

venezuela

COLABORADORES

Pedro A. Palma – IESA, Metroeconómica - Caracas

Cristina Rodríguez de Cerboni – Metroeconómica - Caracas

La Economía Venezolana en 1980	159
Perspectivas de la Economía para el Período 1981-1985 ..	164
Sector Externo	168
Finanzas Públicas	172

Economía Venezolana en 1980

La evolución de la economía venezolana durante 1980 estuvo caracterizada por un nivel de actividad económica sensiblemente igual a la del año anterior, con leve crecimiento en ciertos sectores y contracción en otros, conjuntamente con un debilitamiento en la propensión a invertir y la tasa inflacionaria más elevada que hayamos registrado. No obstante, esta situación estuvo acompañada por una significativa mejoría en el resultado de nuestras transacciones con el exterior, lo cual destaca como uno de los aspectos positivos más resalantes.

La situación petrolera venezolana estuvo determinada por una reducción de los volúmenes producidos y exportados. En efecto, la producción de crudos alcanzó un promedio de 2.167 millones de barriles diarios, siendo el promedio del total de hidrocarburos líquidos de 2.243 millones de barriles diarios, lo cual significa bajas cercanas al 8% en relación al año anterior; igualmente, las exportaciones totales registraron un descenso

situándose en promedio en 1.864 millones de barriles diarios, inferior en 11% a lo alcanzado durante 1979. El comportamiento observado en la producción y exportaciones petroleras estuvo determinado por la caída del consumo mundial, producto del clima recesivo que caracterizó la economía internacional, así como por la política adoptada por el Ministerio de Energía y Minas con fines proteccionistas. No obstante las bajas observadas en la producción y exportaciones petroleras, los precios promedios de nuestras exportaciones de hidrocarburos experimentaron un alza cercana al 49%, estimándose para 1980 en US\$/b26.50 en comparación con US\$/b17.75 en 1979, lo cual fue producto de las distintas decisiones adoptadas por la O.P.E.P.

Las estimaciones preliminares referentes al *Producto Territorial Bruto* real de las actividades que canalizan su producción preferentemente al mercado interno, permiten apreciar una pequeña contracción. El producto real del sector agrícola registra un

crecimiento algo mayor al obtenido durante el año 1979, habiéndose visto limitada la expansión del sector, entre otras causas, por las adversas condiciones climatológicas prevalecientes durante el año, y por las deficiencias que se produjeron en el abastecimiento de ciertos insumos básicos.

En el caso del *Sector Industrial*, se generó un crecimiento que podría superar el 3%, constatándose una apreciable desaceleración en el caso del sector privado, en oposición a las empresas del Estado. El resultado que presenta la industria fabril privada obedeció a un conjunto de factores, entre los que destacan; el clima de expectativa y desconfianza que ha caracterizado al sector privado frente a la actual política económica, la baja registrada en el flujo de recursos financieros dirigidos a este sector por los entes financieros públicos, y los serios problemas laborales que fueron característicos de dicho año. Por su parte, la *industria de la construcción* experimentó una contracción en términos reales, que podría ser superior al 14%, registrándose dicho descenso tanto en la construcción del sector privado como del sector público. El comportamiento observado en la industria de la construcción estuvo influido por circunstancias que afectaron el mercado de viviendas, tales como: el alto costo de las mismas, y las altas tasas de interés prevalecientes durante el año, lo cual, conjuntamente con el moderado crecimiento que se observa en el ingreso disponible real de las familias, dificultó la colocación de la oferta de viviendas; esta situación estuvo agravada por la carestía de fondos prestables en el caso de las instituciones financiadoras de largo

plazo. Igualmente, las *actividades de servicio*, se vieron fuertemente afectadas, destacándose el caso de comercio y transporte, en los que incidió la cuasi-ausencia de crecimiento de las actividades de demanda real interna, (consumo e inversión), los resultados no muy estimulantes en el caso de la industria manufacturera y negativos en el de la construcción, así como la volatilidad que presentaron las tasas de interés y la fuerte alza que experimentaron a fin de año, época de mayor movilización del comercio. La evolución de los sectores productivos guarda estrecha relación con el aumento que muestra la *tasa de desempleo*, la cual pasó de 6.7% en 1979 a más de 8% en 1980, y los resultados de la demanda agregada real interna, (consumo más inversión).

La demanda real interna mantuvo un nivel muy similar al del año anterior, lo cual es resultado del comportamiento registrado por cada uno de sus componentes. El consumo privado real presentó una tasa de expansión muy moderada (2.3%), debido a que los ingresos familiares se vieron fuertemente afectados por el proceso inflacionario, mientras que la inversión privada real mostró un marcado descenso superior al 4%, enumerándose entre otras razones, el clima de expectativa negativa del inversionista privado ante la política económica del gobierno, los problemas laborales que se evidenciaron durante dicho año, la Ley General de Aumento de Sueldos y Salarios que entró en vigencia en enero de 1980, y que puso en situación difícil a muchas empresas, y el errático comportamiento de las tasas de interés durante el año en referencia.

En el caso del sector público, se observa que si bien el consumo real del sector continuó expandiéndose (2.5%), el crecimiento de la inversión real fue negativo (-7.2%).

Uno de los aspectos más significativos del año 1980 fue el relativo al resultado positivo de nuestras transacciones económicas con el exterior, y que se evidencia en el saldo superavitario registrado por la cuenta corriente de la balanza de pagos, el cual estuvo en torno a los US\$4.000 millones. El resultado positivo previamente señalado se debió fundamentalmente al aumento experimentado en los precios de exportación de los hidrocarburos y al moderado crecimiento registrado por nuestras importaciones. La cuenta de capital no monetario —en la cual se incluye como egresos la tenencia de activos internacionales de Petróleos de Venezuela (depósitos de P.D.V.S.A. en el exterior)—, tuvo un déficit que casi compensa el saldo positivo de la cuenta corriente, debido a egresos netos de capital tanto del sector público como del sector privado. En cuanto al sector público destacan las mayores colocaciones realizadas en el exterior por Petróleos de Venezuela, las cuales superaron las entradas ocurridas por concepto de endeudamiento externo. Con relación al sector privado, las altas tasas de interés prevalecientes afuera, y el debilitamiento de la propensión a invertir internamente, estimularon la salida de capitales al exterior.

