

Capítulo 10

La política económica de los últimos veinticinco años	345
1999-2005: las dificultades de administrar la abundancia	348
1999-2001: la modificación en la Ley del FIEM y el anclaje cambiario	350
2002-2003: el ajuste de febrero 2002, los sucesos de abril y el paro: la contracción económica de 17,4% en 24 meses	352
2004-2005: los precios del petróleo reviven la ilusión de armonía	355
Algunos desequilibrios derivados de las dificultades de administrar la abundancia	357
El recalentamiento de la economía	357
La estructura del balance del sector público	358
Las pérdidas en operaciones y patrimoniales del Banco Central de Venezuela	358
La estructura de balance del sistema financiero nacional: una nueva dinámica de riesgo	360
¿Qué acuerdos necesitamos realizar para implementar una política económica que promueva la confianza y reduzca la volatilidad?	362



La economía venezolana durante el último cuarto de siglo: análisis y propuestas para alcanzar el desarrollo

Miguel A. Santos
Ricardo Villasmil Bond

La economía venezolana durante los últimos veintiséis años (1980-2005) ha presentado patrones, tanto de política como de resultados, por más extraño que suene, muy estables. Dentro de las características más resaltables de ese comportamiento se encuentra el desplome de la inversión pública y privada, y el estancamiento en los niveles de producción por habitante. En ese escenario, funcionando dentro de las restricciones impuestas por la ausencia de inversión de capital, la política económica, fiscal, monetaria y cambiaria, ha oscilado siempre entre dos extremos, dependiendo de los vientos que soplaron en el mercado petrolero.

En épocas de bonanza, los gobiernos aceleraron fuertemente el gasto público, sobrevaloraron la moneda (para combatir la inflación) y utilizaron las importaciones masivas y las salidas de capitales como instrumentos de política monetaria para secar las burbujas de liquidez generadas por el propio esfuerzo fiscal. Esta secuencia produjo efectos contradictorios sobre el crecimiento: Por un lado, el impulso de demanda sobre un aparato productivo con alguna capacidad ociosa; por el otro, como consecuencia de la sobrevaluación, los precios de los bienes importados se hicieron más atractivos que los producidos a nivel doméstico. La mayoría de las veces estos efectos contradictorios produjeron un pequeño saldo en favor del crecimiento. Este hecho, conjuntamente con el boom de importaciones, abrió paso a fuertes incrementos puntuales en los niveles de consumo.

En épocas de escasez, la caída en los precios petroleros desveló un déficit fiscal y de cuenta corriente insostenible, lo que condujo a recortes en el gasto público y macro-devaluaciones. Ambas políticas produjeron fuertes caídas en los niveles de consumo: cayó la producción nacional (como consecuencia del recorte en el gasto público) y cayeron también las importaciones, a causa de los efectos de precios que sobre ellas produjo la devaluación.

Así, la política económica venezolana ha servido como mecanismo no sólo transmisor, sino también amplificador, trasladando la volatilidad que exhiben los precios del petróleo a los niveles de consumo nacional. Vene-

zuela se ha convertido en la economía más volátil de América Latina, lo que a su vez ha perjudicado aún más el proceso de formación de capital.

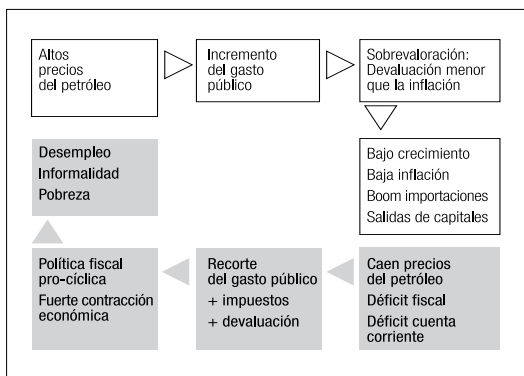
La economía, sin embargo, se ha mantenido fiel a sus promedios de largo plazo. En el fondo han ocurrido muy pocas cosas: la inversión no ha cesado de caer y el ritmo de creación de puestos de trabajo en el sector formal ha sido muy lento.

Aunque nuestra tasa de crecimiento haya sido positiva en tiempos de bonanzas y negativa en tiempos de escasez, cuando se divide el último cuarto de siglo en períodos de cinco años se observa en el promedio una estabilidad que sorprende alrededor de 1,5% anual, bastante menor al crecimiento poblacional. Esa volatilidad que aflora en la superficie de la economía en términos de producción anual, de consumo, de tasa de cambio, de inflación y de gasto público es, precisamente, consecuencia de la estabilidad de fondo de las principales variables reales: la inversión y el empleo.

Dentro de este mismo ciclo de política económica, los años que han transcurrido entre 1999 y 2005 han traído un conjunto de particularidades adicionales que incluyen (aunque no se limitan a) el colapso del sistema político que predominó en el país en los cuarenta años previos y la bonanza en los precios petroleros más sostenida de la historia democrática de Venezuela.

En la primera sección de este capítulo se analiza la política económica venezolana del último cuarto de siglo: sus rasgos comunes, sus lecciones, y sus resultados. En la segunda se analizan con mayor detalle los acontecimientos ocurridos durante los últimos siete años. Esta sección es importante por varias razones. En primer lugar, porque sobre la política económica ya tradicional en épocas de bonanza se ha incorporado una nueva serie de arreglos institucionales que tienen sus propias y novedosas particularidades. En segundo lugar, porque la prolongada bonanza petrolera ha permitido prolongar también la vigencia de desequilibrios macroeconómicos sin precedentes, precisamente porque las caídas en los precios, que obligaron en el pasado a introducir dolorosos ajustes, no se han producido.

En la tercera sección se describen en detalle algunos de los desequilibrios más graves que ha causado la continuación de la política económica del último cuarto de siglo en un ambiente de bonanza petrolera sostenida. Por último, en la cuarta sección se analizan algunos de los acuerdos que es necesario realizar para superar la difícil situación heredada tras estos veintiséis años, e implementar una política económica que promueva la estabilidad y la confianza, y nos ayude a aislar los niveles de consumo de la población de la volatilidad en los precios petroleros. Este conjunto de acuerdos es esencial para la implementación exitosa y sostenida de la política económica.



LA POLÍTICA ECONÓMICA DE LOS ÚLTIMOS VEINTICINCO AÑOS

La política económica seguida por Venezuela durante la mayor parte de los últimos veinticinco años se puede resumir a través del esquema anterior.

En épocas de bonanza petrolera los gobiernos han ejecutado fuertes incrementos en el gasto público. Estos aumentos se han focalizado principalmente en gasto corriente (nóminas de empleados públicos y mantenimiento de infraestructura de funcionamiento de servicios públicos), que representa al cierre del año 2005 más de 85% del total de la ejecución reportada por el Ministerio de Finanzas.¹ Este componente del gasto, por su propia naturaleza, es muy difícil de recortar en épocas de precios petroleros menos favorables.

Las aceleraciones del gasto, sobre una economía que recibe niveles de inversión cada vez menores, introducen presiones inflacionarias, que los gobiernos han tratado de controlar a través de la sobrevaluación cambiaria. Esta política consiste en promover, ya sea a través de un esquema de control de cambio o de sistema de bandas, devaluaciones menores a la inflación registrada. Así, se favorecen los precios de las importaciones por encima de la producción nacional y se estimula la salida de capitales. La demanda de divisas que genera esta política ha sido satisfecha gracias a las ventas de petróleo a precios favorables.

La sobrevaluación cambiaria incide de forma negativa sobre la producción nacional, contrarrestando el efecto positivo que sobre la demanda tiene la aceleración del gasto público. En consecuencia, estos períodos de bonanza con frecuencia se han saldado con pequeñas tasas de crecimiento e inflación moderada.

¹ Esta cifra no considera la fracción del gasto corriente que está siendo financiada de forma directa a través de PDVSA.

Este período de bonanza no se ha traducido en el pasado en incrementos significativos en la inversión ni tampoco en la contratación de trabajadores por parte del sector formal de la economía, aunque sí ha traído incrementos en el consumo de la población (satisfecho a través del *boom* de importaciones) por la vía de las transferencias gubernamentales. Durante los últimos siete años (1999-2005), Venezuela se ha mantenido de este lado del ciclo, cortesía del escenario favorable inusualmente prolongado en los precios del petróleo.

