen de la siguiente definición inicial del consumo real :

^{1/} Véase Eduardo Lora T., "Estructura Económica y Proceso de Ajuste Externo en Brasil, 1979-1985", FEDESARROLLO, Julio de 1986, Mimeo.

$$C = \frac{a(\text{PIB} - Y_x)}{\text{IPC}}$$

donde a es la propensión media al consumo del ingreso nacional en valores corrientes (definido como PIB corriente menos los pagos netos a factores del exterior) y donde IPC es un deflactor de la capacidad de compra interna de estos ingresos.

Tomando como base de comparación el año de 1978, los resultados muestran (Cuadro V-1) como el estancamiento y la contracción del producto durante el período 1979-1984 puede atribuirse a factores muy diversos. Durante 1979 y 1980 el consumo mantuvo cierto dinamismo que puede explicarse por la reducción en los precios relativos en los bienes de consumo asociada a los mayores controles que se ejercieron sobre este conjunto de bienes. Este hecho y de alguna manera el crecimiento inducido en el consumo, permitieron contrarrestar el aumento en el pago neto de factores al exterior y la reducción en la propensión al consumo en 1979. Sin embargo, el dinamismo del consumo fué parcialmente compensado por la disminución de la inversión y por las mayores importaciones inducidas. En 1979, el aumento en el volumen de crudo exportado actuó como una fuente adicional de expansión, pero su efecto se vió aminorado por la de sustitución de importaciones. Lo contrario ocurrió en 1980 cuando la caída en los volúmenes de crudo exportados fué plenamente compensada por el importante efecto expansionista de la sustitución de importaciones.

En la contracción del producto durante 1981 contribuyeron prácticamente todos los elementos bajo análisis, excepción hecha del consumo que dado el crecimiento en la propensión a consumir tuvo un efecto neto expansionista. El aumento en el pago a factores externos, la aceleración de la inflación y los efectos negativos inducidos sobre el consumo, fueron reforzados por el deterioro de la inversión global pese al dinamismo que registró la inversión pública durante ese año. Por su parte, la demanda de exportaciones y la sustitución de importaciones actuaron como factores contraccionistas dada la caída en los volúmenes exportados y el exagerado crecimiento en las importaciones. Durante 1982, estos dos componentes actuaron en la misma dirección pero fueron compensados por el dinamismo de la inversión (pública) y un ligero efecto positivo en la variación del consumo que puede atribuirse de nuevo a aumentos en la propensión a consumir. El efecto combinado de ambas fuerzas se neutralizó por completo, registrándose un estancamiento de la actividad económica.

Durante la vigencia del último "Plan de Ajuste" (1983-1984) el producto sufrió una fuerte contracción que puede atribuirse a distintos factores en uno y otro año. En 1983, pese al mejoramiento en los precios relativos de los bienes de consumo (atribuible a la reintroducción de los controles de precios después de la devaluación) el consumo se tornó por primera vez en una fuente neta de contracción económica, Este efecto fué reforzado por el desmesurado deterioro de la inversión cuyo impacto no logró compensarse. En ese año, el aumento en los volúmenes exportados y la extraordinaria sustitución de importaciones se perdieron por completo por el desadecuado

manejo de la inversión pública. En otras circunstancias, el efecto expansionista del ajuste externo podría haber sido significativo.

Los resultados para 1984 muestran un comportamiento opuesto para las diferentes fuentes de demanda. En ese año, la intensidad con que disminuyeron los precios relativos de los bienes de consumo permitió revertir las tendencias contraccionistas de los pagos a factores externos, de la propensión al consumo y del consumo inducido. Por su parte, la inversión privada reaccionó, lo que como un todo generó un efecto expansivo pese al deterioro en la inversión pública. Sin embargo, la evolución favorable en la demanda interna fué plenamente contrarrestada por el efecto contraccionista que provocó el exagerado aumento en el nivel de importaciones reales que revirtió la sustitución de importaciones realizada en 1983.

D. Balances Macroeconómicos

En el Cuadro V-2 se aprecia la evolución del balance ahorro-inversión para los sectores público y privado, expresados como proporción del PIB. En términos globales se puede afirmar que a lo largo del período 1978-1984 el sector privado ha sido netamente deficitario dado el reducido volumen de ahorro propio que genera. Así, aun en las condiciones de deterioro de la inversión privada que se registraron en los últimos años, el balance ahorro-inversión del sector privado fué negativo para todos los años, a excepción de 1984 cuando la inversión neta del sector fué negativa. Por su parte, el sector público visto a través de las cuentas nacionales, ha generado permanentemente un exceso de ahorro sobre la inversión, ello en función de sus elevados niveles de ahorro propio.

En los años de deterioro en los ingresos públicos y de fuerte expansión de la inversión (1978 y 1982) se presentaron déficit internos cuya contrapartida fué la existencia de déficit en la balanza comercial. De resto, los superávit internos del sector público sirvieron para financiar plenamente los déficit del sector privado y aun generar excedentes de ahorro nacional que fueron exportados (i. e. generaron superávits comerciales frente al resto del mundo).

El sector privado también es deficitario en sus operaciones comerciales con el exterior, ya que aporta una mínima proporción de las exportaciones pero realiza el grueso de las importaciones. El sector público, por el contrario, genera sendos superávit

comerciales suficientes para financiar el desequilibrio externo del sector privado y más aún, acumular activos en el exterior. Sin embargo, como vimos, dichos activos no siempre quedaron en sus manos (1974-78) sino que en ocasiones (1979-1984) operaron mecanismos de redistribución que convirtieron al sector privado en el propietario de los activos externos a pesar de su condición deficitaria tanto interna como externamente 1/.

En relación al ajuste de 1983-84 el Cuadro V-2 permite observar con claridad la magnitud de la caída en la inversión, y por ende de la generación de amplios excedentes de ahorro interno, cuya contrapartida fué la presencia de superávit comerciales por un monto equivalente, obtenidos mediante el drástico recorte en las importaciones. El marcado superávit interno sugiere que una estrategia de reactivación a través de la expansión del gasto interno hubiera sido viable al tiempo que no habría propiciado desajustes inmanejables en la balanza comercial. Finalmente, la evolución de los balances macroeconómicos permite concluir que la falta de controles a los movimientos de capitales fué la principal

1/ Aquí es preciso aclarar que las Cuentas Nacionales subestiman el ahorro privado al no incorporar la rentabilidad de los activos mantenidos en el exterior. Si se supone que los agentes privados mantienen en el exterior activos por US\$20 billones (mucho menos de lo que en este estudio se estima), los rendimientos de ese capital pueden representar el 8% del PIB en 1985.

fueron fuente de inestabilidad de la economía venezolana durante el período 1978-1984. La presencia de cuantiosos excesos de ahorro interno (y no de gasto como en la mayoría de países en la región) y de superávits comerciales, sugieren que los sucesivos "ajustes" en que incurrió la economía no sólo fueron exagerados sino que habrían podido evitarse si se hubiera tenido un mayor control de los flujos especulativos de capital.

E. Mercado Laboral y Salarios Reales

Uno de los aspectos más sobresalientes de la crisis económica venezolana ha sido el cambio radical en las condiciones del mercado laboral y el deterioro en los salarios reales. A lo largo del período de sustitución de importaciones la generación de empleos por parte del sector moderno mostró un alto dinamismo que se reforzó durante el auge petrolero de 1973-1978, período en el que se logró el pleno del empleo al tiempo que los salarios reales se expandieron significativamente consolidando el ensanchamiento del mercado interno; incluso se presentó una aguda escasez de mano de obra calificada que impuso restricciones a la capacidad de respuesta de la oferta interna^{1/}. En suma, hasta 1979 se presentó un acelerado crecimiento del empleo en el sector moderno acompañado de aumentos en los salarios reales, liderados por la política salarial del gobierno. El sector informal amortiguó temporalmente la escasez de mano de obra no calificada al liberar fuerza de trabajo que absorbió el sector moderno de la economía.