Entre los aspectos más discutidos del año 1980 se encuentran el relativo a las Finanzas Públicas y la Deuda Pública. Durante el año 1980, la gestión presupuestaria dio origen a un déficit de Bs.1.283 millones, como resultado de haberse recaudado in-

gresos por Bs.71.586 millones y autorizado gastos por Bs.72.869 millones. A su vez, la gestión fiscal del año¹ dio origen a un superávit de Bs.2.948 millones, al recaudarse ingresos por Bs.71.586 millones y efectuarse pagos por Bs.68.638 millones, de esta forma para el cierre del año las Reservas del Tesoro se situaron en Bs.12.589 millones.

Del total de ingresos recaudados por el Gobierno Central (Bs.71.586 millones), Bs.62.775 millones fueron ingresos ordinarios y Bs.8.811 millones, ingresos extraordinarios, —endeudamiento—, en su casi totalidad de índole externa. Los ingresos fiscales de origen petrolero alcanzaron la cifra de Bs.45.331 millones, representando el 72.2% del total de ingresos ordinarios y superando en Bs.11.954 millones al monto obtenido durante 1979. En este resultado incidió básicamente la recaudación por impuesto sobre la renta, debido al aumento de los valores medios de exportación, o precios fiscales, los cuales fueron de Bs./b84.83 en 1979 y de Bs./b141.50 en 1980, lo cual significó un incremento cercano al 67%. A su vez, los gastos pagados por el Gobierno Central, o gastos fiscales, se situaron en Bs.68.638 millones, registrando un aumento de Bs.21.070 millones con relación al año anterior; sin embargo, los gastos con incidencia sobre la economía interna² aumentaron en una propor-

¹ La gestión presupuestaria es la diferencia de los ingresos recaudados y los gastos *acordados*, mientras que la gestión fiscal es la diferencia entre los ingresos recaudados y los gastos efectivamente *pagados*.

² Grosso modo, los gastos con incidencia sobre la economía interna son equivalentes a los gastos fiscales totales, menos aquella parte de éstos compuesta por pagos de intereses y amortización de la deuda externa, y por compras en el exterior.

ción considerablemente menor. La deuda pública registrada alcanzó la cifra de Bs.60.997 millones, de este monto Bs.41.715 millones (68.4%) es deuda externa y Bs.19.282 millones (31.6%) interna; tales obligaciones ocasionaron un servicio de Bs.11.536 millones discriminado de la siguiente forma:

SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA REGISTRADA (Millones de Bs.)	
Externa	8.908.12
Amortización del Capital	5.142.98
Intereses	3.765.14
Interna	2.628.28
Amortización del Capital	1.316.95
Intereses	1.311.33
Total	11.536.40
Amortización del Capital	6.459.93
Intereses	5.076.47

Si a la cifra de Bs.60.997 millones antes señalada, se le adicionan los compromisos de los entes descentralizados por un monto cercano a los Bs.38.000 millones (deuda flotante) y deudas intergubernamentales por Bs.7.700 millones, el nivel global de endeudamiento del sector público supera la cifra de Bs.106.000 millones.

La evolución de los *precios* continúa siendo uno de los aspectos que ha producido mayor preocupación, habiéndose registrado las tasas inflacionarias más elevadas que ha conocido la economía venezolana.

Entre las causas principales tenemos: el alza general de los salarios proveniente de la aplicación de la Ley General de Aumento de Sueldos y Salarios vigente a partir del 1o. de enero de 1980, sin tener como contrapartida aumentos equivalentes en la productividad, los brotes especulativos coincidentes con el anuncio de políticas relacionadas con reajustes de precios y tarifas, las altas tasas de interés que prevalecieron en los mercados internacionales y los aumentos paralelos de los intereses internos, la baja expansión de la oferta de bienes, y la incidencia de la inflación mundial a través de nuestras importaciones.

El índice general de precios al por mayor ascendió en 16.2%, luego de haberse incrementado en 9.2%, durante el año anterior observándose la mayor tasa de crecimiento en los productos nacionales, los cuales se incrementaron en 18.6%, mientras que la de los productos importados fue de 12.5%. A su vez, el índice del costo de la vida para el Area Metropolitana de Caracas presentó un aumento de 21.6% superior a la tasa de variación del año anterior (12.3%).

En referencia a los *aspectos monetarios y financieros*, la liquidez en poder del público, se situó a fines de diciembre en Bs.103.744 millones, lo que representa un crecimiento de 23.4% con respecto a la misma fecha del año anterior, presentando un crecimiento más uniforme a lo largo de 1980 que en el año precedente.

El crecimiento experimentado por la liquidez monetaria estuvo determinado fundamentalmente, por la

acción expansiva del Banco Central en auxilio de ciertos sectores financieros, por la menor esterilización de fondos de la Tesorería en el Banco Central³, y por la expansión de las colocaciones e inversiones de los intermediarios financieros.

El aumento experimentado por la oferta monetaria (23.4%) se manifestó en sus dos componentes, con más intensidad en el cuasidinero (depósitos de ahorro y a plazo), el cual presentó una tasa anual de crecimiento de 34.1%, ya que el circulante (efectivo y depósitos a la vista) registró una expansión más moderada de 13.7%. Tal situación se encuentra estrechamente vinculada con el poco crecimiento que experimentó el sector real interno de la economía, y con las altas tasas de interés que en general prevalecieron a lo largo del año.

Debido a nuestra estrecha vinculación con los mercados financieros internacionales y a nuestra política de libertad cambiaria, la volatilidad que caracterizó el comportamiento de las tasas de interés en tales mercados⁴ impactó fuertemente a la economía venezolana. La evolución observada en las tasas de interés inter-

nacionales redujo el diferencial positivo que se mantenía normalmente a nuestro favor, hasta hacerlo desaparecer, produciéndose salidas especulativas de capitales privados; tal situación motivó que el Banco Central elevara en varias ocasiones las tasas máximas que podían pagar y cobrar los institutos financieros. Sin embargo, como resultado de la situación descrita, y de la alta tasa inflacionaria que prevaleció durante el año, hubo un predominio de las operaciones a corto y mediano plazo, en desmedro de las de largo plazo, viéndose adversamente afectadas las instituciones financieras de la vivienda y en general el sector inmobiliario. De esta forma, durante 1980 se presentó la completa situación de que las tasas de interés internas eran muy bajas para preservar el equilibrio del sector externo, pero eran demasiado altas para la realidad que prevalecía internamente.