En el pasado, los precios del petróleo han terminado por ceder, lo que ha desvelado fuertes déficits en las finanzas públicas y en la cuenta corriente de la balanza de pagos. De la noche a la mañana, el gobierno no encuentra cómo seguir financiando el gasto público, ni tampoco divisas para suplir la demanda para importaciones y salidas de capital al ritmo que lo venía haciendo. Se encuentra también en la dificultad, por razones de estabilidad social, de recortar el componente de gasto corriente del gasto público. Las respuestas han sido evidentes: recortes en los niveles de inversión pública, devaluación y financiamiento monetario del gasto para producir inflación y hacer caer el valor real de los compromisos de gasto corriente.

La devaluación en el caso de la economía venezolana ha probado ser fuertemente contractiva por dos razones. Por un lado, las importaciones que venía realizando la economía no se pueden sustituir por producción doméstica, con frecuencia asfixiada durante el período de sobrevaluación. Por el otro, no se produce inversión en bienes exportables en respuesta a la estructura más favorable de precios relativos que trae la devaluación, porque existe la percepción de que ese cambio será sólo temporal, volviendo la sobrevaluación una vez que se reestablezcan los precios del petróleo.

Típicamente la devaluación no ha sido suficiente para corregir el déficit fiscal, por lo que se han requerido recortes adicionales del gasto público. Así, la política fiscal ha actuado de forma pro-cíclica, amplificando los efectos que tiene sobre la economía la volatilidad en los precios del petróleo y trasladándolos al consumo nacional.

Para tener una idea de la magnitud de los efectos de esta política cambiaria obsérvense la Tabla I y el Gráfico I, en donde se resume la inflación y la devaluación para los últimos veintiséis y dieciséis años, respectivamente.

En la Tabla I se pueden identificar fácilmente los períodos de sobrevaluación (inflación consistentemente mayor que la devaluación), seguidos, en un promedio de cada cuatro o cinco años, por fuertes macrodevaluaciones puntuales.

En el Gráfico I se representa la inflación y devaluación mensual (promedio móvil de doce meses) para los últimos dieciséis años. Allí se

Año	Inflación	Devaluación	Diferencia
1980	21.5%	0.0%	21.5%
1981	16.0%	0.0%	16.0%
1982	9.7%	0.0%	9.7%
1983	6.3%	0.2%	6.2%
1984	11.6%	74.4%	-62.8%
1985	11.4%	0.0%	11.4%
1986	11.5%	93.3%	-81.8%
1987	28.1%	0.0%	28.1%
1988	29.5%	0.0%	29.5%
1989	84.5%	197.1%	-112.6%
1990	40.7%	16.9%	23.7%
1991	34.2%	22.2%	12.0%
1992	31.4%	29.1%	2.3%
1993	38.1%	33.0%	5.2%
1994	70.8%	60.0%	10.8%
1995	56.6%	70.6%	-14.0%
1996	100.8%	64.4%	36.4%
1997	37.8%	5.8%	32.0%
1998	30.1%	11.9%	18.1%
1999	20.1%	14.8%	5.3%
2000	13.2%	7.9%	5.3%
2001	12.3%	9.0%	3.3%
2002	31.0%	83.7%	-52.6%
2003	27.1%	14.2%	12.9%
2004	19.2%	20.0%	-0.8%
2005	14.3%	12.0%	2.3%

Tabla I
Inflación y devaluación anual
Fuente: Banco Central de Venezuela.

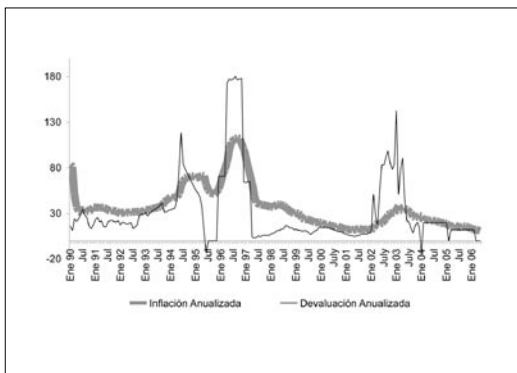


Gráfico I
Inflación vs. devaluación
(enero 1990-diciembre 2005)

hace más evidente todavía que las macro-devaluaciones puntuales, forzadas por caídas en los precios del petróleo, vienen a corregir los desequilibrios acumulados durante los períodos de bonanzas.

De lo anterior también resalta que los únicos años en los que la política cambiaria no ha sido utilizada como ancla para la inflación, los únicos en los cuales se administró de acuerdo con la inflación estimada del año para procurar mantener la competitividad del sector no-petrolero, fueron 1992 y 1993.

Esta inestabilidad en los precios relativos, además de otras inconsistencias en la política económica y dificultades en el desenvolvimiento de la actividad económica privada en general, le han impedido a Venezuela desarrollar un sector exportador no-tradicional que nos ayude a desarrollar el empleo y a reducir nuestra dependencia del petróleo en términos de generación de divisas.

Las consecuencias en términos de volatilidad de la política de hacer del gasto público un espejo de los precios del petróleo tampoco han favorecido el desenvolvimiento de la economía. A pesar de las políticas inflacionarias adoptadas en épocas de escasez, que reducen el valor real del gasto corriente, el ajuste no ha sido suficiente, razón por la cual el sector público apenas ha generado seis superávits fiscales en veintiséis años, apenas tres en los últimos veintiún años, y solamente uno (2005) en los últimos ocho años, a pesar de la bonanza sostenida en los precios del petróleo (Gráfico II).

Si se combina la baja tasa de crecimiento económico con el déficit fiscal sostenido, el resultado es un nivel de endeudamiento creciente como porcentaje del tamaño de la economía (Gráfico III). El petróleo ha contribuido a que nuestros índices de endeudamiento sigan siendo moderados cuando se observan en la perspectiva de otros países de América Latina, pero en este caso la tendencia es igual de importante que el nivel.

1999-2005: LAS DIFICULTADES DE ADMINISTRAR LA ABUNDANCIA

En el período presidencial 1999-2005, la política económica ha replicado el esquema de la política económica de los últimos veintiséis años, siguiendo todas sus fases. A la nueva administración le correspondió asumir los efectos de la caída en los precios del petróleo que ocurrió entre 1998 y 1999, así como también el ciclo de expansión fiscal y sobrevaluación de los años 2000-2001. Al igual que en otras ocasiones, el saldo de ambos años fue de bajo crecimiento y baja inflación. Le correspondió en el 2002 el ajuste fiscal, devaluación y recorte del gasto, y a partir del año 2003 una nueva fase de expansión fiscal y sobrevaluación.

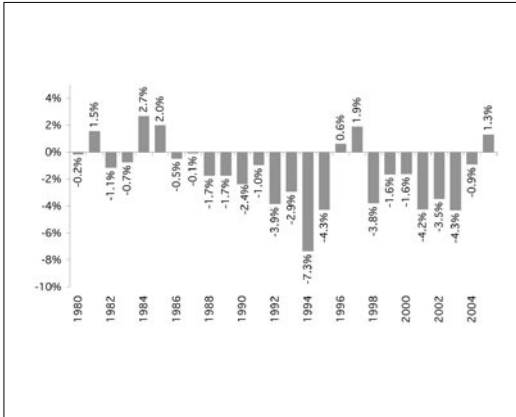


Gráfico II:
Resultado fiscal Gobierno Central
 (% del PIB, 1980-2005)
 Fuente: Ministerio de Finanzas.

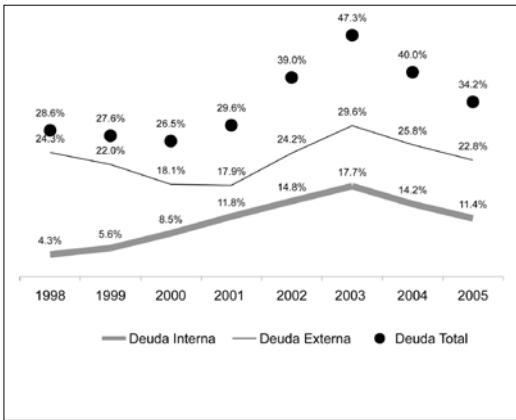


Gráfico III:
Deuda (% del PIB)
 (1998-2005)
 Fuente: Ministerio de Finanzas.