^{1/} Véase Ricardo Hausmann y Gustavo Márquez, "Venezuela: Política de Estabilización y Mercado de trabajo en 1984" en *Economía de América Latina*, No. 13, CIDE, 1985.

La caída en la tasa de crecimiento de la producción interna en 1979 se reflejó plenamente sobre la demanda de trabajo. Sin embargo, el aumento en el empleo público y el ensanchamiento del sector informal evitaron la elevación de las tasas de desempleo. No obstante, la ausencia de mecanismos de indexación salarial indujo un deterioro en los ingresos reales ante la aceleración de la inflación.

En 1980, la liberación de precios provocó una movilización sindical que exigió un aumento general de sueldos y salarios, lo que dadas las reglas de determinación de precios de la economía venezolana, reforzó las presiones inflacionarias empeorándose la situación de los salarios reales, cuyo nivel cayó en una mayor proporción en ese año que en 1979. Por su parte, las tasas de desempleo se mantuvieron cercanas al 6% debido a la fuerte demanda de mano de obra que ejerció el sector público hasta 1981. Entretanto, el aumento del empleo en el sector informal contribuyó a absorber mano de obra, pero no logró impedir un fuerte deterioro en el ingreso promedio de los allí ocupados.

La limitada capacidad de gasto público a raíz de la caída en los precios del petróleo durante 1982, no permitió contener el colapso del mercado laboral. La disminución absoluta en el número de empleados del sector moderno y la menor capacidad de ajuste a través del sector informal provocó

caron la elevación de la tasa de desempleo hasta el 7.1%, al tiempo que los salarios reales disminuyeron en 6.8%.

La política económica con que se combatió el "desequilibrio" de 1982 tuvo resultados funestos sobre la situación del empleo. En efecto, la restricción sobre la demanda agregada y la contracción de la producción interna dispararon las tasas de desempleo a partir del primer semestre de 1983, cuando el número de desempleados representó el 9.8% de la fuerza laboral. La drástica contracción de la actividad comercial y de los servicios gubernamentales hizo que la elevación del desempleo se concentrara en las actividades del sector terciario.

Al iniciarse la Administración Lusinchi, las autoridades validaron el Plan de Ajuste que se venía ejecutando pero tomaron una serie de medidas para compensar el deterioro de los ingresos laborales y en la calidad del empleo. Dichas medidas pretendieron aumentar por decreto la nómina de personal de las empresas privadas en un 10%. Además, se obligó a los empleadores a otorgar subsidios de transporte y de alimentación y se diseñó un plan especial de generación de empleo por parte del sector público. Sin embargo, la ejecución de los programas de gasto público se dificultó dados las rigideces en la intermediación de recursos al interior de las entidades públicas. Con todo, la tasa de desempleo ascendió a 13.4% al finalizar 1984, lo que muestra que el estancamiento en la generación de empleo no logró alterarse con medidas administrativas. En el aumento en el

número de desempleados entre 1983 y 1984 contribuyeron todos los sectores económicos; el sector terciario y el sector secundario concentraron un 42% y un 35% de los desempleados, respectivamente. La industria generó un 15% del desempleo total en 1984 mientras que en 1983 contribuyó sólo con un 11%. Para la construcción las participaciones correspondientes son de 19% (1984) y 13% (1983) (Cuadro II-25).

Después de alcanzar su nivel más alto durante el primer semestre de 1985, el desempleo parece haber comenzado a ceder desde finales del año pasado, que culminó con una tasa de desocupación del 12.1%. Sin embargo, la contracción en los salarios no ha logrado revertirse, en parte por el escaso poder de reivindicación de los trabajadores. Por eso, los salarios reales cayeron en un 42% durante el período 1979-1985, lo que equivale a una caída anual promedio del 5.1%.

En síntesis, las cifras muestran con claridad cuán costoso ha resultado para la clase trabajadora el manejo de la política económica desde 1979. Los excesivos e innecesarios "ajustes", la poca independencia de los sindicatos y la escasa vocería de los trabajadores no sindicalizados permitieron la adopción de políticas económicas con un sacrificio inútil en el nivel de vida de los venezolanos.

CUADRO I-1
 VENEZUELA
 TASAS DE CRECIMIENTO POR SECTORES
 -Promedio anual-

	1950-1972	1973-1978	1979-1984
Petróleo <u>1/</u>	4.48	-5.78	- 2.77
Agricultura	5.85	4.75	0.77
Manufactura	8.17	8.04	0.06
Construcción	5.69	13.78	-15.07
Servicios <u>2/</u>	9.39	7.83	-0.88
PIB Total	6.73	6.32	-1.35

1/ Incluye petróleo, crudo y gas natural y refinación de petróleo.

2/ Incluye electricidad, agua, comercio, transporte y otros servicios.

FUENTE : Cálculos propios sobre datos del Banco Central de Venezuela.

CUADRO I-2
 VENEZUELA
 COMPOSICION DEL PIB POR SECTORES 1/

	1960	1970	1975	1980	1984
Agricultura	7.3	7.0	6.7	6.3	6.9
Petróleo <u>2/</u>	27.0	22.0	11.5	9.0	8.3
Minería	1.7	1.4	1.3	0.8	0.7
Industria Manufacturera	12.3	12.4	14.6	16.1	18.3
Construcción	6.1	3.8	5.8	6.0	3.2
Servicios básicos <u>3/</u>	1.4	1.7	2.3	2.9	3.7
Transporte, comercio y servicios <u>4/</u>	44.2	51.8	57.8	58.9	58.9
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

1/ Cálculos sobre cifras en millones de bolívares a precios de 1968.

2/ Incluye extracción y refinación.

3/ Energía eléctrica y agua.

4/ Incluye gobierno.

FUENTE : Banco Central de Venezuela. Informe económico, Varios números.

CUADRO I-3
 VENEZUELA
 OFERTA Y DEMANDA GLOBALES
 -Composición Porcentual-

	1970	1975	1980	1984
Oferta Global	117.0	127.0	132.0	117.9
-PIB	100.0	100.0	100.0	100.0
-Importaciones de bienes y servicios	17.0	27.0	32.0	17.9
Demanda Global	117.0	127.0	132.0	117.9
I. Demanda interna	95.8	115.0	122.2	87.7
A. Inversión bruta fija	22.1	30.1	30.1	14.3
-Construcción	5.2	15.2	16.0	7.7
-Maquinaria	16.9	14.9	14.1	6.6
-Pública	12.8	10.7	14.8	7.8
-Privada	9.3	19.4	15.3	6.5
B. Variación de existencias	8.0	5.8	-0.6	0.5
C. Consumo total	65.7	79.1	92.7	72.9
-Público	12.7	16.6	17.9	12.5
-Privado	53.0	62.5	74.8	60.4
II. Exportaciones de bienes y Servicios	21.2	12.0	9.8	30.3

FUENTE : CEPAL, Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1984, 1983 y 1982.

CUADRO I-4

VENEZUELA

POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA POR

SECTORES ECONOMICOS

-Composición-

	1960	1969	1982	1983	1984
Sector primario <u>1/</u>	33.6	24.0	14.5	15.4	15.1
Sector secundario <u>2/</u>	17.4	22.8	24.3	21.5	20.3
Sector terciario <u>3/</u>	36.2	46.6	54.1	52.9	51.2
Total ocupados	87.2	93.4	92.9	89.8	86.6
Total desocupados	12.8	6.6	7.1	10.2	13.4
P.E.A.	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

1/ Incluye las actividades agropecuarias, silvicultura, caza y pesca; hidrocarburos, minas y canteras.