³ Al cierre de 1980 las reservas de la Tesorería se situaron en Bs.12.589 millones, de este monto tan solo Bs.2.147 millones se encontraban depositados en el Banco Central.

⁴ Basta recordar que para marzo la tasa preferencial norteamericana se situó en 19.50m para descender posteriormente y llegar a 11m en julio, reiniciándose un proceso ascendente y situarse en 21.50m en diciembre.

Perspectivas de la Economía 1981 - 1985

Un conjunto de acontecimientos sucedidos en los últimos meses, la mayor parte de ellos negativos para Venezuela, ha contribuido a ensombrecer el panorama económico del país.

En este ejercicio pretendemos examinar los efectos que sobre la economía tendrían factores tales como: La reducción de la producción petrolera recientemente anunciada, en atención a la sobre oferta existente en el mercado petrolero internacional y su posible prolongamiento; la congelación de precios de los hidrocarburos decidida por la O.P.E.P. en su reunión de mayo pasado en Ginebra; la política de bajos intereses locales impuesta por las nuevas autoridades monetarias, a pesar de los elevados intereses foráneos; la dilación que se ha observado en la implantación del subsidio a los préstamos hipotecarios de viviendas de interés social; y algunos otros.

Supuestos a priori:

Las proyecciones que aquí se discuten se basan en una serie de supues-

tos establecidos a priori, y que configuran un escenario donde podría desenvolverse la economía venezolana en el presente y próximos años inmediatos. Entre los supuestos más relevantes podemos citar los siguientes: 1. Se supone que la decisión de congelar los precios de venta o de realización del petróleo se mantendrá vigente en lo que resta del año, haciendo que el precio promedio que regirá en 1981 será de \$30.15 por barril. A partir de 1982 se establece que el mismo mostraría incrementos ininterrumpidos pero moderados (entre 7% y 10% por año), llegando a \$42.75 en 1985. 2. Suponemos que en el período junio-diciembre de 1981, la producción diaria promedio de petróleo crudo se ubicará en 2 millones de barriles. A partir de 1982 se supone que la misma mostrará aumentos muy modestos pero sostenidos, hasta llegar a 2.28 millones de barriles diarios en 1985. 3. El valor de exportación o precio fiscal, utilizado exclusivamente para estimar las obligaciones fiscales de las compañías petroleras, mostraría en el período 1982-1985 aumentos cónsonos

con los de realización. En 1981, sin embargo, éste se fija en un nivel sustancialmente mayor al de venta, con el fin de repatriar buena parte de los beneficios adicionales obtenidos por P.D.V.S.A. en 1980 y retenidos en el exterior. 4. Después de un considerable aumento de los gastos fiscales en 1981, se notará una moderación de importancia en su ritmo de expansión durante el período 1982-1985, debiéndose esto a la posible desaceleración que se notará en los ingresos fiscales provenientes del petróleo, y a los obstáculos cada vez mayores que imponen los partidos de oposición a la aprobación de contratación de nuevos créditos, con el fin de limitar el crecimiento de la deuda. Los gastos reales de demanda del sector público (consumo e inversión), también mostrarán crecimientos relativamente moderados en el período analizado, particularmente la formación de capital real, que experimentaría una tasa de crecimiento anual inferior al 3%. 5. Suponemos que la inflación mundial mostrará una tendencia sostenida a la moderación, haciendo que el aumento de los precios de los productos que importamos sea cada vez menor.

Presentamos a continuación el comportamiento que podría tener la economía venezolana en el quinquenio 1981-1985, si este escenario establecido a priori se hiciera realidad en el futuro.

Producción

Una de las áreas donde se nota con más severidad el ensombrecimiento de las perspectivas, es el de la producción de las actividades económicas internas. De acuerdo a los últimos estimados, el P.T.B. real distinto

a petróleo mostrará un crecimiento interanual promedio próximo al 2% durante el período 1981-1985, ritmo de expansión este menor al establecido en nuestros estimados precios, y muy inferior a las expectativas oficiales.

Las razones que explican este menor crecimiento global son múltiples y de diversa índole, dependiendo de los sectores a los que hagamos referencia. Así, por ejemplo, los factores climáticos adversos limitarán severamente el potencial productivo del sector agrícola en el presente año, mientras que la moderación que se podría observar en el crecimiento de las actividades de demanda (consumo e inversión), combinadas con las limitaciones existentes en la capacidad crediticia del sistema financiero, serán algunos de los factores que incluirán para mantener el crecimiento de los sectores de la construcción, servicios y manufactura en niveles bajos, particularmente en 1981.

Adicionalmente, pueden mencionarse algunos aspectos o factores negativos que han estado presentes en el medio económico desde hace ya varios años, y los cuales, a pesar de la urgente necesidad y la constante esperanza de que los mismos se eliminen, aún persisten y en algunos casos se agravan, impidiendo así que se logre la tan esperada y múltiples veces postergada reactivación económica. Uno de esos factores negativos es la persistencia de una situación de desconfianza e incertidumbre por parte del sector privado, que tiende a agravarse, limitando así las posibilidades de avance en el área económica. La situación se torna cada vez más preocupante cuando se observa la ausencia de esfuerzos efectivos y

coordinados por parte del sector público y el privado para superar la crisis, repitiéndose una y otra vez las acusaciones y contraacusaciones de ambas partes, lo cual, lejos de acercar la solución del problema, lo que logra es agravarlo aún más.

Todo parece indicar que las expectativas de iniciación de una recuperación económica en el presente año no se harán realidad, por lo que bajo el escenario que aquí simulamos se prevé una situación de práctico estancamiento de la economía interna a lo largo de todo el presente año.

No será sino hasta 1982 cuando se podría notar la iniciación de una reactivación económica, aunque incierta y de características moderadas, dependiendo, en gran parte, su mayor o menor intensidad de las posibilidades que tenga el sector público de poner en marcha una serie de proyectos de importancia que no han podido iniciarse debido, entre otras razones, a la ausencia de acuerdos del gobierno con los partidos de oposición en cuanto a la forma de financiar los mismos.