A diferencia de otras épocas, los déficits fiscales han sido persistentes, aun en presencia de escenarios muy favorables de precios del petróleo. La bonanza, inusualmente sostenida, ha prolongado la ilusión de abundancia y ha exacerbado también la magnitud de algunos desequilibrios.

Dentro de este segundo período, a partir de 1999, la modificación de la regla de ahorro en el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) inauguró el endeudamiento público interno. Desde entonces, el gobierno lo ha utilizado de forma extensiva, abriendo una ventana de oportunidad y trayendo una nueva dinámica de riesgos al sistema financiero nacional.

1999-2001: LA MODIFICACIÓN EN LA LEY DEL FIEM Y EL ANCLAJE CAMBIARIO

En uno de sus últimos actos administrativos, el 4 de noviembre de 1998, el gobierno de Rafael Caldera había publicado en Gaceta Oficial (N° 36.575) el Decreto con Fuerza y Rango de Ley que creó el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM).

La nueva administración heredó la difícil circunstancia de precios petroleros y los efectos de cola de la crisis asiática. Los recortes acordados en el suministro de petróleo dentro del seno de la OPEP, conjuntamente con otras circunstancias internacionales favorables, comenzaron a dar resultados a principios de 1999. El precio de la cesta petrolera venezolana pasó de 7,66 dólares por barril en diciembre de 1998 a 23,16 en diciembre de 1999.

En ausencia de inversión, el nuevo gobierno decidió continuar utilizando la tasa de cambio como mecanismo de anclaje contra la inflación, siempre dentro del sistema de bandas. La tasa de devaluación administrada por el BCV durante los años 1999-2001 fue mucho menor a la tasa de inflación registrada (Tabla I, Gráfico I).

Paralelamente se implementó una política fiscal expansiva, pasando el gasto del gobierno central de 18,8% a 24,5% del PIB entre 1999-2001 (Gráfico IV).

Esa expansión, en medio de un régimen de libre convertibilidad con marcada apreciación cambiaria, terminó por producir una inmensa salida de capitales que en cuatro años (1999-2002) totalizó 33.260 millones de dólares (Gráfico V). Luego de una contracción del PIB en 1999 de 6,1%, el crecimiento económico que produjo el inmenso impulso fiscal apenas alcanzó 3,2% en el 2000 y 2,8% en el 2001.

Esta política fiscal expansiva no se preveía en mayo de 1999, cuando el gobierno decidió modificar la Ley del FIEM aprobada por la administración anterior apenas seis meses antes. Específicamente en lo relativo al mecanismo de ahorro, la Ley del FIEM original de 1998 establecía en sus Artículos 4 y 6 que el Ejecutivo Nacional debería transferir al FIEM² los ingresos por impuesto sobre la renta, ingresos por explotación de petróleo y gas, e ingresos por dividendos, *percibidos en exceso del promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos cinco años calendario*.

Con una redacción igual de simple, el Artículo 9 comprendía la regla para des-ahorrar, en aquellos casos en que los ingresos por impuestos

² En el Artículo 4 queda claro que el aporte a realizar al FIEM será calculado "... una vez deducida la suma correspondiente al situado constitucional, la parte correspondiente que debe transferirse a los Estados de conformidad con la Ley de Asignaciones Económicas Especiales para los Estados Derivadas de Minas e Hidrocarburos y la porción de ingresos que conforme a la Ley Orgánica de Creación del Fondo de Rescate de la Deuda Pública de Venezuela debe destinarse a este último fondo". Gaceta Oficial N° 36-575.

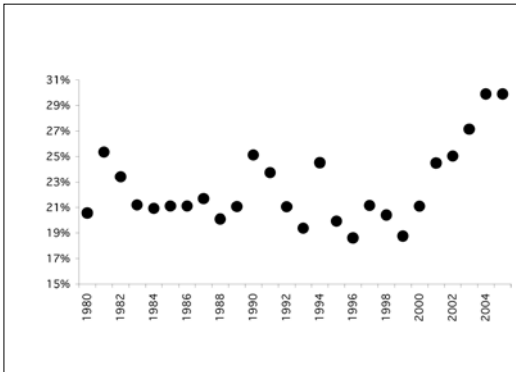


Gráfico IV:
Gasto del Gobierno Central
(% del PIB, 1980-2005)
Fuente: Ministerio de Finanzas.

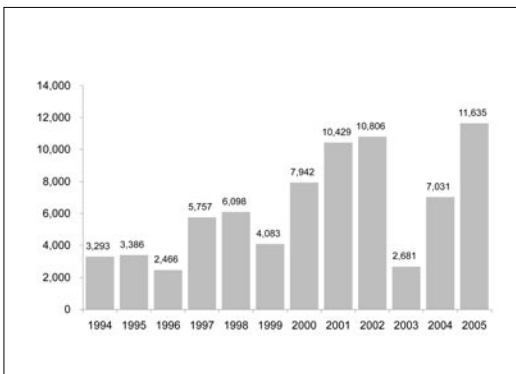


Gráfico V:
Salida de capitales
(Aumulación activos privados en el exterior +
errores y omisiones)
(millones de dólares, 1994-2005)
Fuente: Banco Central de Venezuela.

sobre la renta y por impuesto de explotación de petróleo y gas *disminuyesen respecto del promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos cinco años calendario.*

La modificación aprobada en mayo de 1999 tenía implícito un mecanismo de ahorro draconiano que en nada estuvo de acuerdo con los niveles de gasto público ejecutados a partir del año 2000. Específicamente, se mantuvo la redacción de los artículos 4 y 6, pero se incorporó en el artículo 24 una disposición que los dejaba sin efecto desde su aprobación (mayo, 1999) hasta el “ejercicio fiscal correspondiente al año 2004 inclusive”. En sustitución de la regla de ahorro anterior, se estableció una nueva base de cálculo para la estimación del aporte al FIEM en el caso de esos tres ingresos (impuesto sobre la renta, impuesto de explotación y dividendos). El Ejecutivo Nacional, habiendo deducido de forma previa las partidas correspondientes, debía depositar en el FIEM 50% del exceso, estimado éste con base en un cálculo equivalente a 9 dólares por barril.

Para la fecha en que se publicó en Gaceta esta disposición (N° 36.722), ya el precio promedio de la cesta venezolana se encontraba en 13,53 dólares por barril. Hacia finales de 1999 se empezaron a producir los primeros aportes al FIEM.

Está en la naturaleza propia de todo fondo de ahorro el acumular activos en épocas de bonanza, y desacumular en épocas de austeridad. La política fiscal expansiva, sin embargo, aun en presencia de precios petroleros cada vez más favorables, generó déficit en todos y cada uno de los años que van de 1999-2004 (Gráfico II).

De manera que los 7.111 millones de dólares que aparecían en la cuenta del FIEM en noviembre del 2001 no tuvieron como contrapartida un superávit fiscal. Debido al recelo que despertó la nueva administración en los mercados financieros internacionales, ese gigantesco ahorro en dólares sólo fue posible a través de la contratación de endeudamiento interno. Así, la deuda pública interna con el sistema financiero, que a finales de 1998 apenas existía, al cierre del año 2001 había crecido 364% en términos nominales, 204% en términos reales. Visto de otra forma, la deuda interna pasó de 4,4% del PIB a finales de 1998, a 11,8% del PIB al cierre del 2001 (Gráficos III y VI).

Existió un agravante. El endeudamiento interno, dentro de un ambiente de tasas de interés no-controladas y con un esquema cambiario de bandas que fortaleció la moneda local, produjo unos costos de financiamiento muy altos para la República. Así, en 1999, 2000 y 2001 la tasa de interés activa promedió 39,8%, 34,8% y 24,7%, mientras la devaluación apenas alcanzaba 14,8%, 7,9% y 9,0%. La República se endeudó a esas tasas para depositar divisas en el FIEM, en una época en que las tasas de interés internacionales se encontraban muy bajas.