2/ Incluye las industrias manufacturera, construcción, electricidad, gas, agua y servicios sanitarios.

3/ Incluye comercio, instituciones financieras, transporte, almacenaje, comunicaciones y servicios.

FUENTE : Banco Central de Venezuela. Informe Económico, 1969 y 1984.

CUADRO I-5

VENEZUELA

ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES

-Composición Porcentual-

	1970	1975	1980	1984
Total	100.0	100.0	100.0	100.0
Petróleo y derivados	90.5	94.6	94.9	93.4
Mineral de hierro	5.3	3.0	0.8	0.5
Aluminio	0.3	0.1	2.0	2.4
Otros	3.9	2.3	2.3	3.7

FUENTE : CEPAL, sobre la base de estadísticas oficiales.

CUADRO I-6

VENEZUELA

ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES

-Composición porcentual-

	1960	1970	1976	1980	1984
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
I. Bienes de consumo	32.1	21.9	15.9	23.8	21.1
A. Alimentos y bebidas	n.d	4.9	14.2	8.2	9.5
B. Otros bienes	n.d	17.0	1.7	15.6	11.6
-Suntuarios	n.d	4.9	0.8	7.8	4.1
-No suntuarios	n.d	12.1	0.9	7.8	7.5
II. Insumos y productos intermedios	24.7	33.4	59.4	30.6	44.6
-Para la industria	n.d	29.7	52.5	26.3	38.3
-Para la agricultura	n.d	1.9	4.1	2.7	3.6
-Combustibles	n.d	1.7	2.8	1.6	2.7
III. Bienes de capital	43.2	45.7	24.7	45.8	34.3
-Maquinaria y herramientas	n.d	26.9	5.0	26.7	18.9
-Material de transporte	n.d	15.5	5.4	14.6	13.1
-Materiales para la construcción	n.d	3.3	14.3	4.5	2.3

FUENTE : B.C.V. Informe Económico 1969 y CEPAL.

CUADRO I-7

VENEZUELA

BALANCE FINANCIERO DEL SECTOR PUBLICO

(Porcentajes del PIB)

	1970	1975	1980	1984
I. Ingresos corrientes	28.4	48.0	36.4	36.4
-Tributarios	12.4	25.6	5.1	7.6
-No tributarios	16.0	22.4	31.3	28.8
II. Gastos corrientes	23.3	26.7	18.6	19.6
-Sueldos y salarios	13.5	14.0	6.4	5.9
-Compra de bienes y otros	7.2	9.9	1.2	0.7
-Pago de intereses	0.3	0.2	3.5	4.7
-Transferencias y subsidios	2.3	2.6	7.5	8.3
III. Ahorro en cuenta corriente (I-II)	5.1	21.3	17.8	16.8
IV. Inversión	8.3	33.3	15.9	13.3
V. Ingresos de capital	0.6	4.4	—	—
VI. Superávit (déficit) fiscal	-2.6	-7.6	1.9	3.5

FUENTE : Informe Económico, Banco Central de Venezuela (Varias ediciones) y Economic Memorandum, CORDIPLAN.

CUADRO I-8
 VENEZUELA
 BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO CENTRAL
 (Porcentaje del PIB)

	1970	1975	1980	1984
I. Ingresos corrientes	18.1	34.5	24.5	28.5
A. Tributarios	11.5	24.7	20.0	24.0
1. Directos	8.7	22.1	17.7	17.7
2. Indirectos	2.8	2.7	2.3	6.3
-Producción y ventas	1.1	0.7	0.8	1.4
-Comercio exterior	1.4	1.7	1.3	0.8
-Otros ^{1/}	0.3	0.2	0.3	4.1
B. No tributarios	6.6	9.8	14.5	4.5
II. Gastos corrientes	13.7	16.3	16.1	19.4
-Compra de bienes y servicios	8.5	8.4	7.6	6.6
-Pago de intereses	0.3	0.3	1.7	3.1
-Transferencias y subsidios	4.9	7.7	6.9	9.7
III. Ahorro en cuenta corriente	4.4	18.2	8.4	9.1
IV. Inversión	5.6	17.5	8.6	5.8
V. Superávit (Déficit)	-1.2	0.7	-0.2	3.3
VI. Financiamiento	1.2	-0.7	0.2	-3.3
-Externo	0.7	-0.5	3.1	-1.7
-Interno	0.5	-0.2	-2.9	-1.6

^{1/} Incluye utilidades por operaciones cambiarias en 1984.

FUENTE : Informe Económico, Banco Central de Venezuela (Varios números).

CUADRO 1-9

VENEZUELA

INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DEL SECTOR PETROLERO

Período	Participación dentro del total de ingresos corrientes del gobierno central
1945-1951	66.5
1952-1957	63.3
1970-1973	66.9
1974	86.1
1975	78.1
1976	74.2
1977	73.5
1978	63.7
1979	69.9
1980	72.3
1981	76.5
1982	62.9
1983	56.5
1984	61.0

FUENTE : Aranda (1974) y Banco Central de Venezuela.

CUADRO II-1

VENEZUELA

PETROLEO : VOLUMEN Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Volumen de exportación (Millones de barriles al año)	1.267	1.205	1.132	1.150	1.000	773	788	725	704
Precio (US\$ por barril)	2,28	2,36	2,52	3,71	10,53	10,99	11,25	12,61	12,61
Valor de la exportación (Millones de US\$)	2.889	2.844	2.853	4.266	10.530	8.495	8.865	9.142	8.877

FUENTE : Banco Central de Venezuela, Informes Económicos.

CUADRO II-2

VENEZUELA

PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES DEL PAIS

(En millones de dólares)

	Exportaciones	Indice de Precios de Importación 1973 = 100	Poder de Compra
1973	4.803	100.0	4.803.0
1974	11.290	121.6	9.284.5
1975	8.982	131.7	6.820.0
1976	9.342	139.6	6.692.0
1977	9.661	149.9	6.445.0
1978	9.174	160.5	6.715.9
1979	14.199	172.7	8.221.8
1980	19.275	200.0	9.637.5
1981	20.181	223.3	9.037.6
1982	16.516	239.5	6.896.0
1983	14.842	254.0	5.843.3

FUENTE : Aranda, Sergio, "La Economía Venezolana", Editorial Pomaire, p. 303.

CUADRO II-3

VENEZUELA

PIB Y FUENTES DE DEMANDA

(Tasas de crecimiento reales)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1973-78
PIB	6.3	6.1	6.1	8.8	6.7	2.1	6.0
Demanda Agregada							
-Consumo privado	6.4	17.7	14.0	10.4	11.1	10.6	11.6
-Inversión privada	13.8	2.0	20.8	16.4	33.4	-1.6	13.5
-Gasto público	6.5	14.0	20.0	32.4	9.4	6.5	14.4
-Exportaciones	-2.3	-17.7	-20.0	-2.5	-8.1	0.0	-8.2
-Importaciones	8.2	28.4	24.5	24.0	32.0	7.9	20.5

FUENTE : Rodríguez (1985).