A partir de 1983 se observa un cierto retroceso, que se manifiesta a través de una desaceleración en la actividad económica que se acentúa en 1984. El clima de incertidumbre y expectativas que se presenta en el sector privado en todo año electoral, y particularmente en el primer año de mandato de toda nueva Administración, contribuirán a generar esta situación de desaceleración. Si a esto sumamos la tradicional inercia que caracteriza a los gobiernos en sus primeros meses de actividad, se puede entender por qué se prevé una desaceleración económica aún mayor

en 1984. Sin embargo, el panorama tiende a despejarse en 1985 cuando un nuevo repunte de la producción pudiera operarse, en parte debido al despeje de las expectativas y actitudes pesimistas antes descritas.

Demanda Privada

Pasando ahora al análisis de la actividad de demanda privada, *el consumo real* muestra un ritmo de expansión disímil a lo largo del período analizado. La estrecha relación del consumo con la actividad económica general explica este comportamiento. La situación de estancamiento que se prevé para este año se reflejará en un bajo crecimiento del ingreso personal disponible real¹ y, consecuente, del consumo privado real, estimándose que estas dos variables tan solo crecerán algo más de un 2%, es decir, mostrarán una tasa de crecimiento inferior a la de la población. Esto implica que el ingreso y el consumo real por habitante se contraerán en 1981 por tercer año consecutivo.

Otro factor que contribuirá a mermar la expansión del consumo privado real en el presente año, es la escasa capacidad crediticia del sistema bancario, ya que esto limita las posibilidades de financiamiento de este tipo de gasto.

En los otros años analizados esta actividad de demanda muestra un

¹ El ingreso personal disponible agrupa todos los ingresos percibidos por los individuos residentes en Venezuela, bien sea en forma de sueldos o salarios, o en forma de remuneración de la propiedad (alquileres), intereses, etc.—, previo descuento del impuesto sobre la renta pagado por éstos. Al corregir éste por el factor inflacionario se obtiene el llamado ingreso personal disponible real, que mide el poder adquisitivo de aquel ingreso.

comportamiento muy similar al de la actividad económica, creciendo en 1982 y 1983 algo más que en el presente año, pero aún en forma moderada. En 1984 se volvería a desacelerar su ritmo de expansión, para luego experimentar un nuevo repunte de cierta importancia en 1985.

En lo referente a la *inversión privada real* se puede decir que muy probablemente en 1981 esta volverá a experimentar una contracción de cierta importancia con respecto a los niveles de 1980. La continuación de la situación de estancamiento económico, combinada con el ambiente de expectativas negativas y ausencia de incentivos para invertir, que aún priva con gran fuerza en el sector privado, son dos de las principales razones que explican esta situación. A estas debemos adicionar el comportamiento de los intereses bancarios en el exterior, ya que se hace muy atractivo para cualquier inversionista potencial postergar su decisión de invertir, con el fin de enviar la mayor cantidad de fondos disponibles al exterior, donde pueden obtener rendimientos próximos al 20%, colocándolos en forma de depósitos a plazo en el mercado de eurodólares. Otro factor que ha contribuido a prolon-

gar la situación contractiva de la inversión, ha sido la limitación de la capacidad crediticia del sistema bancario interno que actualmente se padece, particularmente en la banca hipotecaria, debido en gran parte al drenaje de capitales hacia el exterior en busca de mejores rendimientos.

El moderado repunte de la actividad económica que quizás se opere en 1982, podría reflejarse en este tipo de gasto de formación de capital, pero en forma muy marginal, ya que probablemente lo que se observaría sería un cambio en la tendencia que viene mostrando esta inversión, pasando de una situación de contracción a otra de práctico estancamiento o ausencia de crecimiento. De allí que esta inversión real aumentaría en el período 1982-1983 a una tasa ligeramente superior al 1%, desacelerándose en 1984, debido a las expectativas e incertidumbres que caracterizarían a este año, y a las que ya hemos hecho referencia. Solo sería en 1985 cuando, de despejarse estas expectativas negativas, y de lograr la nueva Administración un clima propicio para la inversión, se podría lograr un crecimiento real aceptable de este tipo de gasto.

Sector Externo

El ritmo de expansión más moderado de los precios de petróleo que aquí suponemos para este año, en atención a la situación del mercado petrolero internacional, así como el menor volumen de exportaciones físicas de petróleo; de algunos rubros agrícolas, y probablemente de aluminio, se reflejan en estas proyecciones a través de una moderación de los estimados de *exportaciones*.

Si efectivamente pudiera operarse en los años por venir las moderadas expansiones de la producción de crudos ya mencionada, y en 1982 cambiaría parcialmente la situación de flojedad del mercado petrolero mundial, en razón de la reactivación económica que pudiera darse en varias economías industrializadas, a la vez que los precios de realización se comportaran como aquí lo hemos establecido, el valor de las exportaciones petroleras, que alcanzaría en el presente año un nivel ligeramente superior a los \$19.000 millones, mostraría a lo largo del período analizado una tasa de crecimiento interanual

promedio de 8.7%, alcanzando en 1985 un nivel próximo a los \$27.500 millones, significando esto que durante todos los años analizados, estas exportaciones representarían un 95% del total de las ventas foráneas de productos.

En cuanto a las otras exportaciones hay que decir que en el presente año parecen conjugarse una serie de factores que podrían limitar su crecimiento. Las exportaciones agrícolas se verán mermadas debido, no solamente a la pérdida de cosechas causada por las lluvias, sino también a la caída brusca de los precios de una serie de productos que exporta Venezuela, entre los que destaca el café y el cacao, razón por la que se observa una considerable reducción en el valor de estas ventas externas en 1981. Otras exportaciones que podrían verse mermadas son las de aluminio, como consecuencia de los problemas de producción que actualmente enfrentan Venalum.

Obviamente, el comportamiento de las exportaciones totales de bienes

está estrechamente vinculado al de las petroleras, pasando éstas de algo más de \$20 mil millones en 1981 a una cifra próxima a los \$29.000 millones en 1985.

Después de observarse contracciones en las *importaciones* reales de mercancías por dos años consecutivos (1979 y 1980), a partir de 1981 éstas crecerían en forma ininterrumpida durante todo el período estudiado, siendo en 1982 y 1985 cuando se verían mayores aumentos, aun cuando moderados. Esto se debería a los limitados repuntes de la actividad económica que se espera en esos años. El crecimiento interanual promedio del volumen de importaciones de mercancías durante el período 1981-1985 sería de 4.8%.

Al valorar estas importaciones a los precios de cada año, se observa que el valor de nuestras compras foráneas podría estar próximo a los \$13.500 millones en el presente año, llegando a los \$24.000 millones en 1985.