Hacia finales del año 2001 se hizo evidente que no tenía sentido la política de endeudarse en bolívares a tasas altas para depositar en dólares a tasas muy bajas. Mientras el déficit fiscal ese año alcanzaba 4,24% del PIB, la acumulación de divisas en el FIEM había llegado a su punto máximo en noviembre de 2001: 7.111 millones de dólares. Esa fecha, noviembre 2001, coincidió también con el comienzo de un período de declive en los precios del petróleo. A partir de entonces, una nueva modificación, esta vez en las condiciones requeridas para des-ahorrar, terminaría por dar al traste con la concepción original del FIEM.

**2002-2003: EL AJUSTE DE FEBRERO 2002, LOS SUCESOS DE ABRIL
Y EL PARO: LA CONTRACCIÓN ECONÓMICA DE 17,4% EN 24 MESES**

Dentro de la tendencia general ascendente que han mostrado los precios petroleros en los últimos siete años, el año 2001 fue un paréntesis. La cesta venezolana, que había alcanzado 27,9 dólares por barril en noviembre del 2000, cayó durante doce meses consecutivos hasta llegar

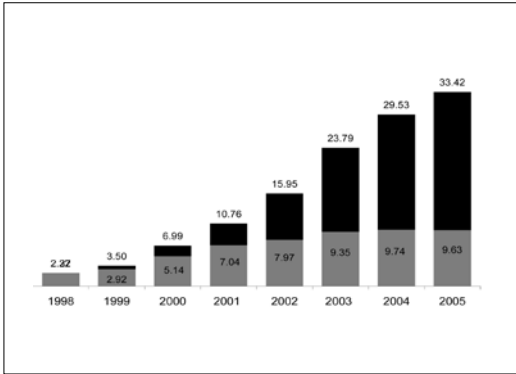


Gráfico VI:
Deuda Interna
■ nominal (billones Bs.)
■ y ajustada por inflación (billones Bs. 1998)

Fuente: Ministerio de Finanzas (2005 corresponde al saldo al 30-6-2005).

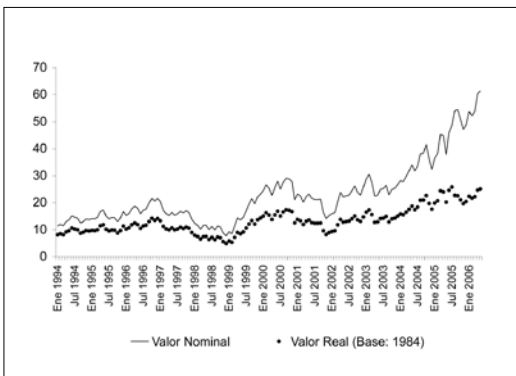


Gráfico VII:
Precio petróleo - cesta venezolana
(Enero 1980-mayo 2006)

Precio Promedio Cesta Venezolana:

- 1998: 10,6
- 1999: 16,2
- 2000: 26,0
- 2001: 20,2
- 2002: 22,2
- 2003: 25,7
- 2004: 33,6
- 2005: 46,0
- 2006: 56,2*

* El año 2006 corresponde al promedio enero-mayo

Fuente: Ministerio de Energía y Minas.

a 14,0 dólares en noviembre 2001 (Gráfico VII). El gobierno se esforzó por mantener los niveles de gasto público y evitar (postergar) la devaluación, a pesar de la salida masiva de capitales, que ese año superó los diez mil millones de dólares (Gráfico V).

Tres circunstancias se sumaron a la caída en los precios petroleros e hicieron imposible el mantenimiento del esquema de bandas. En primer lugar, la dificultad experimentada por Venezuela para acceder a los mercados financieros internacionales, lo que obligó a reducir nuestro endeudamiento externo neto en 862 millones de dólares entre 1998 y 2002. En segundo lugar, el esfuerzo por contener la salida de capitales produjo unas tasas de interés locales que dispararon el costo del endeudamiento interno contraído durante esos años. Las tasas de interés activas promedio subieron durante todo el año 2001 y alcanzaron en febrero del 2002 53,56%, afectando principalmente al gobierno, ya para entonces el mayor deudor del país en moneda local. En tercer lugar, el perfil de vencimiento del endeudamiento interno era muy breve, dejando muy poco margen de maniobra para operaciones de refinanciamiento.

Estas realidades terminaron por imponerse. El 12 de febrero del año 2002, con el barril de petróleo venezolano en 16,31 dólares, el gobierno anunció un programa de ajuste muy similar al de otras épocas. Se eliminó el sistema cambiario de bandas y se anunció que la tasa de cambio fluctuaría según el libre juego de la oferta y la demanda, se implementó el impuesto al débito bancario (IDB), y se anunció un recorte del gasto público.

La libre flotación del tipo de cambio provocó a la mañana siguiente de los anuncios una devaluación de 38,8%, pasando la tasa de cambio de 764,5 bolívares por dólar a 1.061,5. El Banco Central de Venezuela todavía haría un último esfuerzo por contener la devaluación y la salida de capitales, elevando las tasas de interés hasta 55,8% en marzo del 2002. Durante ese mes y en el siguiente, la tasa de cambio se redujo hasta alcanzar 838,8 bolívares por dólar (abril). Ya en mayo era evidente que el costo de esta política era insostenible, y la tasa de cambio volvió a 1.098,8. Ya no volvería a descender, cerraría ese año en 1.401,7.

Los efectos de este conjunto de medidas sobre la economía son difíciles de estimar, puesto que hoy en día aparecen empañados y confundidos junto con los que producirían los sucesos de abril y la huelga general que comenzó el 2 de diciembre. Lo único que se conoce con relativa certeza son los resultados económicos de ese año: una contracción de 8,9% en el PIB, inflación de 31,0% y devaluación de 83,7%. El déficit fiscal fue de 3,47%, financiado principalmente a través de endeudamiento interno. Al cierre del 2002 la deuda pública había subido, desde 28,6% en 1998, a 39,0% del PIB.

La depresión económica se prolongó hacia el año 2003, a pesar del esfuerzo fiscal del gobierno, que volvió a producir un fuerte incremento en el gasto público y a registrar un nuevo déficit, esta vez de 4,30% del PIB. Para frenar las salidas masivas de capital se decidió implementar un estricto control de cambio en febrero de ese año, estableciendo la paridad inicial en 1.600 bolívares por dólar.

Ya sea por diseño, o bien por falta de experiencia en el manejo de la administración cambiaria, lo cierto es que durante prácticamente todo el año 2003 el flujo de divisas hacia el sector privado fue muy lento. Inclusive, durante los tres primeros meses del control de cambio (marzo, abril y mayo), la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) prácticamente no entregó un solo dólar a tasa de cambio oficial. Este cuello de botella movilizó la demanda hacia el mercado paralelo de divisas de una forma tal que al cierre de ese año Venezuela había vuelto a una situación ya familiar: la tasa de cambio en el mercado paralelo (3.100 bolívares por dólar) se encontraba 93,8% por encima de la paridad oficial.

Un elemento adicional vino a sumarse a las dificultades económicas. El estricto control de cambio, si bien frenó la salida de capitales, tam-

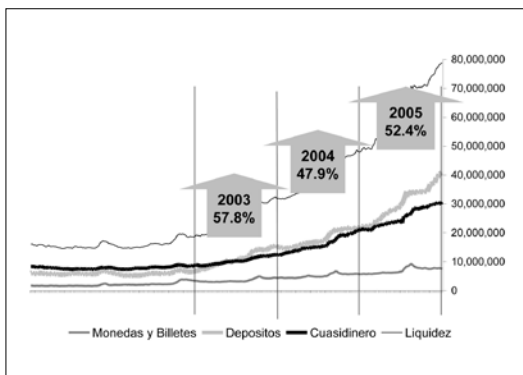


Gráfico VIII:
Liquidez monetaria - M2
(millones de bolívares)

bien represó los bolívares originados por el gasto público dentro de la economía venezolana. La liquidez monetaria, que había permanecido relativamente estable (a pesar de la aceleración del gasto público) gracias a las importaciones y salidas de capital, se disparó 57,8% en el 2003 (Gráfico VIII). Ese año cerró con una nueva contracción económica de 9,2%, una inflación de 27,1%, una devaluación de la tasa de cambio oficial de 14,2%, y de la tasa de cambio en el mercado paralelo de 109,8%.