CUADRO II-4
VENEZUELA
INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONOMICA

(A precios constantes de 1968)

Tasa de crecimiento

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1974-78	1979-84
PIB	5.8	5.2	7.8	7.6	4.8	0.8	-1.5	0.4	0.7	-5.6	-1.1	-0.4	6.2	-1.1
Actividades petroleras	-12.0	-21.9	0.7	-3.8	-1.3	5.7	-6.2	-4.4	-7.2	-4.7	0.7	-4.2	-6.0	-2.8
Actividades no petroleras	9.9	10.2	8.7	9.0	5.5	0.3	-1.3	1.3	1.4	-3.7	-1.1	0.0	8.6	-0.5
Agricultura	6.1	7.0	-3.6	7.6	6.6	2.3	0.9	-1.9	3.6	0.4	0.8	-7.0	4.6	1.0
Manufactura	9.9	11.4	11.9	4.1	5.3	4.6	3.3	-0.9	4.3	-1.6	5.3	3.0	8.5	2.5
Construcción	-1.5	18.0	20.7	24.6	10.2	-9.0	-16.5	-2.8	-8.4	-13.3	-36.4	-17.4	14.0	-13.9
Comercio	10.2	12.8	7.2	3.8	0.8	-2.0	-15.5	-2.5	2.6	1.7	-5.3	-3.8	6.9	-3.7
Gobierno	15.8	9.4	9.8	8.6	4.8	0.7	3.4	3.6	0.1	-1.8	-0.4	-1.3	0.6	0.9
COMPOSICION DEL PIB														
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Actividades petroleras	15.5	11.5	10.7	9.6	9.0	9.5	9.1	8.6	8.1	8.1	8.3	8.0	11.3	8.6
Actividades no petroleras	84.5	88.5	89.3	90.4	91.0	90.5	90.9	91.4	91.9	91.9	91.7	92.0	88.7	91.4

FUENTE : Cálculos propios sobre datos del Banco Central de Venezuela.

CUADRO II-5

VENEZUELA

IMPORTACIONES DE BIENES (FOB)

TASAS DE CRECIMIENTO 1973-1978

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Bienes de capital	14.1	10.8	51.7	41.8	46.6	10.5
Bienes de consumo	9.5	15.5	15.3	30.8	52.2	18.0
Insumos y productos intermedios	16.4	80.3	24.1	16.8	33.1	-5.4
TOTAL	14.6	49.7	29.2	24.8	39.2	6.6

FUENTE : 1973-1977 : Pazos (1979) y 1978 : CEPAL (1980).

CUADRO II-6

V E N E Z U E L A

Indice de la Tasa de Cambio Real (1980 = 1)
Frente a frente 22 países ponderados según

	E.E.U.U.	Importacio- nes.	Comercio Total
1970	1.092353	0.906919	0.953015
1971	1.103336	0.940142	0.984400
1972	1.098570	0.979900	1.022887
1973	1.094143	1.018629	1.045081
1974	1.115804	1.052188	1.076480
1975	1.106721	1.053050	1.072569
1976	1.089245	1.023179	1.047353
1977	1.076023	1.030484	1.047325
1978	1.080491	1.081413	1.083675
1979	1.070473	1.080943	1.080225
1980.1	1.022411	1.020601	1.021559
1980.2	1.019507	1.014270	1.014280
1980.3	1.000000	1.009905	1.008642
1980.4	0.962894	0.958761	0.958837
1981.1	0.955156	0.931065	0.934085
1981.2	0.951965	0.892661	0.902455
1981.3	0.950805	0.864748	0.879165
1981.4	0.942004	0.870469	0.882404
1982.1	0.928744	0.842938	0.858503
1982.2	0.921615	0.822435	0.839992
1982.3	0.919379	0.791353	0.813607
1982.4	0.911111	0.783416	0.805257
1983.1 *	0.972223	0.821720	0.840646
1983.2	1.016743	0.888315	0.910474
1983.3	1.048405	0.928708	0.955593
1983.4	1.036362	0.903704	0.929052
1984.1	1.099790	1.020926	1.048329
1984.2	1.200622	1.224170	1.254880
1984.3	1.180448	1.145800	1.180555
1984.4	1.155607	1.078548	1.113776
1985.1	1.153321	1.047827	1.086478
1985.2	1.155202	1.066098	1.100630
1985.3	1.156317	1.057681	1.100447

* Desde 1983 se utiliza en el cálculo de la tasa de cambio real el promedio de las tres cotizaciones vigentes ponderadas según su participación en las transacciones globales de divisas (ver Cuadro III-1).

FUENTE : Cálculos propios de FEDESARROLLO sobre la base de información del FMI.

CUADRO II-6 (Cont.)

VENEZUELA

Indice de la Tasa de Cambio Real calculado a partir de la cotización del mercado libre (1980=1) Frente a frente a 22 países ponderados según

	E.E.U.U.	Importc.	Comerc.Total
1983.3	2.057790	1.731490	1.781615
1983.4	1.345694	1.967494	2.022678
1984.1	2.724769	2.280757	2.341975
1984.2	2.795557	2.336304	2.394913
1984.3	2.407644	1.951125	2.010307
1984.4	2.243856	1.789377	1.847822
1985.1	2.368325	1.842441	1.910403
1985.2	1.376395	1.874568	1.935286
1985.3	2.568722	2.006237	2.087356

CUADRO II-7

VENEZUELA

INFLACION SALARIOS REALES Y LIQUIDEZ MONETARIA

(Tasas de crecimiento anuales)

Año	Indice de Precios al consumidor	Indice de Precios al por mayor	Deflactor implícito del PIB	Salarios reales	M ₂	Velocidad de circulación
1973	4.1	10.4	12.1	4.8	23.7	-50.0
1974	8.4	21.2	44.5	7.2	31.8	18.8
1975	10.1	11.0	-0.1	6.2	47.6	-41.6
1976	7.7	6.7	5.2	7.6	23.6	-9.6
1977	7.7	12.4	8.0	3.5	24.1	-9.4
1978	7.0	7.5	6.3	9.5	15.2	-6.8
1973-1978	7.5	11.4	11.6	6.4	27.3	-20.0

FUENTE : Rodríguez (1985).

CUADRO II-8
VENEZUELA

BALANCE FINANCIERO DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO 1974-1978

(Como porcentaje del PIB)

	1974	1975	1976	1977	1978
I. Ingresos Corrientes	48.8	44.9	46.0	47.4	44.8
A. Tributarios	28.0	23.9	20.9	18.0	15.6
-Directos	25.1	20.2	17.6	15.4	12.7
-Indirectos	2.9	3.7	3.3	2.6	2.9
B. No tributarios	20.9	21.0	25.1	29.4	29.2
II. Gastos Corrientes	22.2	25.5	30.5	31.5	32.5
-Compra de bienes y servicios	19.8	22.5	26.7	27.5	29.2
-Transferencias Corrientes	1.9	2.4	2.6	2.6	2.6
-Otros <u>1/</u>	0.6	0.6	1.2	1.3	1.3
III. Ahorro Corriente (I-II)	26.6	20.2	15.5	15.9	12.3
IV. Inversión <u>2/</u>	7.5	11.0	11.2	15.9	15.5
-Formación de capital fijo	5.6	9.6	10.4	15.1	15.2
-Otros <u>3/</u>	1.9	1.4	0.8	0.8	0.3
V. Superávit (Déficit)	19.1	9.2	4.3	—	-3.2
VI. Inversión financiera	22.8	20.1	19.4	15.3	17.1

1/ Incluye consumo de capital fijo.

2/ Excluye inversión financiera.

3/ Incluye variación de existencias y bienes inmuebles existentes.

FUENTE : Banco Central de Venezuela. Informe Económico, 1978.

CUADRO II-9
VENEZUELA.

FACTORES DE EXPANSION Y CONTRACCION DE LA
LIQUIDEZ MONETARIA EN PODER DEL PUBLICO

(Composición porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978
Efecto de las operaciones cambiarias	252.2	79.7	-43.4	-91.5	-209.8
Efecto de la gestión fiscal	-268.3	-66.6	18.1	90.2	141.2
Efecto de la actividad crediticia	96.3	73.7	116.2	88.9	168.3
Omisiones y filtraciones	19.8	13.2	9.1	12.4	0.3
Variación total liquidez	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE : Banco Central de Venezuela. Informe Económico, 1978.