**TASA DE VARIACION INTERANUAL
PROMEDIO DE LAS EXPORTACIONES
E IMPORTACIONES DE MERCANCIAS
EN EL PERIODO 1981-1985
(Porcentajes)**

Exportaciones	8.6%
Importaciones	15.9%

Dados los estimados de exportaciones e importaciones antes descritos, el saldo comercial de la *balanza de pagos* —diferencia entre exportaciones e importaciones de mercancías—, se mantendría favorable a Venezuela, pero mostraría una tendencia declinante, al pasar de \$6.700 millones en el presente año a algo menos de \$4.800 millones en 1985.

Sin embargo, debido al creciente déficit de la cuenta de servicios, donde se registran las compras y ventas externas de fletes, seguros, servicios de turismo, pago o recepción de intereses, etc.; así como el déficit cada vez mayor de la partida de transferencias unilaterales corrientes, donde se contabilizan como "salidas" las remesas de extranjeros residenciados en Venezuela a sus países de origen, se prevé un proceso de deterioro sostenido y de elevadas proporciones del saldo de la cuenta corriente¹, pasando de un superávit superior a los \$2.200 millones en el presente año a un déficit próximo a los \$3.300 millones en 1985.

La cuenta capital, donde se registran los movimientos de entrada y salida de capitales financieros del país, debería arrojar saldos cada vez más favorables, con el fin de contrarrestar el deterioro que presentaría la cuenta corriente; de allí que, si llegara a cristalizar el escenario aquí simulado, se haría necesario en el mediano plazo, tomar las acciones y pasos que aseguraran el logro de ese objetivo en la cuenta capital. Uno de ellos sería el mecanismo que desestime la fuga de capitales locales y que atraiga los capitales foráneos.

Con referencia a este último punto, en los momentos actuales se han propuesto una serie de medidas alternativas para evitar la fuga de capitales que actualmente se experimenta. Dos de estas sugerencias son diametralmente opuestas, pero tienen en

¹ El saldo de la cuenta corriente es igual a las exportaciones de mercancías y servicios y transferencias corrientes recibidas del resto del mundo, menos, las importaciones de bienes y servicios y transferencias corrientes enviadas al resto del mundo.

común que ambas abogan por la manipulación del tipo de cambio, aunque en sentidos diferentes. En efecto, hay quienes proponen reevaluar el bolívar, mientras que otros creen que se justifica un control de cambios. No estamos de acuerdo con ninguna de estas dos proposiciones, pues, o no cumplen el cometido que se persigue, o los perjuicios que ellas traerían serían aún mayores que los beneficios que se obtendrían.

Una revaluación del bolívar, lejos de frenar la salida de capitales, lo que haría sería estimularla, ya que los tenedores de bolívares se verían aún más tentados a adquirir dólares más baratos y enviarlos al exterior. Lo que sí podría frenar la salida de capitales, o incluso atraería recursos externos a Venezuela, es la creación de una *expectativa* revaluacionista, pues ante la posibilidad de que el bolívar se revalúe en el futuro la gente preferirá mantener bolívares en vez de dólares. Sin embargo, tan pronto como se disipara esa expectativa, cosa que suele suceder en breve plazo, se reanudaría la salida de capitales, muy probablemente con redoblo ahinco, neutralizándose así el efecto positivo inicial. Por otra parte, una revaluación del bolívar abarataría los productos externos, lo cual a su vez estimularía grandemente las importaciones, acelerándose así el deterioro de la cuenta corriente.

Un control de cambios, si bien podría ejercer un freno parcial a la salida de capitales, tampoco es aconsejable, ya que, además de lo complejo de su administración y la fuente de corrupción que este implica, el mismo conllevaría una devaluación del bolívar, ya que automáticamente aparecería un mercado paralelo y libre, legal o no, donde la paridad de

nuestro signo monetario con el dólar y otras divisas, se establecería por el libre juego de la oferta y la demanda, razón por la que el precio de esas monedas extranjeras tendería a apreciarse en forma permanente. En otras palabras, el bolívar se devaluaría paulatinamente, pues habría que pagar cada vez más dinero local por la misma divisa. Esta devaluación implicaría el encarecimiento de nuestras importaciones, generándose así un nuevo elemento inflacionario.

Igualmente, frente a las expectativas de que el bolívar seguirá perdiendo valor en el futuro, los tenedores de esa moneda se apresurarían a ese mercado paralelo a adquirir la mayor cantidad posible de dólares, para enviarlos al exterior y así protegerse de las ulteriores devaluaciones de nuestro signo monetario.

Pensamos que si efectivamente se desea frenar la salida de capitales, hay que trabajar arduamente para crear un clima propicio a la inversión local, eliminando así la situación de incertidumbre y de expectativas negativas que actualmente existe, y que es el principal factor que estimula la fuga de recursos financieros. Igualmente, creemos conveniente revisar la política de bajos e inflexibles intereses que actualmente se implanta, debiéndose flexibilizar éstos o incluso liberarlos total o parcialmente, con el fin de que los mismos puedan competir con los intereses foráneos, evitando, o al menos reduciendo, el drenaje de recursos del sistema financiero local que tanto le limita su capacidad de crédito.

Empleo

La situación de estancamiento económico prevista para este año se

refleja en un moderado crecimiento del *empleo*. A partir de 1982 se nota un cierto repunte en el nivel de ocupación total, que se mantiene hasta 1983, para luego declinar en 1984 debido a la desaceleración económica que se espera para ese año. Nuevamente, en 1985 se nota otro repunte en el empleo, como producto de la reactivación económica que se operaría.

La limitada actividad económica que se observa en este ejercicio pros-

pectivo, influye para que los estimados de desempleo se coloquen en niveles elevados, observándose que en los dos años de mayor restricción económica (1981 y 1984), la tasa de desocupación podría superar el 9%. Si bien se sigue notando una tendencia a la desaceleración en los próximos dos años, esta tasa se mantiene en niveles elevados a lo largo de todo el período analizado, inclusive en el año 1985, en el que se prevé el mayor repunte de la actividad productiva del quinquenio estudiado.