Al finalizar el año 2003 el panorama no podía ser más desolador: Venezuela había perdido 20,3% de su ingreso por habitante en 24 meses. Los precios del petróleo, que se habían mantenido en un promedio de 22,2 y 25,7 entre 2002 y 2003, nos tenían reservada una nueva sorpresa.

2004-2005: LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO REVIVEN LA ILUSIÓN DE ARMONÍA

A partir de septiembre del año 2003 los precios del petróleo inician una escalada que todavía se mantiene al momento de redactar estas líneas. Desde ese momento, hasta el cierre de mayo 2006, el precio de la cesta venezolana se incrementó 168,1% en términos nominales, 146,4% cuando se corrige por inflación.

En estos dos años la economía, que se encontraba operando en un mínimo de capacidad luego de las contracciones ocurridas en 2002 y 2003, ha recibido un fuerte impulso de demanda que en esencia proviene del gasto público. Hablando en términos reales, luego de caer 5,2% en el 2002 y de recuperarse levemente 5,8% en el 2003, el gasto público creció 16,0% y 37,8% en 2004 y 2005. En este período, el aumento consolidado ha sido de 117,8%, equivalente a 59,8% en términos reales. Estos cálculos han sido realizados de acuerdo con las cifras del Ministerio de Finanzas, y no incluyen el gasto que el gobierno comenzó a realizar de forma directa a través de Petróleos de Venezuela a partir del año 2004.³

En un ambiente de control de cambio, este aumento se ha traducido en incrementos anuales de la liquidez monetaria de 57,8%, 47,9% y 52,4%, que han inducido una fuerte caída en las tasas de interés activas y pasivas. Estas últimas se han mantenido por debajo de la inflación desde agosto del año 2002, operando efectivamente como un impuesto al ahorro. En consecuencia, ha ocurrido un *boom* de crédito al consumo que trajo consigo un aumento en la cartera de crédito privado de 105,7% y 75,5% para los últimos dos años (2004-2005). Este hecho ha amplificado el efecto del gasto público sobre la demanda agregada.

El crecimiento económico registrado en los dos últimos años ha sido de 17,3% y 9,4%, respectivamente. La inflación, a pesar del fuerte aumento de la liquidez, se desaceleró a 19,2% en el 2004, 14,3% en el 2005. El gobierno ha retomado la vieja práctica de utilizar la tasa de cambio en tiempos de bonanza como herramienta de ancla contra la inflación. La respuesta de la economía no se ha hecho esperar. Las importaciones, que habían cedido 29,4% y 12,8% durante los años de la recesión (2002 y 2003), se recuperaron 61,7% y 38,3% en 2004 y 2005, alcanzando este último año su punto máximo de 23.955 millones de dólares. Las salidas de capital, aun en presencia del control de cambio, alcanzaron en el último año la cifra récord de 11.635 millones de dólares.⁴ A pesar de estas magnitudes, cortesía de los precios petroleros, Venezuela cerró el 2005 con un superávit comercial de 25.359 millones de dólares, y un superávit en balanza de pagos de 5.458 millones de dólares.

Para financiar esa colosal demanda de divisas, CADIVI se ha visto obligado a liquidar diariamente una cifra cada vez mayor, que ya supera los 90 millones de dólares diarios (Gráfico IX).

Debido a este aumento en la oferta de divisas a tasa de cambio oficial, el mercado paralelo, luego de rebasar la barrera de los 3.300 bolívares por dólar en febrero de 2004, se ha mantenido estable alrededor de los 2.600 bolívares por dólar. Esta prima de 20,9%, si bien palidece al lado de las que ha exhibido el país en otras épocas, tampoco se puede considerar pueril.

³ — Se estima que el gasto público realizado de forma directa a través de PDVSA se encuentra alrededor de 3,0% y 3,5% del PIB para los años 2004 y 2005, respectivamente. Este estimado se ha realizado con base en la estructura de los últimos balances disponibles de PDVSA (2003) y un buen número de supuestos; no ha sido reportado por ninguna fuente oficial.

⁴ — La salida de capitales se ha calculado aquí con base en la Balanza de Pagos del Banco Central de Venezuela, sumando la acumulación neta de activos privados en el exterior (7.872 millones de dólares en el 2005) y los errores y omisiones (3.763 millones de dólares). Hay quienes prefieren utilizar, en lugar de la cifra de errores y omisiones, el exceso sobre el promedio de los errores y omisiones de los últimos diez años (2.104 millones de dólares). Con todo y este ajuste, la salida de capitales registrada en el 2005 alcanzaría la cifra de 9.494 millones de dólares. En situación de control de cambio, la acumulación de activos privados en el exterior debe corresponder a autorizaciones de repatriación de divisas para inversionistas extranjeros.

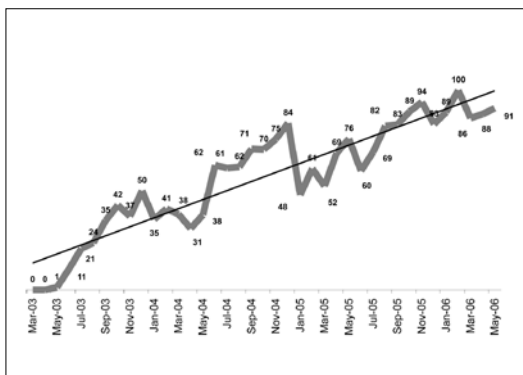


Gráfico IX:
Entrega diaria promedio de dólares por el BCV

(millones de dólares)

Fuente: Banco Central de Venezuela y Comisión para la Administración de Divisas (CADIVI).

ALGUNOS DESEQUILIBRIOS DERIVADOS DE LAS DIFICULTADES DE ADMINISTRAR LA ABUNDANCIA

El desenvolvimiento de la economía venezolana en estos últimos años ha puesto de manifiesto algunos desequilibrios, que se encuentran parcialmente atenuados por el escenario favorable de precios petroleros.

EL RECALENTAMIENTO DE LA ECONOMÍA

Se dice que una economía se recalienta cuando su tasa de crecimiento es mayor a la tasa de crecimiento de los factores de producción. En el caso de Venezuela, se ha demostrado que la tasa de crecimiento de la inversión y del factor trabajo se encuentra dentro de la misma tendencia decreciente de los últimos veinticinco años.

El estímulo fiscal a la demanda agregada ha tenido un fuerte impacto sobre el crecimiento porque encontró al aparato productivo funcionando a muy bajos niveles de utilización de capacidad, consecuencia de la recesión los años 2002 y 2003. A partir del momento en que el aparato productivo alcance su máxima capacidad, si no se recupera la inversión, el estímulo fiscal generará más aumentos de precios que de volumen.

De hecho, resulta una curiosidad desde el punto de vista de la ciencia económica que durante tres años consecutivos el crecimiento de la liquidez (58%, 48% y 52%) haya sido significativamente mayor al de la producción (-9,2%, 17,3% y 9,4%), y que ambos hayan convivido con una tasa de inflación decreciente (27,1%, 19,2% y 14,3%).

Independientemente de la razón de corto plazo que ha hecho posible esta re-monetización de la economía, el sentido común aconseja que a largo plazo seguir arrojando dinero sobre un aparato productivo con una capacidad relativamente estable (sin inversión) terminará por producir una fuerte presión inflacionaria.

En el caso de Venezuela, el efecto del gasto público sobre la liquidez es mucho mayor de lo que dejan ver esas tasas, ya de por sí impresionantes, porque han estado atenuados por dos mecanismos difíciles de sostener. En primer lugar, los niveles récord de liquidación de divisas para importaciones y salidas de capital. En segundo lugar, la política de absorción del Banco Central de Venezuela.