CUADRO II-10

VENEZUELA. BALANZA DE PAGOS (1971-1978)

(Millones de dólares)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
I. Balance en Cuenta Corriente	-13.0	-101.0	860.7	5.809.8	2.141.8	254.0	-3.179.1	-5.735.4
A. Balance Comercial	1.219.6	930.4	2.079.0	7.216.8	3.513.9	1.916.5	-637.5	-2.149.7
1. Exportaciones	3.121.3	3.152.9	4.705.2	11.092.8	8.976.6	9.253.3	9.556.0	9.084.5
-Petróleo	2.913.7	2.880.4	4.371.4	10.564.8	8.493.3	8.713.0	9.108.8	8.615.0
-Otros productos	207.6	272.5	333.8	527.9	483.3	540.3	447.2	469.5
2. Importaciones	1.901.7	2.222.4	2.626.2	3.876.0	5.462.7	7.336.8	10.193.4	11.234.1
B. Balance de servicios y transporte	-1.232.7	-1.031.4	-1.218.3	-1.407.0	-1.372.0	-1.661.3	-2.541.6	-3.584.5
1. Ingresos	225.7	264.9	445.8	902.0	983.5	1.123.3	1.390.5	1.771.6
2. Egresos	1.375.1	1.201.9	1.553.3	2.115.4	2.181.9	2.552.6	3.648.4	4.949.2
3. Transferencias netas	-83.2	-94.5	-110.9	-193.6	-173.6	-232.1	-283.7	-406.9
II. Balance de capitales	507.5	-248.6	203.8	-467.8	123.8	65.8	1.702.2	3.183.8
A. Inversión Directa	211.6	-375.7	-84.6	-342.7	417.7	-888.9	-3.5	67.6
B. Inversión de portafolio	-10.0	15.2	-10.7	-13.2	-82.6	722.7	-40.9	123.9
C. Otro capital de largo plazo	173.5	83.6	39.3	-309.1	47.4	1.632.5	2.154.3	3.526.9
1. Sector oficial	180.5	87.9	38.1	-313.9	-380.0	890.1	1.250.4	1.854.2
2. Otros	-7.0	-4.3	1.2	4.8	427.4	742.3	903.6	1.672.7
D. Capital de corto plazo	132.4	28.2	259.9	197.2	-258.6	-1.400.4	-407.5	-534.6
1. Sector oficial	16.0	4.3	47.7	42.1	-18.2	11.5	44.4	-7.5
2. Otros	116.3	23.9	212.2	155.1	-240.4	-1.413.1	-450.7	-525.8
III. Errores y omisiones	-74.2	511.4	-455.4	-873.1	422.5	2.023.8	2.277.8	1.488.6
IV. Items de contrapartida	35.1	38.0	1.2	—	—	87.7	-488.0	-732.4
V. Cambio en Reservas	+455.4	+199.8	+608.0	+4.468.9	+2.688.2	+2.430.2	-312.9	-1.796.6

FUENTE : Fondo Monetario Internacional, Balance of Payments Yearbook.

CUADRO II-11

VENEZUELA

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA : 1973-1984

(miles de millones de dólares)

Año	Deuda Pública	Deuda Privada	Deuda Total	Reservas Internacionales <u>a/</u>	Deuda Pública Neta	Deuda Neta Total
1973	1.5	0.5	2.0	2.4	-0.9	-0.4
1977	7.9	2.3	10.2	12.6	-4.7	-2.4
1978	12.0	3.2	15.2	11.5	0.5	3.7
1979	18.2	4.2	22.4	15.6	2.6	6.8
1980	21.7	6.1	27.8	18.5	3.2	9.3
1981	24.0	5.9	29.9	18.8	5.2	11.1
1982	25.0	7.0	32.0	11.2	13.8	21.8
1983	27.0	8.0	35.0	11.4	15.5	23.5
1984	26.0	8.0	34.0	13.8	12.2	20.2

a/ Incluye Reservas Internacionales del Banco Central de Venezuela, Fondo de Inversiones de Venezuela y Petróleos de Venezuela S. A. El oro del BCV a pesar de haber sido revalorizado en 1982 se contabilizó a US\$42 la onza troy para todos los años.

FUENTE : BCV. Anuario de Cuentas Nacionales, y W. Cline, "Venezuela's External Debt", Mimeo, Institute for International Economics. Tomado de : M. Rodríguez (1986).

CUADRO II-12

VENEZUELA

PETROLEO : VOLUMEN Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Volumen de Exportación (millones de barriles)	708.9	764.1	676.2	636.5	560.4	541.9	555.6	494.9
Precio de Realización (US\$ por barril)	12.04	17.69	26.44	29.71	27.47	25.31	26.70	25.8
Valor de la Exportación (millones de US\$)	8.535	13.517	17.879	18.910	15.394	13.715	14.835	127.68

FUENTE : CEPAL y cálculos propios.

CUADRO II-13

VENEZUELA

PETROLEO : RESERVAS PROBADAS Y VIDA TEORICA

	1970	1975	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Reservas									
-Probadas ^{a/}	14.0	18.4	18.3	18.5	19.6	20.2	24.6	25.8	28.0
-Vida teórica ^{b/}	10.0	21.5	23.1	21.5	24.7	26.2	35.5	39.3	42.3

^{a/} Miles de millones de barriles.

^{b/} Años; corresponde a las reservas probadas divididas por la producción de petróleo crudo en cada año.

FUENTE : CEPAL, sobre la base de cifras del Ministerio de Energía y Minas.

CUADRO II-14

VENEZUELA

COMPONENTES DE LA OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS

(Tasas de crecimiento reales)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1979-1984
Oferta Agregada	1.6	-2.0	-0.3	1.7	-13.9	5.6	-1.4
-PIB	1.3	1.9	-4.1	0.7	-5.6	-1.4	-1.2
-Importaciones	2.4	-12.3	11.2	4.2	-34.9	31.0	-2.0
Demanda Agregada	1.6	-2.0	-0.3	1.7	-13.9	5.6	-1.4
-Consumo	13.7	7.4	1.2	1.9	-2.8	2.1	3.8
. Privado	14.0	6.7	0.8	4.5	-2.1	3.6	4.4
. Público	12.9	10.1	3.1	-7.9	-5.8	-4.6	1.0
-Inversión	-20.0	-14.5	3.0	-3.7	-28.1	-16.8	-14.0
. Privada	-20.3	-23.5	-19.8	-23.6	-46.7	63.2	-17.1
. Pública	-19.7	-2.4	27.1	9.6	-19.5	-41.5	-10.5
-Exportaciones	5.6	-12.1	-4.7	-10.3	6.5	-0.7	-2.9

FUENTE : Cálculos propios sobre la base de Cuentas Nacionales, BCV.

CUADRO II-15
 VENEZUELA
 INFLACION, SALARIOS REALES Y LIQUIDEZ MONETARIA
 (Tasas de crecimiento anuales)

Año	Indice de Precios al consumidor <u>1/</u>	Indice de Precios al por mayor	Deflactor implícito del PIB	Salarios reales	M ₂	Velocidad de circulación
1979	12.3	10.4	21.3	-2.3	14.8	19.5
1980	21.6	23.0	20.1	-5.2	23.4	- 0.4
1981	16.0	15.0	17.0	-4.5	20.2	- 8.0
1982	9.7	8.1	1.4	-6.8	3.6	- 1.5
1983	6.3	7.2	5.6	-3.9	26.4	-28.3
1984	12.2	17.2	21.4	-7.0	8.8	4.0 <u>a/</u>
1985	12.0	18.2	(-)	-6.0	8.6	2.7 <u>e/</u>
1979-85	12.8	14.0	14.2 <u>b/</u>	-5.1	14.8	1.1

1/ En la zona de Caracas.