Finanzas Públicas

En materia de Finanzas Públicas puede decirse que, de cumplirse los supuestos establecidos en materia de precios fiscales o valores de exportación, y de lograrse los volúmenes de exportación y precios de realización de los hidrocarburos que ya se han analizado, los ingresos fiscales provenientes de la industria petrolera podrían pasar de algo más de Bs.70.000 millones en 1981, a Bs.76.700 millones en 1985. Sin embargo, el extraordinario aumento que muestran estos ingresos en 1981 puede considerarse atípico, y el mismo se debe a que en el presente año se repatriará buena parte de los beneficios adicionales captados por P.D.V.S.A. en 1980 y retenidos en el exterior.

En 1982 el Fisco podría obtener ingresos petroleros próximos a los Bs.62.000 millones, que representarían algo más del 71% de sus ingresos ordinarios; a partir de ese año, este tipo de ingresos podría mostrar una tasa de crecimiento interanual promedio próxima al 7%, hasta alcanzar en 1985 los Bs. 76.700 millones que

ya se mencionaran, y que equivaldrían a algo menos del 68% de los ingresos ordinarios.

Por su parte, los ingresos provenientes de la actividad económica interna pasarían de algo más de Bs.21.000 millones en 1981 a Bs.76.700 millones en 1985, lo cual representaría un aumento interanual promedio de 16%.

Precios

Una de las áreas donde se notan aspectos favorables en las presentes proyecciones es en la de *precios*, ya que se observan moderaciones en las presiones inflacionarias del presente y próximos años de mayor grado que las que se esperaban meses atrás. Sin embargo, estas perspectivas de precios distan de ser óptimas, ya que tanto a nivel de mayorista como a nivel de consumidor, la inflación prevista para el quinquenio analizado se mantiene ininterrumpidamente en dos dígitos.

Entre las razones que explican esta moderación relativa de la inflación se encuentra, el despeje de las expectativas existentes meses atrás, en torno a la posible implantación de un sistema de ajustes automáticos de los sueldos y salarios para compensar el efecto inflacionario. Se pensaba que la puesta en práctica de un sistema de indexación como este, implicaría la institución de una fuente permanente de aumentos de costos de producción, y consecuentemente de inflación.

Entre otros factores que contribuyen a mermar las presiones inflacionarias actuales y futuras, se pueden enumerar los crecimientos más moderados de las magnitudes monetarias a lo largo del período analizado, los aumentos parcos de los gastos de demanda, y la moderación que se prevé en la inflación mundial en los años por venir.

**TASAS DE CRECIMIENTO
INTERANUAL PROMEDIO
DE LOS PRECIOS
(Porcentajes)**

Precios al por mayor	12.9%
Costo de vida en Caracas	17.0%

Aspectos Monetarios y Financieros

En el presente año se seguirá notando un clima de restricción financiera, que podría catalogarse como similar al del año 1980. Uno de los factores que más ha contribuido a mantener esta situación, ha sido la fuga de capitales al exterior que, si bien no se ha traducido en una reducción de las reservas internacionales debido a la elevada inyección de dólares petroleros al país, sí ha limi-

tado la capacidad financiera del sistema bancario. En la medida en que persista en el futuro la ausencia de un clima propicio para la inversión local, y se mantengan los elevados diferenciales de los intereses internos y externos, seguirá saliendo dinero al exterior, y persistirá la restricción financiera actual, lo cual, a su vez, seguirá obstaculizando la reactivación económica.

En el presente ejercicio prevemos una tasa de crecimiento promedio de la oferta monetaria —Liquidez Monetaria (M2)— ligeramente superior al 19%, siendo en 1982 y 1985, años de relativa reactivación económica, cuando se podrían observar crecimientos de mayor importancia. Es conveniente aclarar, sin embargo, que uno de los componentes de esa liquidez monetaria (los depósitos a plazo)¹ muestra en el presente año un importante crecimiento, que no se debe principalmente a la reactivación crediticia, sino más bien a la simple conversión de un tipo de activo líquido (Cédulas Hipotecarias) por otro (de depósitos a plazo), donde se obtienen mayores rendimientos. Si descontáramos ese factor de aumento artificial de los depósitos a plazo, se vería que el crecimiento efectivo de la liquidez monetaria en 1981, o disponibilidad de recursos financieros en la economía, será mucho menor que el aparente, situación ésta consona con la restricción financiera actual.

¹ La liquidez monetaria (M2) es igual a la suma de las monedas, y billetes en poder del público más los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo del sistema bancario. La liquidez ampliada (M3) incluye además las Cédulas Hipotecarias en circulación.

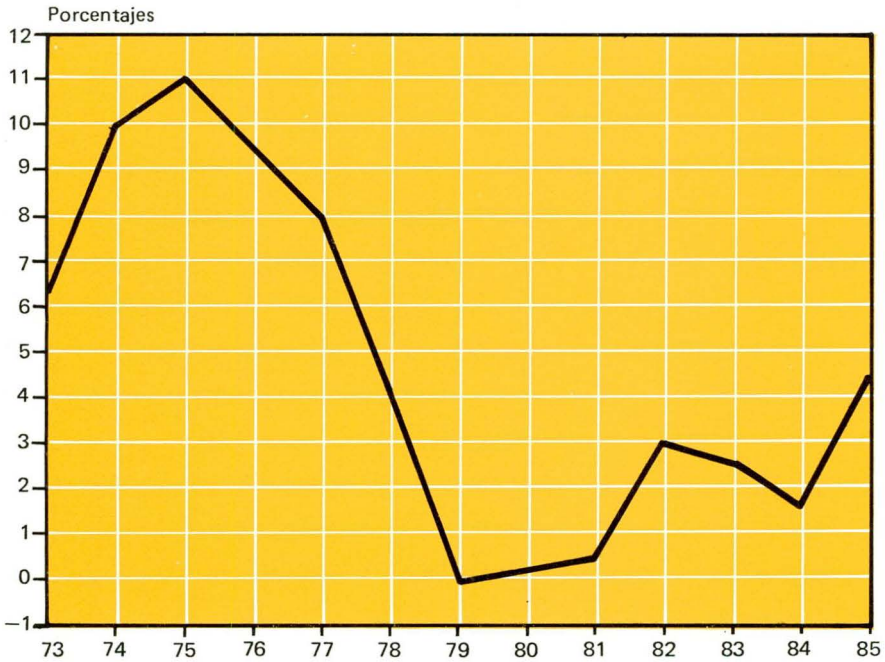
**MODELO MACRO-ECONOMETRICO DE VENEZUELA "MCOVEN-II"
PROYECCIONES PRELIMINARES 1981-1985: ESCENARIO BASE
INDICADORES ECONOMICOS BASICOS**