LA ESTRUCTURA DEL BALANCE DEL SECTOR PÚBLICO

Como se ha descrito aquí, durante los últimos siete años el gasto público ha sido el principal motor de la economía, incrementando de forma continua de 18,8% a 29,9% del PIB en ese período. Dentro de la estructura de gastos del presupuesto nacional, el gasto corriente (compra de bienes y servicios por parte del Estado, transferencias corrientes e intereses) alcanzó en 2005 89,0% del total. Este componente del gasto, a diferencia de la inversión pública, es muy renuente a bajar en épocas de austeridad. Se encuentran aquí, por nombrar apenas algunos de los más sensibles, los sueldos de los empleados públicos, los programas sociales, las transferencias directas a la población. Esta rigidez presupuestaria ha sido la causante de que en el pasado, ante la imposibilidad de ejecutar una reducción en esta partida, el gobierno se haya visto obligado a corregir la brecha fiscal a través de mecanismos inflacionarios y devaluaciones que reducen su valor real.

Cabe destacar que los últimos años han sido testigos de una mayor eficiencia en el sistema de recaudación tributaria no petrolera. Esa realidad se puede apreciar a través de un hecho simple: en los últimos siete años, en medio del alza sostenida de los precios petroleros, los ingresos tributarios no petroleros han crecido a una tasa similar a la de los petroleros. Luego de siete años de bonanza, la estructura del balance público sigue presentando una composición de ingresos similar a la que tenía a mediados de la década de los noventa: 50% petroleros y 50% no petroleros.

Sin embargo, en ausencia de inversión y crecimiento sostenido, los esfuerzos del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (SENIAT) tienen un techo definido. Las eficiencias tributarias, tratándose de una base gravable estable en el largo plazo, tienen sus límites.

Se puede decir con precisión que la mitad de ese enorme gasto público está sostenida por el volátil ingreso petrolero. Venezuela no ha utilizado estos años de bonanza para generar, producto de un superávit fiscal, un fondo de ahorro que estabilice el gasto público y el consumo en épocas menos afortunadas.

LAS PÉRDIDAS EN OPERACIONES Y PATRIMONIALES DEL BANCO CENTRAL DE VENEZUELA

A partir de la implementación del control de cambio, en febrero del año 2002, el Banco Central de Venezuela se vio obligado a retomar la polí-

tica de absorción. Desde entonces, el monto de títulos en circulación ha venido creciendo al ritmo del gasto público, alcanzando en abril del año 2006 la cifra récord de 36,1 billones de bolívares, equivalentes a 138,7% de la base monetaria.

Estos títulos tienen un efecto de bola de nieve, porque aunque la tasa de interés a la que están siendo colocados es baja, cuando se vencen deben ser renovados con una emisión mayor, suficiente para absorber el vencimiento del principal y los intereses. La única salida positiva de esta política sería una reactivación de la inversión y del crecimiento sostenido, en un ambiente de cambio de expectativas que produzca un aumento en la demanda de dinero local y permita al BCV liberar circulante al vencimiento sin que se generen presiones inflacionarias. En el pasado este proceso no ha ocurrido, por lo que el dinero recogido a través de estos títulos ha encontrado su camino de vuelta al circulante, produciendo fuertes presiones inflacionarias.

Por estos días existen algunos agravantes. Aprobada la modificación de la Ley del Banco Central de Venezuela, en el año 2005, el balance del ente emisor ya refleja transferencias al Ejecutivo Nacional por la contrapartida en bolívares de 9.433 millones de dólares (abril 2006). Esta cantidad ha sido registrada en el balance del ente emisor de dos formas distintas. En el lado de los activos aparece el equivalente a 5.792 millones de dólares en “Transferencias a FONDEN”, un fondo para el desarrollo que mantiene el Ejecutivo Nacional en el exterior. Por el lado del patrimonio, aparecen restando otros 3.640 millones de dólares por concepto de “Cuenta Patrimonial Nivel Adecuado de Reservas Internacionales”.

Estas transferencias, al no tener contrapartida, han afectado los estados financieros del BCV de dos maneras fundamentales. En primer lugar, al reducirse el monto de reservas en dólares se han disminuido los ingresos que se obtenían en rendimientos asociados a esa inversión. Si a este hecho se le agrega que sin devaluación no se pueden decretar utilidades cambiarias, los ingresos del estado de ganancias y pérdidas del BCV se han reducido sustancialmente. Los costos de la política de absorción, que no han dejado de incrementar, han colocado el resultado operativo del BCV durante los primeros cuatro meses del 2006 en pérdidas por 305.091 millones de bolívares.

En segundo lugar, cuando se reclasifica la cuenta de “Transferencias al FONDEN” como un sustraendo del patrimonio, este último resulta negativo en 3,1 billones de bolívares. Esta nueva ubicación luce más acorde, toda vez que la naturaleza de estas transferencias no parece convenir con las características típicas de una cuenta de activo (tabla II).⁵

⁵ De acuerdo con los Estándares de Contabilidad Financiera (SFAC, por las siglas de Statement of Financial Accounting Standards) emitidos por la Junta de Estándares de Contabilidad Financiera (FASB, siglas de Financial Accounting Standards Board), una cuenta califica como activo cuando “existe la probabilidad de obtener beneficios económicos o controlar una entidad en particular como resultado de transacciones o eventos pasados”. Este no parece ser el caso del BCV y las transferencias al FONDEN.

**LA ESTRUCTURA DE BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL:
UNA NUEVA DINÁMICA DE RIESGO**

La política de endeudamiento interno progresivo ejecutada a lo largo de los últimos siete años, en conjunto con el estancamiento de la inversión privada, ha producido un cambio drástico en la estructura del balance del sistema financiero nacional y en su dinámica de riesgo. Al cierre del año 2005 la exposición del sistema al sector público había aumentado exponencialmente. La magnitud concreta es difícil de recoger en una estadística única, porque esa interdependencia ocurre a diferentes niveles del espectro contable, incluyendo activos, pasivos, y cuentas fuera de balance. Para ilustrar algunas véanse las siguientes estadísticas correspondientes al cierre del año 2005 (gráfico 10):

a. Las inversiones en títulos de deuda pública representan 48,3% del total del portafolio de préstamos del sistema financiero nacional.

b. Cuando se incorporan las inversiones cedidas, participaciones en títulos de deuda pública que la banca ha ofrecido a terceros, el total de inversiones en títulos de deuda pública se eleva a 59,0% del total del portafolio de préstamos.

c. Los depósitos del sector público representan 26,6% del total de depósitos del sistema financiero.

d. Los fideicomisos del sector público representan 62,5% del total de activos en fideicomisos bajo administración del sistema financiero nacional.

Incrementar su exposición al sector público ha traído consecuencias muy positivas para el sistema financiero. Al cierre del año 2004, por ejemplo, la relación de utilidad neta sobre patrimonio del sistema financiero nacional alcanzó la cifra de 44,6%, de lejos la más alta de América Latina, separado por una buena distancia de Colombia (25,6%) y Ecuador (22,6%). Otras economías de la región se encuentran por debajo de 20%, incluyendo Chile (18,2%), Brasil (13,1%), Perú (11,3%), y México (7,9%).⁶

Esta enorme rentabilidad seguramente ha venido acompañada de un mayor riesgo, aunque sólo sea medido a través de la pérdida de diversificación del portafolio de activos del sistema financiero. Hacia el futuro el sistema financiero venezolano deberá enfrentar grandes e interesantes retos. En primer lugar, el manejo de su interdependencia con el sector público vis-a-vis la estructura de activos y pasivos del sistema. Este es un reto que cobrará particular importancia si la inversión

⁶ Softline Consultores (2005). *Perspectivas*, septiembre.

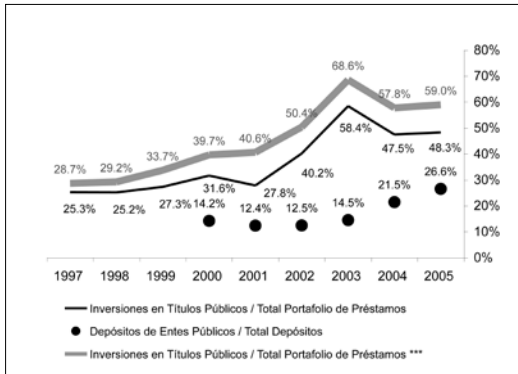


Gráfico X:
El sector público en el sistema financiero nacional (1997 - 2005)

Fuente: Softline Consultores

***: Incluye Inversiones Cedidas

Tabla II:
Balance General del Banco Central de Venezuela

(millones de bolívares)

Fuente: Banco Central de Venezuela.