FUENTE : Banco Central de Venezuela y Rodríguez (1985).

a/ Tomado de CEPAL, Estudio Económico de Venezuela, 1984.

b/ Promedio 1979-1984.

e/ Estimado.

CUADRO II-16
 VENEZUELA
 DESVIACION DEL PIB Y COMPOSICION
 DE LA OFERTA Y LA DEMANDA

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
PIB Potencial	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
PIB Observado	98.5	93.9	87.0	80.3	75.5	64.3	57.7
Consumo	69.2	74.1	72.3	70.5	67.0	58.8	54.6
-Privado	55.2	59.2	57.4	55.7	54.3	48.0	45.2
-Público	14.0	14.9	14.9	14.8	12.7	10.8	9.4
Inversión	41.9	31.5	24.5	24.3	21.8	14.1	10.7
-Privada	24.1	18.1	12.6	9.7	6.9	3.3	4.9
-Pública	17.8	13.4	11.9	14.5	12.7	10.8	5.6
Var. de Existencias	0.3	—	-0.5	-1.5	1.6	-5.4	0.4
Exportaciones	24.5	24.3	19.4	17.8	14.9	14.3	13.0
Importaciones	37.4	36.0	28.7	30.7	29.9	17.6	20.9

FUENTE : Cálculos propios a partir de información de Cuentas Nacionales del BCV.

CUADRO II-17

VENEZUELA

VENEZUELA : INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

(Como porcentaje del PIB)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
1. Ingresos Corrientes	23.7	24.1	24.7	32.5	26.9	24.7	28.6
-Petróleo	14.7	16.0	18.0	25.0	17.3	14.5	17.9
-Directos	4.1	3.0	2.8	3.5	3.3	3.0	2.9
-Indirectos	2.3	2.3	2.2	2.3	2.9	2.0	1.8
-Otros no tributarios <u>a/</u>	2.6	2.8	1.7	1.7	3.4	5.3	6.0
2. Gastos Corrientes	16.3	15.5	16.2	18.9	18.7	18.6	19.8
-Compra de bienes y servicios	10.0	9.3	9.3	10.3	10.5	10.2	10.4
-Transferencias corrientes	6.3	6.2	6.9	8.8	8.2	8.3	9.4
3. Ahorro corriente	7.4	8.6	8.5	13.6	8.2	6.1	8.8
4. Inversión	11.7	5.3	8.7	11.5	9.6	7.0	6.1
-Formación de capital fijo	2.7	1.7	1.5	1.5	2.3	1.6	1.6
-Inversión Financiera	6.8	1.8	6.3	8.3	4.8	2.8	2.9
-Transferencias de capital	2.2	1.8	0.9	1.6	2.5	2.6	1.6
5. Superávit (Déficit)fiscal	-4.3	3.3	-0.2	2.1	-1.4	-0.9	2.7
6. Financiamiento del déficit o uso del superávit	4.3	-3.3	+0.2	-2.1	1.4	0.9	-2.7
-Interno	-0.4	-1.6	-2.1	-1.4	2.2	2.1	-1.4
-Externo	4.7	-1.7	2.3	-0.7	-0.8	-1.2	-1.3

a/ Incluye utilidades cambiarias a partir de 1983.

FUENTE : BCV, Cuentas Nacionales, Ministerio de Hacienda y CEPAL.

CUADRO II-18
VENEZUELA
OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO
(Como porcentaje del PIB)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985 ^e
I. Ingresos Corrientes	36.4	36.1	30.3	29.1	36.4	34.3
A. Ingresos Tributarios	5.1	5.9	6.5	8.8	7.6	8.6
B. Ingresos no Tributarios	31.3	30.2	23.8	20.3	28.8	25.7
1. Gobierno Central	1.7	1.7	2.2	1.8	1.8	2.1
2. Superávit de Operación de PDVSA	26.8	25.0	19.8	17.0	24.1	19.8
3. Otros ^{a/}	2.8	3.5	1.8	1.5	2.9	3.8
II. Gastos Corrientes	18.6	21.6	19.5	18.3	19.6	18.9
A. Remuneraciones	6.4	6.9	6.6	6.6	5.9	5.2
B. Compras de bienes y servicios	1.2	1.4	1.8	1.2	0.7	1.0
C. Pago de Intereses	3.5	4.2	4.3	3.1	4.7	4.3
D. Transferencias del gobierno central a entidades no consolidadas	5.6	6.4	5.7	6.1	7.5	6.4
E. Otros ^{b/}	1.9	2.7	1.1	1.3	0.8	2.0
III. Ahorro Corriente	17.8	14.5	10.8	10.8	16.8	15.4
IV. Inversión	15.9	16.2	23.6	16.4	13.3	15.8
V. Superávit (Déficit)	1.9	-1.7	-12.8	-5.6	3.5	-0.4
VI. Financiación	-1.9	1.7	12.8	5.6	-3.5	0.4
A. Cambio Neto en activos de PDVSA			3.7	0.9	-3.1	0.4
B. Cambio Neto en Reservas de FIV	-7.6 ^{d/}	-2.2 ^{d/}	1.0	1.3	0.7	0.3
C. Crédito Externo	2.5	0.5	0.9	-1.4	-1.4	-2.3
D. Crédito Interno	-0.3	0.7	2.7	2.1	-1.6	1.2
1. Banco Central de Venezuela	1.7	-1.0	2.4	2.2	-1.3	—
2. Sistema bancario	-2.0	1.7	0.3	-0.1	-0.3	—
E. Otros ^{c/}	3.5	2.7	4.5	2.7	1.9	-1.2

^{a/} Incluye intereses y dividendos del FIV, superávit operacionales de empresas públicas no financieras y otros ingresos de intereses.

^{b/} Incluye transferencias al sector privado, déficit operacionales de empresas públicas no financieras y gastos no presupuestados del gobierno nacional.

^{c/} Principalmente endeudamiento de corto plazo hasta 1981 y cuentas por pagar 1982-1983. En 1984 incluye recursos del Fondo de Compensación Cambiaria (FCCCA).

^{d/} Corresponde al cambio en reservas de PDVSA y FIV conjuntamente.

^{e/} Estimado.

FUENTE : Banco Central de Venezuela.

CUADRO II-19
VENEZUELA
TASAS DE INTERES INTERNAS Y EXTERNAS

Año	(1) Venezuela ^{a/}	(2) E.E.U.U. ^{a/}	Diferencia (2)-(1)
1980 I	1.7	15.6	-1.1
II	14.0	10.7	-3.3
III	12.0	10.2	-1.8
IV	14.7	16.3	1.6
1981 I	15.5	15.4	-0.1
II	14.0	16.6	2.6
III	14.7	17.3	2.6
IV	15.5	13.1	-2.4
1982 I	14.5	14.1	-0.4
II	15.3	14.4	-0.9
III	15.5	10.8	-4.7
IV	15.3	8.9	-6.4
1983 I	15.5	8.7	-6.8
II	14.2	8.9	-5.3
III	13.3	9.6	-3.7
IV	12.9	9.5	-3.4
1984 I	11.3	9.5	-1.8
II	11.8	11.1	-0.7
III	13.1	11.1	-2.0
IV	13.1	8.7	-4.4

^{a/} Corresponde a la tasa de los certificados de depósito a tres meses.

FUENTE : Banco Central de Venezuela, Revista del Banco de la República y cálculos propios.