Descripción	Rezagado 1980 ¹	Proyecciones				
		1981	1982	1983	1984	1985
Producto territorial bruto	257.793,00	291.423,06	340.670,87	392.817,31	446.163,37	525.153,50
Variación porcentual	22,63	13,05	16,90	15,31	13,58	17,70
Producto territorial bruto	76.921,00	76.950,87	79.419,56	81.564,44	82.814,75	86.270,12
Variación porcentual	-1,04	0,05	3,20	2,70	1,53	4,17
P.T.B. Per-cápita	4,67	4,53	4,53	4,51	4,44	4,49
Variación porcentual	-4,14	-3,08	0,01	-0,43	-1,53	1,04
Ingreso nacional	237.542,00	269.044,62	315.239,87	364.173,19	414.245,37	488.422,12
Variación porcentual	25,29	13,26	17,17	15,52	13,75	17,91
Ingreso salarial nacional	105.742,00	129.316,62	159.407,19	194.307,75	232.496,31	281.490,44
Variación porcentual	23,35	22,29	23,27	21,89	19,65	21,07
Ingreso del capital nacional	131.800,00	139.728,00	155.832,69	169.865,44	181.749,06	206.931,69
Variación porcentual	26,88	6,02	11,53	9,00	7,00	13,86
Ingreso personal disponible	65.610,00	67.387,25	70.530,25	73.677,25	76.395,31	79.818,69
Variación porcentual	2,19	2,71	4,66	4,46	3,69	4,48
P.T.B. Distinto a petróleo	70.189,00	70.477,00	72.611,56	74.640,56	75.779,94	79.136,81
Variación porcentual	-0,39	0,41	3,03	2,79	1,53	4,43
Tasa de desempleo	8,32	9,03	8,71	8,47	9,07	8,76
Indice general de precios al por mayor	252,00	284,16	322,64	364,40	408,78	462,47
Variación porcentual	16,24	12,76	13,54	12,94	12,18	13,13
Indice del costo de vida	235,10	278,43	329,26	384,21	445,00	517,73
Variación porcentual	21,56	18,43	18,26	16,69	15,82	16,35
Deflactor implícito del P.T.B.	335,14	378,65	428,97	481,63	538,78	608,32
Variación porcentual	23,91	12,98	13,29	12,28	11,86	12,91
Circulante en poder del público	49.915,00	58.087,77	71.198,12	83.161,56	93.307,56	110.663,62
Variación porcentual	13,74	16,37	22,57	16,80	12,20	18,60
Inversión bruta fijada privada	15.360,00	14.825,00	15.062,00	15.281,00	15.410,00	16.121,00
Variación porcentual	-4,61	-3,48	1,60	1,45	0,84	4,61

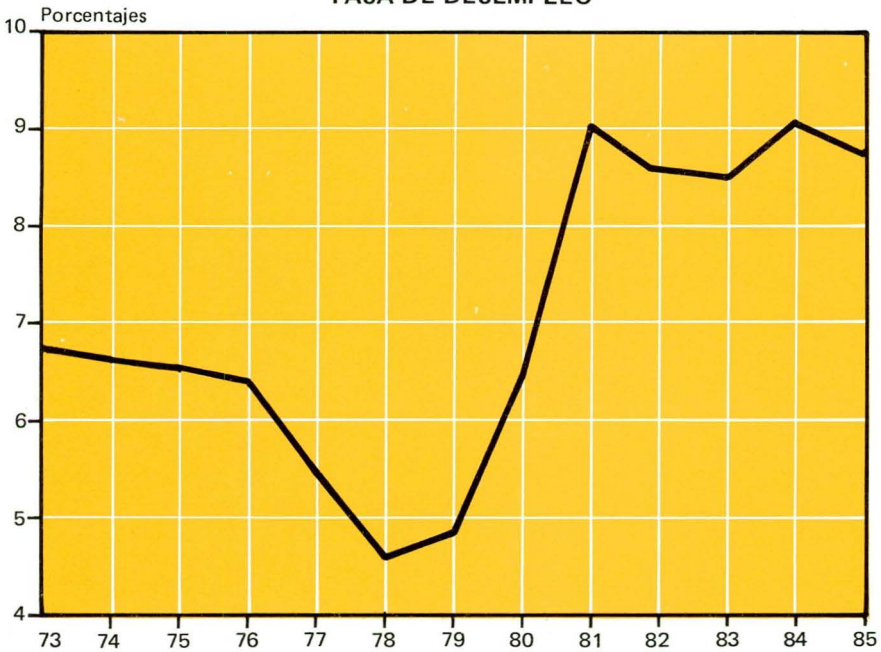
Fuente: "Metroeconomica", Venezuela.

¹ Las cifras de 1980 son provisionales.

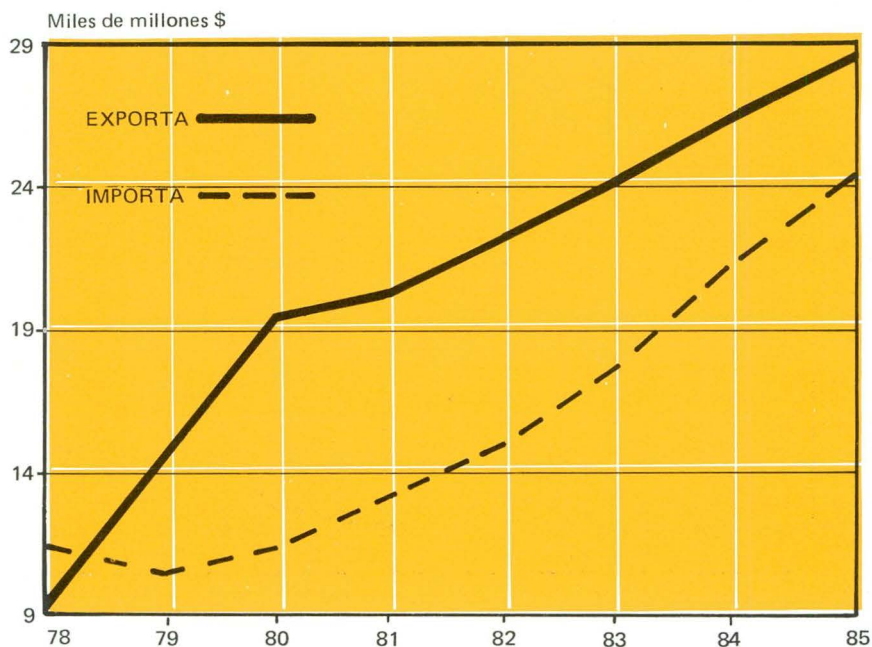
TASAS DE VARIACION DEL P.T.B. NO-PETROLERO REAL