Conceptos	12/31/05	4/30/06	30/04/2006*
Activo			
Activos en Divisas			
Reservas Internacionales	63,558,060	65,382,605	65,382,605
Otros Activos en Divisas	8,297,853	8,633,609	8,633,609
Activos en Moneda Nacional	2,680,533	2,805,572	2,805,572
Fondos Transferidos al FONDEN	12,453,293	12,453,293	
Total Activo	86,989,739	89,275,079	76,821,786
Pasivo y Patrimonio			
Pasivos en divisas			
Pasivos en moneda local			
Base monetaria	23,086,512	26,028,116	26,028,116
Otros pasivos en moneda nacional	38,584,423	42,681,952	42,681,952
Total Pasivo	72,269,154	80,197,316	80,197,316
Resultado en operaciones	0	-305,091	-305,091
Patrimonio y Reservas	1,241,991	1,241,991	1,241,991
Contrapartida Activos y Pasivos Externos			
Cuenta Patrimonial Nivel Adecuado de Reservas Int.	0	-7,827,661	-7,827,661
Fondos Transferidos al FONDEN	-12,453,293		
Total Patrimonio	14,720,585	9,382,854	-3,070,439
Total Pasivo y Patrimonio	86,989,739	89,275,079	76,821,786

privada no se recupera y el *boom* de crédito al consumo registrado recientemente se estabiliza. En segundo lugar, la administración del *boom* de crédito al consumo en un escenario de control de cambio con tasas de interés muy bajas. Durante los dos últimos años, el crédito privado ha crecido a tasas de 105,7% y 75,5%, mientras la tasa interés activa promediaba 17,7% y 15,6%, respectivamente. Sin una recuperación sostenida en los niveles de inversión y producción, esa relación no se puede mantener de forma indefinida.

¿QUÉ ACUERDOS NECESITAMOS REALIZAR PARA IMPLEMENTAR UNA POLÍTICA ECONÓMICA QUE PROMUEVA LA CONFIANZA Y REDUZCA LA VOLATILIDAD?

A lo largo de todo este documento hemos descrito y analizado los problemas estructurales de la economía venezolana. Hemos destacado la existencia de errores reiterados en la conducción de la política económica, patrón que a simple vista parece difícil de explicar. Ciertamente, no en pocas ocasiones los errores han estado signados por la ignorancia y la improvisación. Sin embargo, nos parece fundamental comprender que la acción de las autoridades ha estado sumamente restringida por presiones políticas que las han conducido a privilegiar el corto plazo en detrimento de lo que a nuestro juicio debería representar el objetivo fundamental de política en las circunstancias actuales del país: generar las condiciones para la creación masiva y sostenida de empleos productivos. Como consecuencia de ello, la economía venezolana se ha sumergido en una espiral de frustración y deterioro que, oculta temporalmente tras la bonanza petrolera, reclama, más que cambios en la forma de administrar los instrumentos de política, cambios de fondo en la conducción del país. Apegados a lo discutido en la introducción a este documento relativo a la necesidad de alcanzar un acuerdo social para superar la crisis venezolana, en esta sección intentaremos definir cuál debe ser el contenido de los acuerdos que debemos concretar en materia económica.

Una de las reglas básicas del comercio es que el intercambio ocurre entre cosas de igual valor. En consecuencia, si un trabajador pretende una remuneración suficiente para acceder a una cesta determinada de bienes, éste debe entonces proveerle a su empleador un producto equivalente en términos de valor. De ello se desprende que la única manera de elevar de manera sostenida las remuneraciones es a través de aumentos proporcionales en la productividad del trabajador.

Violentar este principio detrás de la relación de intercambio a favor del trabajador exige necesariamente de la intervención de alguien dispuesto a cubrir la diferencia. En Venezuela, este es el papel que le ha tocado jugar al Estado. El avance de una tecnología que no dominamos nos impo-

ne nuevas necesidades, el costo de la vida aumenta, el país no se ha hecho más productivo y a los trabajadores no les alcanza el salario. En otras circunstancias, el trabajador tendría que conformarse con un menor nivel de consumo o dedicar mayores niveles de esfuerzo u horas al trabajo. En nuestro país, sin embargo, el salario mínimo no aumenta en razón de la productividad, sino en función del costo de la vida. El Estado pretende así, actuando en defensa del trabajador, legislar una relación eminentemente mercantil, sujeta a leyes de otra naturaleza de mayor fuerza, y el resultado no debe sorprendernos: una gigantesca y creciente masa de desempleados y subempleados que contemplan con cierta ironía la existencia de un “salario mínimo” que existe sólo en el papel.

Lograr que la sociedad venezolana sea cada día más productiva requiere de una multiplicidad de esfuerzos orientados a hacer que sus trabajadores estén cada día más capacitados para enfrentar el reto de manejar las nuevas tecnologías. Esto se logra, en términos generales, colocando a disposición de éstos servicios de calidad en materia de educación, salud, formación para el trabajo, entre otros. Pero no basta con esto. Los conocimientos específicos que posee un profesor de música, un técnico automotriz o un médico cirujano en su campo de especialización agregan poco valor a la profesión de buhonero o taxista. Por tanto, en ausencia de un empleo en el cual poder aplicar los conocimientos adquiridos, la transferencia de valor arriba descrita no ocurre y, por tanto, su retorno en forma de remuneración tampoco. Mejorar la productividad del trabajador y, por ende, la capacidad adquisitiva de su salario, requiere entonces de niveles crecientes de capacitación en un contexto que ofrezca las oportunidades para explotar tales capacidades.

Hacer de la lucha por la productividad el objetivo de la sociedad venezolana requiere de una transformación gradual pero sostenida de los principios que orientan la acción de todos los actores involucrados: los actores políticos –que son quienes determinan las reglas del juego económico y, por ende, las posibilidades y los incentivos del resto–, los empresarios –que son quienes deciden cuánto y dónde invertir– y, finalmente, los trabajadores que proveen el capital humano.

En las circunstancias actuales creemos que el paso de una sociedad distributiva a una sociedad productiva pasa por lograr acuerdos amplios en torno a principios bastante generales antes de emprender políticas concretas dirigidas a transformar nuestra realidad. Los acuerdos fundamentales son:

**1. EL EJE DE LA POLÍTICA ECONÓMICA Y SOCIAL DEL ESTADO
DEBE SER LA GENERACIÓN DE MÁS Y MEJORES EMPLEOS**

En el mercado laboral venezolano al menos tres de cada cuatro trabajadores se encuentran en situación de desempleo o subempleo. En estas condiciones, todas las acciones del Estado, y en particular aquellas que

inciden sobre los mecanismos de fijación de precios y salarios, deben ser evaluadas en función de su impacto en el mercado de trabajo. Al hacerlo bien vale la pena recordar que el camino al infierno está plagado de buenas intenciones: el beneficio directo de corto plazo que resulta de la implementación de medidas aparentemente favorables para los trabajadores, tales como la elevación del salario mínimo, el control de precios, la inmovilidad laboral o la imposición de beneficios laborales a ser sufragados por el patrono, es muchas veces superado por efectos indirectos de signo contrario, tales como la paralización de la inversión y, por ende, de la generación de empleo. Un poco más evidente, aunque indirecta, es la relación entre las amenazas al derecho de propiedad y el empleo, o entre los acuerdos comerciales internacionales y el empleo. Acciones oportunistas en estas áreas, tales como confiscaciones, elevaciones arbitrarias de impuestos, o la incertidumbre que introduce la salida intempestiva de Venezuela de la Comunidad Andina de Naciones y el discurso agresivo que la acompaña, pueden tener un impacto favorable (tanto económico como político) en el corto plazo, pero más temprano que tarde actúan en detrimento de la inversión y, por ende, del trabajador venezolano.

2. LA POLÍTICA SOCIAL Y LA POLÍTICA ECONÓMICA DEBEN COMBINARSE EN LA LUCHA CONTRA LA POBREZA

Ambas políticas deben combinarse para atender de manera prioritaria los problemas de los sectores más humildes. Las tasas de desempleo y subempleo son marcadamente más altas en los sectores populares.⁷ Cuando el Estado no ofrece las condiciones idóneas para la inversión productiva, particularmente en sectores con alta demanda de mano de obra, no se generan los empleos requeridos para permitir que las familias venezolanas se ayuden a sí mismas a salir de la pobreza. Asimismo, cuando el Estado, por intermedio de las redes de sociales (salud, educación, seguridad social) no genera oportunidades de progreso a los sectores de menores ingresos, contribuye a perpetuar la pobreza y la desigualdad. Las becas, transferencias y subsidios, actuando por sí solas, sólo son capaces de paliar las consecuencias económicas de la carencia de empleos productivos, y sólo mientras dura el *boom* petrolero.

3. REDUCIR LA POBREZA Y LA DESIGUALDAD PASA NECESARIAMENTE POR REDUCIR LA VULNERABILIDAD Y LA VOLATILIDAD MACROECONÓMICA DEL PAÍS

Los sectores más pobres carecen de mecanismos eficientes de ahorro, seguro y protección en general, y por esta razón han sido y seguirán siendo los más afectados por la altísima volatilidad de la economía ve-

⁷ En el decil más bajo de ingresos, las tasas de desempleo e informalidad alcanzan niveles superiores al 30% y 70%, respectivamente. En el decil más alto, éstas son inferiores al 5% y al 25%, respectivamente.

nezolana. En consecuencia, alcanzar un equilibrio estructural en las finanzas públicas, condición de base para reducir la volatilidad de la economía, es indispensable para reducir la pobreza y la desigualdad.

Existen distintos arreglos institucionales consistentes con la responsabilidad fiscal. Condición imprescindible para el éxito de cualquiera de ellos, sin embargo, es la convicción en torno a la responsabilidad fiscal como objetivo de política. En Venezuela, al igual que en muchos otros países ricos en recursos naturales, la estabilización fiscal ocupa un lugar privilegiado en el marco legislativo, pero en la práctica, dicho objetivo es reiteradamente superado por el atractivo político de aprovechar la disponibilidad de recursos para estimular la economía. En ausencia de un verdadero consenso en torno a los beneficios de la estabilización macroeconómica, cualquier intento de “legislar” la responsabilidad fiscal (fondos de estabilización, fondos de ahorro, acuerdos de coordinación macroeconómica entre el Gobierno Central, PDVSA y el Ejecutivo) estará destinado al fracaso.

4. NO SE DEBE ENTENDER EL ACTUAL INCREMENTO EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO COMO UN CAMBIO DE CARÁCTER PERMANENTE

Esta fue una de las grandes equivocaciones de los años setenta en Venezuela. Pensar que los precios petroleros seguirían altos o, incluso, que seguirían subiendo, nos llevó a elevar de manera espectacular el gasto público y, al no materializarse el escenario esperado en materia de precios petroleros, a tener un déficit fiscal estructural en las finanzas públicas que nos acompaña hasta hoy y que representa una de las causas primordiales de inestabilidad e incertidumbre económica. Este es un escenario que conduce a los inversionistas a privilegiar el corto plazo en las decisiones económicas, a reducidas tasas de inversión y a una muy escasa generación de empleos productivos.

5. REDUCIR LOS NIVELES DE POBREZA Y DESIGUALDAD EXIGE QUE LA POLÍTICA FISCAL SE HAGA SIGNIFICATIVAMENTE MÁS PROGRESIVA⁸

Por el lado de los ingresos, es perfectamente posible elevar las fuentes impositivas más progresivas (impuesto sobre la renta, impuestos a la propiedad, impuesto al lujo) en detrimento de las más regresivas (impuesto al valor agregado, utilidades cambiarias e impuesto inflacionario en general). Lo mismo aplica al gasto. Es perfectamente posible (y deseable) dedicar más recursos a elevar la calidad y la cobertura de la educación inicial y básica, a la prevención del embarazo adolescente,

⁸ Es decir, que contenga una estructura tributaria en donde el aporte del contribuyente sea más que proporcional a sus ingresos y a un patrón de gasto e inversión pública que privilegie las necesidades de los más pobres sobre las del resto. El impacto esperado de reducir la pobreza y la desigualdad es de tal importancia que nos permite sugerir la adopción de políticas que logren este objetivo aun si ellas se traducen en pérdidas de eficiencia o desempeño económico.

a los programas complementarios a la educación como los de alimentación y transporte escolar, los subsidios directos para la compra de útiles, en detrimento de subsidios generalizados y regresivos como el subsidio a la gasolina o como la exoneración indiscriminada del pago de la matrícula en las universidades públicas. Este tipo de subsidios debe eliminarse gradualmente destinando los recursos ahorrados a fondos premarcados para realizar inversiones sociales en áreas de alto impacto social.

6. OBSESIONARSE CON UN OBJETIVO INTERMEDIO DE POLÍTICA CARECE DE SENTIDO

El objetivo final debe ser lograr aumentos sostenidos en el bienestar, objetivo que sólo se puede alcanzar de manera sostenida a través de la creación de empleos cada vez más productivos y de la dotación de capital humano, físico y social a los venezolanos. Los objetivos intermedios (controlar la inflación, reducir las tasas de interés o acumular reservas) se entienden como metas necesarias en procura del objetivo final, pero no deben ser perseguidos de manera irrestricta o automática. Si la inflación se controla por intermedio de un tipo de cambio sobrevaluado y, por tanto, promotor de importaciones, éste no contribuirá a la generación de empleo sino, por el contrario, a la asfixia de la producción nacional y, por tanto, del empleo. Fijando el tipo de cambio, se promueve el consumo, pero sólo mientras dure el *boom* petrolero que da viabilidad al tipo de cambio.

Estos son tan sólo algunos de los acuerdos que consideramos fundamentales alcanzar en materia de política económica. Es perfectamente posible pensar en otros o ajustar éstos. Lo que creemos fundamental, sin embargo, es que estos acuerdos deben alcanzarse y divulgarse antes de tomar acciones de política dirigidas a lograr los objetivos intermedios que están detrás de objetivos finales no explícitos en materia económica y social. A nuestro juicio, estos objetivos deben ser la reducción de la pobreza y de la desigualdad, operando a través del crecimiento económico sostenido y generador de empleo productivo y de la capacitación creciente del trabajador venezolano.

Referencias bibliográficas

- Baptista, A. (en imprenta).
"Bases Cuantitativas para el Estudio de la Economía Venezolana 1830-2002". Caracas: Fundación POLAR.
- Baptista, A. (2004).
El Relevo del Capitalismo Rentístico: Hacia un Nuevo Balance de Poder. Caracas: Fundación POLAR.
- CONAPRI-CAF (2002).
Costo Venezuela: Opciones de Política para Mejorar la Competitividad. Caracas.
- Gaceta Oficial N° 36.575, Decreto 2.991, 4 de noviembre de 1998,
"Decreto con Fuerza y Rango de Ley que Crea el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica".
- Gaceta Oficial N° 36.722, Decreto 146, 20 de mayo de 1999,
"Decreto con Fuerza y Rango de Ley que Crea el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica".
- García, G. (1996).
Ingresos fiscales y tributación no petrolera en Venezuela. *Temas de Coyuntura*, 33. Caracas: IIES-UCAB.
- García, G., Rodríguez, R. y Salvato, S. (1998).
Lecciones de la crisis bancaria. Caracas: Ediciones IESA, patrocinado por la Fundación Banco Venezolano de Crédito.
- Rodríguez, M. (2002).
"El Impacto de la Política Económica en el Proceso de Desarrollo Venezolano", Caracas. (mimeo).
- Santos, M. (2004, September-October).
"What are the main obstacles to the development of the private sector? *Business Venezuela*, BV-259, pp. 10-13.
- Santos, M., (2005, enero-marzo).
Tres crisis y tres ajustes 1989, 1994-1996, 2003: Efectos sobre el sector real de la economía. *Debates IESA*, XI.
- Santos, M. (2006).
La inversión privada y el empobrecimiento sostenido de Venezuela. (Ver capítulo 9 de este libro).
- World Bank (2005).
World Development Report 2005: A Better Investment Climate for Everyone. Oxford University Press.
- World Bank (2005).
Doing Business in 2005: Removing Obstacles to Growth. Oxford University Press.