CUADRO II-20

VENEZUELA

BASE MONETARIA

CONTRIBUCION AL CRECIMIENTO POR COMPONENTES

(Tasas de crecimiento)

Año	Activos Externos Netos (1)	Crédito Neto al sector privado (2)	Crédito al sector público <u>a/</u> (3)	Depósitos del sector público en el Banco Central <u>b/</u> (4)	Capital pagado y reservas (5)	Base Monetaria (1)+(2)+(3)-(4)-(5)
1979	25.1	4.7	1.7	14.8	3.7	13.0
1980	-11.7	5.6	-2.2	-20.6	4.7	7.6
1981	25.8	8.7	0.1	12.2	6.3	16.2
1982	19.8	-26.8	9.0	21.2	-8.9	-10.3
1983	18.3	40.0	-3.7	-6.1	21.2	39.5
1984	52.1	13.8	7.0	53.3	23.3	-3.7
1985	17.1	10 <u>c/</u>	n.d	18.2	-16.3	25.1

a/ Incluye bonos del gobierno y pagarés de tesorería en poder del Banco Central y pagarés de tesorería mantenidas como requerimientos de reserva.

b/ Incluye Tesorería Nacional, Petróleos de Venezuela, Fondo de Inversiones de Venezuela y otras cuentas.

c/ El dato corresponde al efecto conjunto de los activos internos (2 + 3).

FUENTE : Datos del BCV y cálculos propios.

CUADRO II-21

VENEZUELA : CONTROL DE IMPORTACIONES 1975-1981

-IMPORTACIONES SOMETIDAS A LICENCIA PREVIA-

PORCENTAJE SOBRE EL VALOR TOTAL IMPORTADO

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
-Productos Alimenticios	13.5	10.9	16.4	13.4	6.0	—	—
-Combustibles	5.0	4.0	3.9	3.0	—	—	—
-Productos Químicos	1.1	0.1	0.2	0.1	—	—	—
-Manufacturas	16.8	12.2	16.0	18.0	11.4	3.3	16.6
-Maquinaria y equipo	4.5	3.9	14.3	10.8	4.4	2.8	3.6
TOTAL	6.6	5.0	11.8	10.0	4.7	1.8	4.4

FUENTE : Anuario de Series Estadísticas, 1983, BCV.

CUADRO II-22

VENEZUELA, BALANZA DE PAGOS

(Millones de dólares)

1978-1984

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
I. Balance en Cuentas Corriente	- 5.735	350	4.728	4.000	-4.246	4.427	5.298
A. Balanza Comercial	- 2.060	4.356	8.398	8.058	2.932	8.350	8.585
1. Exportaciones f.o.b.	9.174	14.360	19.275	20.181	16.516	14.759	15.847
a. Petróleo	8.705	13.673	18.301	19.094	15.659	13.667	14.794
b. Hierro	137	139	148	169	83	80	84
c. Aluminio y productos siderúrgicos	—	233	524	575	436	588	442
d. Otras sector público	—	—	—	95	92	59	85
e. Sector Privado	279	315	302	248	246	365	442
2. Importaciones f.o.b.	11.234	10.004	10.877	12.123	13.584	6.409	7.262
a. Sector Público	3.398	2.565	2.814	3.123	4.694	2.801	1.196
b. Sector Privado	7.836	7.439	8.063	9.000	8.890	3.608	6.066
B. Balanza de Servicios y Transferencias (neto)	- 3.675	- 4.006	- 3.670	- 4.058	- 7.178	-3.923	-3.287
1. Transportes y seguros (neto)	- 1.270	- 1.186	- 1.169	- 1.232	- 1.124	- 431	- 735
2. Viajeros (neto)	- 1.340	- 1.479	- 1.637	- 2.068	- 2.505	- 636	- 637
3. Ingreso sobre inversiones (neto)	- 148	- 177	281	525	- 1.530	-2.113	-1.352
4. Otros servicios	- 510	- 759	- 706	- 874	- 1.380	- 532	- 426
5. Transferencias	- 407	- 407	- 439	- 409	- 639	- 211	- 137
II. Balance de Capitales	2.649	246	- 3.524	610	3.911	-3.402	-3.440
A. Inversión Directa	67	88	55	184	253	86	42
B. Crédito Neto de Largo Plazo	3.655	1.467	1.298	929	3.487	72	-1.121
1. Público	2.148	809	642	510	3.525	276	- 881
2. Privado	1.507	658	656	419	- 38	- 204	- 240
C. Crédito Neto de Corto Plazo	- 1.073	- 1.309	- 4.877	- 503	171	-3.560	-2.361
1. Público	- 732	- 1.053	- 3.508	2.148	4.292	- 934	- 686
2. Privado	- 341	- 256	- 1.369	- 2.651	- 4.121	-2.626	-1.676
III. Errores y Omisiones	1.525	514	- 1.211	- 2.139	- 2.385	- 278	259
IV. Variación en Reservas	- 1.561	1.110	- 7	2.471	- 2.720	747	2.117
A. Creación Oficial de Reservas	31	110	73	53	2.935	- 190	5
B. Movimiento Monetario	1.530	- 1.220	- 66	- 2.524	- 215	- 557	-2.122
1. Banco Central de Venezuela	707	- 1.302	715	- 1.594	- 1.420	-1.110	-1.320
2. Fondo de Inversiones	43	144	- 754	- 969	931	832	- 563
3. Banca Comercial	- 220	- 62	- 27	39	274	- 279	- 239

FUENTE : Banco Central de Venezuela, Cuentas Nacionales.

CUADRO II-23
VENEZUELA, IMPORTACIONES DE BIENES, CIF

	MILLONES DE DOLARES						TASAS DE CRECIMIENTO					
	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^{a/}	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^{b/}
Total	10.700	10.652	11.792	11.650	5.786	5.552	-2.9	-0.5	10.7	-1.2	-50.3	18.5
Bienes de Consumo	2.001	2.534	2.833	2.761	1.290	1.172	-7.9	26.6	29.2	-2.2	-53.3	15.3
-Alimentos y bebidas	749	872	1.127	944	559	526	-0.1	16.4	29.2	-16.3	-40.7	25.5
-Otros no durables	813	998	1.026	998	444	419	-13.2	22.8	2.8	11.3	-55.5	10.7
-Durables	439	664	680	819	287	227	-9.5	51.4	2.4	1.1	-65.0	5.6
Materias primas y bienes intermedios	3.371	3.712	3.922	4.006	2.368	2.600	-4.7	10.1	5.6	2.1	-40.9	46.4
-Para la industria	2.472	2.846	1.205	2.543	1.808	2.125	8.9	13.2	1.8	-10.7	-28.9	56.7
-Para la agricultura	150	260	87	189	162	198	-2.6	47.3	17.6	-27.8	-14.1	32.9
-Combustibles y lubricantes	64	94	30	67	152	152	-3.0	170.3	-45.7	-28.2	126.2	33.3
-Materiales de construcción	685	721	634	1.207	246	125	-5.9	-24.4	39.2	67.2	-79.6	-32.4
Bienes de Capital	5.339	4.405	5.036	4.883	2.129	1.780	-5.2	-17.5	84.3	-3.0	-56.4	11.4
-Maquinaria y herramienta	3.285	2.847	3.032	3.157	1.259	1.050	-1.6	-13.3	6.5	4.1	-60.1	11.2
-Material de transporte	2.054	1.558	2.004	1.726	870	730	-10.4	-24.5	28.6	-13.8	-49.6	11.8

FUENTE : CEPAL, Informe Económico-Venezuela-; 1980, 1982 y 1984.

a/ Período enero-septiembre.

b/ Período enero-septiembre respecto a igual período del año anterior.

CUADRO II-24
VENEZUELA

DEFICIT ACUMULADOS EN CUENTA CORRIENTE Y SU FINANCIACION

-ESTIMATIVO DE LA FUGA DE CAPITAL-

(Miles de Millones de dólares)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	Acumulado 1978-1984
1. Déficit en Cuenta Corriente	5.7	-0.4	-4.7	-4.0	4.2	-4.4	-5.3	-8.9
2. Incrementos en Reservas Internacionales	-1.6	1.1	—	2.5	-2.7	0.7	2.1	2.1
3. Necesidades totales de Financiamiento (1 + 2)	4.1	0.7	-4.7	-1.5	1.5	-3.7	-3.2	-6.8
4. Inversión extranjera directa	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.9
5. Otras entradas netas de capital (cline)	5.2	7.2	5.4	2.1	2.1	3.0	-1.0	24.0
6. Financiamiento fugado (Alternativa A) (4+5-3)	+1.2	+6.6	+10.2	+3.8	+0.9	+6.8	+2.2	+31.7
4. Inversión extranjera directa	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	0.0	0.9
5B. Otras entradas netas de capital (CEPAL)	5.6	6.7	3.4	1.9	2.1	3.0	-2.2	20.5
-Incremento neto en la deuda de Mediano y Largo Plazo	n.d	2.3	2.0	0.2	2.5	1.0	-0.6	7.4 $\frac{a}{a}$
-Incremento neto en la deuda de corto plazo	n.d	4.4	1.4	1.7	-0.4	2.0	-1.6	7.5 $\frac{a}{a}$
6B. Financiamiento fugado (Alternativa B) (4+5B-3)	+1.6	+6.1	+8.2	+3.6	+0.9	+6.8	+1.0	+28.2

FUENTE : Balanza de Pagos, BCV. Información sobre Endeudamiento CEPAL y Rodríguez (1986). Cálculos de FEDESARROLLO.

CUADRO II-25

VENEZUELA : CONTRIBUCION AL DESEMPLEO TOTAL POR SECTOR

(Como porcentaje de la Fuerza de trabajo)

-Evolución Semestral-

	1980		1981		1982		1983		1984		1985	
	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II	I	II
1. Sector Primario	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
2. Sector Secundario	2.5	2.2	2.4	2.2	2.7	2.5	2.5	3.8	4.5	4.7	5.2	4.3
-Manufacturas	1.3	1.1	1.3	1.1	1.3	1.1	1.1	1.8	1.9	2.0	2.2	1.9
-Construcción	1.1	1.1	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3	1.9	2.4	2.6	2.8	2.4
-Electricidad, gas y agua	0.1	-	-	-	-	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-
3. Sector Terciario	2.3	2.1	2.4	2.1	2.6	2.5	3.6	4.0	5.1	5.6	5.9	5.3
4. Actividades no Especificadas	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.3	0.5	0.4	0.3
5. Buscando trabajo por primera vez	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.2	1.5	1.5	1.8	1.9	1.8	1.4
DESEMPLEO TOTAL	6.2	5.7	6.3	6.0	7.1	7.1	9.8	10.1	12.4	13.4	14.0	12.1

FUENTE : BCV. Anuario de Estadísticas, 1985 y OCEI.

CUADRO III-1
 VENEZUELA
 MOVIMIENTO DE DIVISAS SEGUN TIPO DE CAMBIO
 (Composición porcentual)

Tipo de Cambio respecto al dólar	1983-1984		1984			Año
	Marzo 1983- Febrero 1984	Marzo- Junio	Julio- Sept.	Octubre- Diciembre		
4.30	75	13	12	9	22	
6.00	18	4	4	4	12	
7.50	—	77	78	81	60	
Libre	7	6	6	6	6	
TOTAL	100	100	100	100	100	
Tipo de cambio promedio	5.15	7.42	7.37	7.45	7.05	

FUENTE : FMI.

CUADRO V-1
VENEZUELA
DESCOMPOSICION DE LAS FUENTES DE DEMANDA
(Contribución al crecimiento total del PIB)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984
I. Demanda Interna						
A. Consumo	9.57	5.83	1.03	1.65	-2.53	1.88
1. Pago neto de factores al exterior	-0.046	-0.68	-0.23	+2.57	+0.90	-0.65
2. Precios relativos	13.26	3.57	-0.49	-5.91	2.15	8.62
3. Propensión al consumo	-4.57	1.46	5.17	4.39	-0.70	-4.89
4. Crecimiento inducido	0.93	1.48	-3.42	0.60	-4.88	-1.20
B. Inversión	-8.80	-5.52	-0.38	2.91	-18.2	5.37
C. Menos Importaciones Inducidas	0.51	0.72	-1.35	0.26	-2.22	0.37
II. Demanda de Exportaciones	1.39	-3.14	-1.04	-2.27	1.28	-0.15
III. Sustitución de Importaciones	-0.40	+5.44	-5.06	-1.34	+11.60	-8.82
TOTAL	1.33	1.89	-4.09	0.68	-5.62	-1.35

FUENTE : Cálculos propios a partir de estadísticas del Banco Central de Venezuela. Véase anexo metodológico.

CUADRO V-2

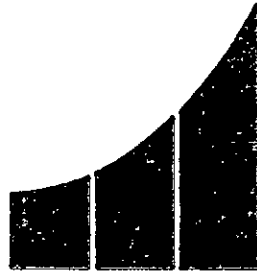
VENEZUELA

BALANCES MACROECONOMICOS

(Porcentajes del PIB corriente)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Ahorro	29.7	33.5	32.9	28.9	29.0	22.7	27.1
-Público	22.6	28.9	30.9	28.6	25.2	23.9	30.3
-Privado	7.1	4.6	2.0	0.3	3.8	-1.2	-3.2
(-) Inversión	42.8	31.6	24.7	23.0	25.9	11.8	14.8
-Pública	18.6	14.6	13.5	15.1	18.8	14.4	8.0
-Privada	24.2	17.0	11.2	7.9	7.1	-2.6	6.8
Balance Ahorro-Inversión	-13.1	1.9	8.2	5.9	-3.1	10.9	12.3
-Público	4.0	14.3	17.4	13.5	6.4	9.5	22.3
-Privado	-17.1	-12.4	-9.2	-7.6	-3.3	1.4	-10.0
Exportaciones	24.9	30.8	33.6	31.4	25.9	25.5	30.2
-Públicas	23.4	29.5	32.5	30.6	24.7	24.3	28.7
-Privada	1.5	1.3	1.1	0.8	1.2	1.2	1.5
(-) Importaciones	38.0	28.9	25.4	25.6	28.9	14.6	17.9
-Públicas	11.5	8.3	7.3	7.3	9.8	6.6	4.1
-Privadas	26.5	20.6	18.1	18.3	19.1	8.0	13.8
Balance Comercial	-13.1	1.9	8.2	5.9	-3.1	10.9	12.3
-Público	11.9	21.2	25.2	23.3	14.9	17.7	24.6
-Privada	-25.0	-19.3	-17.0	-17.4	-18.0	-6.8	-12.3

FUENTE : Cuentas Nacionales, BCV.



FEDESARROLLO

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO

FEDESARROLLO es una entidad colombiana, sin ánimo de lucro dedicada a promover el adelanto científico y cultural y la educación superior, orientándolos hacia el desarrollo económico y social del país.

Para el cumplimiento de sus objetivos, adelantará directamente o con la colaboración de universidades y centros académicos, proyectos de investigación sobre problemas de interés nacional.

Entre los temas de investigación que han sido considerados de alta prioridad están la planeación económica y social, el diseño de una política industrial para Colombia, las implicaciones del crecimiento demográfico, el proceso de integración latinoamericana, el desarrollo urbano y la formulación de una política petrolera para el país.

FEDESARROLLO se propone además crear una conciencia dentro de la comunidad acerca de la necesidad de apoyar a las Universidades colombianas con el fin de elevar su nivel académico y permitirles desempeñar el papel que les corresponde en la modernización de nuestra sociedad.