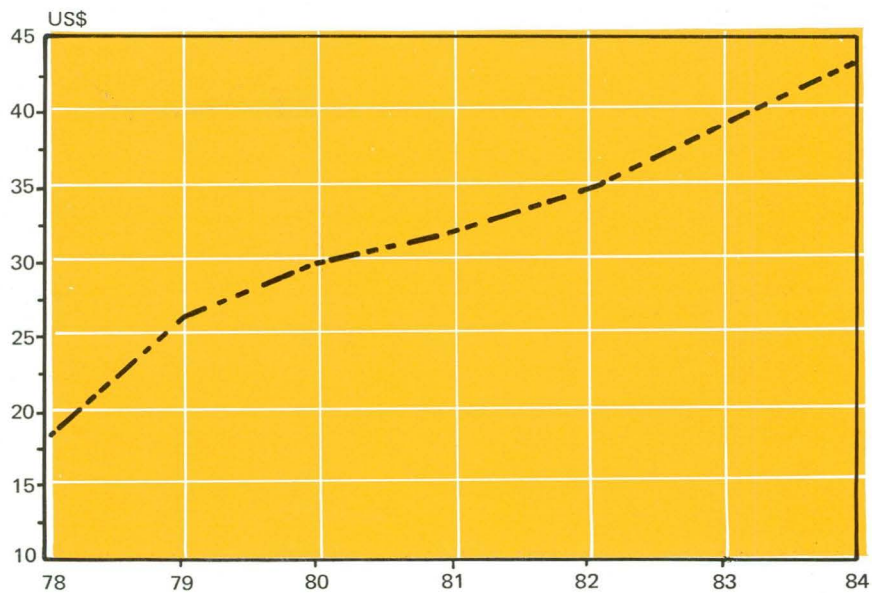
TASA DE DESEMPLEO



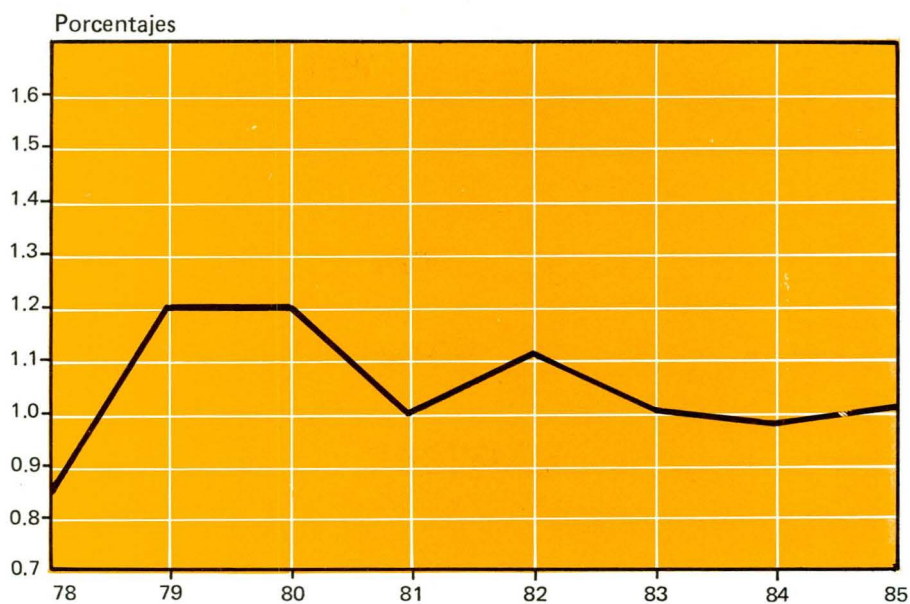
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MERCANCIAS



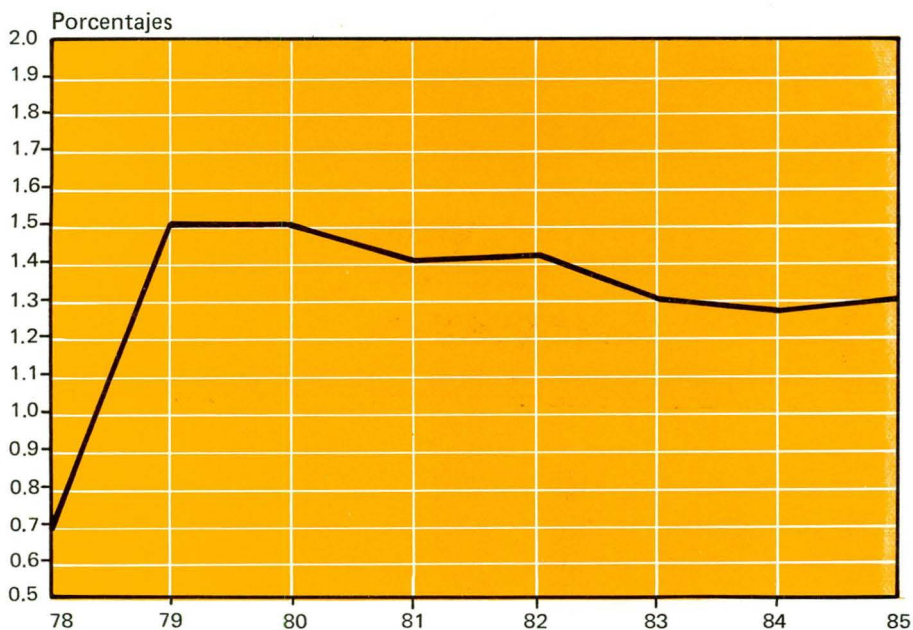
PRECIO PROMEDIO DE REALIZACION DE LOS HIDROCARBUROS



**AUMENTO INTERMENSUAL PROMEDIO
DE LOS PRECIOS AL POR MAYOR**



**AUMENTO INTERMENSUAL PROMEDIO
DE LOS PRECIOS A NIVEL DE CONSUMIDOR**



SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS

