

Petróleo, estanflación y rentismo

Luis Carlos Palacios
Marzo, 2011

La dinámica de la economía venezolana podría calificarse de paradójica. En medio de un gran auge de precios petroleros, el comportamiento económico es francamente decepcionante. Está signado por el estancamiento con alta inflación (actualmente la más alta del mundo), una versión fuerte de la estanflación. En 2011 se espera una recuperación débil con un ligero incremento de la inflación. ¿Cómo se explica que un país petro-exportador de importancia pueda padecer algo similar a la “estanflación prolongada” durante un auge de precios petroleros? En lo que se sigue se indican algunas de las características (y riesgos) del gran auge petrolero de los 2000s y se esboza una explicación del paradójico comportamiento de la economía venezolana.

El auge de precios petroleros.

En los últimos doce años los precios del petróleo tuvieron una tendencia de fuerte crecimiento, afectada por perturbaciones o *shocks*. Algunos negativos, básicamente el efecto de la Gran Recesión (2008-09), y otros de signo contrario, como las alzas motivadas por la crisis en el mundo árabe. La volatilidad que generan los *shocks* se superpone a una tendencia alcista, un gran auge de precios determinado por el crecimiento de las economías asiáticas y de países en desarrollo, especialmente China, y la restricción que existe en la oferta donde la OPEP tiene un rol determinante.

Ello se puede apreciar con claridad tomando como referencia el precio del barril del crudo importado por los EEUU (el mercado clave para las exportaciones venezolanas). En términos reales el precio del barril pasó de algo más de 12 dólares en diciembre de 1998 a 85 dólares en diciembre 2010, se multiplicó por 6,7. A finales de 2008 se presentó una caída por la Gran Recesión, pero se trató de un *shock* negativo transitorio. De 37 dólares el barril en diciembre 2008, el punto más bajo, remontó a 85 dólares en dos años,¹ una tasa anual de crecimiento promedio de más de 50 por ciento; soportada por la restricción de oferta que impuso la OPEP y el crecimiento de las economías asiáticas y países en desarrollo. La crisis en el mundo árabe, con disrupciones en la oferta de significación en el caso de Libia, representó un *shock* positivo de precios. En los inicios de marzo de 2011, los precios de los crudos marcadores WTI y Brent se colocaron en el rango de 105-110 dólares el barril. Posiblemente a lo largo del año el precio del petróleo baje, dependiendo de las circunstancias geopolíticas y el comportamiento de la economía global, afectada por el desastre natural de gran envergadura que impactó a Japón.

El caso venezolano es análogo. El precio (en términos nominales) de la cesta de exportación petrolera pasó de 10,6 dólares el barril en 1998 a 86,5 dólares en 2008, experimentó una caída transitoria en 2009 y posteriormente la recuperación ha sido acelerada, llegando a 72 dólares el barril en 2010. En el lapso 1999-2010 el precio se multiplicó por siete. Se colocó en 85 dólares al inicio de 2011 (antes de la crisis Libia), y en la primera quincena de marzo llegó a más de 100 dólares el barril.

¹ Estimaciones de la *Energy Information Administration (EIA)*, la agencia de información y análisis de energía de los EEUU.

En resumen, ha existido una tendencia de crecimiento de los precios petroleros muy importante, con la volatilidad que introducen las perturbaciones. En forma global, un gran auge de precios del petróleo, superior al de la segunda mitad de los 70s y comienzos de los 80s del siglo pasado.

El fuerte incremento de los precios del petróleo, especialmente el último “brote”, representa un riesgo para la economía mundial, donde los países desarrollados todavía experimentan las secuelas de la Gran Recesión y están en lenta recuperación. Ello debería preocupar no solo a los importadores de petróleo sino también a los exportadores, básicamente los agrupados en el cartel de la OPEP. En esta organización se oyen voces, especialmente de Venezuela e Irán, auspiciando precios del petróleo de 100 dólares el barril o más. Sostienen que la oferta es adecuada y que no existirían problemas en los fundamentos del mercado. Sin embargo, en el último trimestre de 2010 la demanda superó la oferta reduciendo los inventarios.² De hecho, la oferta OPEP en los dos primeros meses de 2011 fue inferior al promedio del primer trimestre de 2008 (antes de que se desencadenase la Gran Crisis), alrededor de 2 millones de barriles diarios menos. Además, Venezuela e Irán parecen suponer que en las actuales circunstancias la economía mundial podría soportar sin problemas un rango de precios superior a 100 dólares el barril.

Un precio de 80 dólares el barril en 2010 representaba una “carga petrolera” (gastos nominales mundiales en petróleo divididos entre el producto mundial nominal) de 4,1 por ciento. Un precio promedio del petróleo de 100 dólares el barril (o más) a lo largo de este año implicaría que la “carga petrolera” llegaría (o pudiese sobrepasar) al 5 por ciento, un umbral que en el pasado ha estado asociado con procesos recesivos globales.

Obviamente este “umbral” es solo un indicar genérico, difícil considerar como el elemento determinante que pudiese desencadenar una nueva recesión. Sin embargo, es bien conocido que los altísimos precios del petróleo representan transferencias excesivas de recursos del mundo importador a los exportadores de petróleo, que si bien pudiesen ayudar a los petro-exportadores, en buena parte están mal utilizadas y contribuyen a generar fondos que promueven la especulación. En el pasado reciente los análisis de Caballero y Calvo mostraron la relación existente entre el ambiente de amplia liquidez, la “burbuja” de elevados precios petroleros (sobrepasaron los 130 dólares el barril) y la dinámica financiera que precipitó la Gran Recesión.

Hoy las transferencias asociadas a los altos precios del petróleo, por su magnitud, pueden afectar negativamente la endeble recuperación de los países desarrollados, y finalmente repercutir en forma negativa sobre toda la economía mundial. La Agencia Internacional de Energía (*IEA*) en su informe mensual de enero 2011 resalta el riesgo de los elevados precios del petróleo: “Al final, los productores de petróleo, los inversionistas financieros, los consumidores (especialmente los países en desarrollo dependiente de las importaciones petroleras), todos sufrirían en ese tipo de escenario. Ha sido dicho en estas páginas anteriormente, para aquellos que ensalzan las virtudes de precios del petróleo de tres dígitos: Cuidado con lo que desean, puede transformarse en realidad.”

² Ver los informes mensuales de la Agencia Internacional de Energía (*IEA*, por sus siglas en inglés) de enero y febrero de 2011.

Estanflación prolongada y rentismo

Venezuela es un país que depende en forma determinante de las exportaciones petroleras, las cuales se vierten a la economía doméstica a través del Estado, una característica de los petro-estados. En el lapso 1999-2010 la dependencia respecto a los precios petroleros se ha incrementado en forma sustancial: durante los doce años la exportación petrolera en volumen ha declinado en forma importante. Por otro lado, la exportación de otros transables (básicamente industriales y agrícolas), que era limitada, declinó. En otras palabras, se exacerbó el “rentismo” petrolero.

En el quinquenio 1999-2003, con precios petroleros bajos en moderado ascenso, el producto se contrajo en 15 por ciento. A partir de 2004 el empuje alcista de precios elevó exponencialmente el valor de los ingresos petroleros externos, los cuales se vertieron a la economía doméstica a través del gasto del Gobierno Central y del sector público. Este fue el motor que determinó el fuerte crecimiento entre 2004-2008, a tasas elevadas, pero con clara tendencia descendente. El gasto fiscal (considerando no sólo el del Gobierno Central sino incorporando también el para-fiscal) en el lapso se elevó drásticamente, llegó a un pico de 40 por ciento del producto, una manifestación aguda de “voracidad fiscal”. La recesión de los últimos dos años se inicia con la caída transitoria del precio del petróleo. En 2009 la caída del producto fue de 3,3 por ciento y de 1,4 por ciento en 2010, acompañadas con una inflación anual promedio de más de 25 por ciento.³

Tomando el conjunto de los últimos doce años el producto presenta un crecimiento anual promedio de 2 por ciento. Al considerar el crecimiento poblacional, la tasa de crecimiento es inferior al 1 por ciento anual *per capita*. Es decir, a lo largo de un período amplio que incluye el gran auge de precios petroleros de los 2000s, el resultado es una economía que permaneció prácticamente estancada; con caídas y un “brote” de crecimiento entre 2004-2008.

Analizar el estancamiento venezolano requiere una visión que integre los aspectos económicos con la regresión institucional en marcha. El gran auge de precios petroleros de los últimos doce años se conjuga con la instalación paulatina, desde el poder, de un sistema con analogías al “socialismo real” en un país petrolero. Se ha expandido sustancialmente la propiedad estatal de los medios de producción, a través de expropiaciones y confiscaciones, desconociendo los derechos de propiedad y se han ampliado las regulaciones y controles. La tendencia apunta a la conformación de una economía de comando, alejada de la economía de mercado. El pobre comportamiento de la economía está estrechamente ligado a esta transformación regresiva del contexto institucional.

En el área petrolera, además del auge de precios, se podrían destacar dos elementos: la caída de la producción y exportación en volumen, y el manejo de PDVSA sin transparencia y rendición de cuentas, parte de la transformación regresiva del contexto institucional.

³ Las estimaciones que actualmente publica el BCV sobre el producto y otras variables están sujetas a dudas. En parte dependen de información que suministran las empresas públicas, incluidas PDVSA, las de Guayana y otras empresas estatizadas en forma relativamente reciente, donde la situación de crisis es palpable.

Según las agencias internacionales la producción petrolera en volumen durante los doce años se redujo en 30 por ciento; pasó de 3,2 millones de barriles diarios de crudo a 2,10-2,3 millones. De acuerdo a la información que publica el BCV, el producto petrolero cayó 18 por ciento. La producción petrolera actual *per capita* es solo el 25 por ciento de la que existió en los años 60s del siglo pasado, lo cual da una idea de nuestra decadencia como productores petroleros, a pesar de las cuantiosas reservas naturales que tiene la nación.

La exportación en volumen se ha reducido por el efecto combinado de baja producción y crecimiento del consumo doméstico. La *EIA* estima que Venezuela en 2009 tuvo una producción de 2,3 millones de barriles diarios de crudo, un consumo interno de 723.000 barriles diarios, y exportaciones netas de crudo y productos por 1,74 millones de barriles diarios. Además, hay que considerar de parte de las exportaciones no generan ingresos corrientes, es el pago por compromisos de deuda (por ejemplo, el convenio con China que aparentemente está en expansión), y otra parte se exporta a Cuba y otros países con los cuales existen arreglos de financiamiento de largo plazo excesivamente generosos. No se tiene una idea clara del volumen de las exportaciones petroleras que generan ingresos externos corrientes, pero es claramente inferior a la información oficial de exportaciones petroleras. Ello es un elemento que incide en la restricción de divisas a pesar del alto precio del petróleo.

PDVSA ha pasado a ser una empresa altamente ineficiente, con graves compromisos financieros por el incremento de la deuda, y su capacidad para expandir la producción es limitada. Como de ella depende la producción petrolera (tiene el 60% de participación en los convenios), es difícil suponer hacia el futuro aumentos significativos de producción. El creciente endeudamiento de la empresa no está destinado, en lo fundamental, a incrementar la producción. La petrolera expandió sus aportes al Ejecutivo Nacional, financió expropiaciones, dejó de pagar “expropiaciones”, incrementó en forma explosiva el número de empleados (previamente había reducido en forma importante su capital humano),⁴ incurrió en la importación-distribución de alimentos y subsidio a los mismos, absorbe las crecientes pérdidas por el elevadísimo subsidio al consumo interno de productos petroleros, básicamente la gasolina,⁵ y financia los planes especiales del gobierno. Todo un conjunto de gastos y cambios institucionales que limitan la capacidad para realizar la inversión importante y sostenida capaz de incrementar significativamente la producción petrolera.

Por otro lado, el manejo de la industria es oscuro y sin rendición de cuentas, una de las características que ha adquirido todo el aparato estatal venezolano, dando un fuerte impulso al comportamiento cleptocrático. Uno de los aspectos donde existe mayor oscuridad reside en los acuerdos internacionales, especialmente la importante deuda adquirida con China, aparentemente en expansión.

Un esquema sencillo de economía abierta que interrelacione la demanda agregada, oferta agregada y dinámica de precios, adaptado al caso de un país petro-exportador, pudiese ser utilizado para aproximarse a la “estanflación prolongada” venezolana.

Mientras los precios del petróleo permanecieron bajos, en lento ascenso, la economía se contrajo, en parte por debilidad de demanda. La elevación fuerte de los precios del

⁴ El número de empleos del sector público en su conjunto tuvo una expansión similar.

⁵ El precio de la gasolina es el más bajo del mundo, un subsidio regresivo de grandes dimensiones.

petróleo en 2004-2008 se utilizó para generar un fuerte impulso de demanda vía el desbordado gasto de gobierno, característico de la “voracidad fiscal”: a pesar de los importantes ingresos existió un déficit fiscal recurrente y de importancia. El efecto combinado del incremento del gasto fiscal y para-fiscal con expansión monetaria, generó un “brote” de crecimiento 2004-2008 con alta inflación, a pesar del incremento de las importaciones y los controles de precios. De fines del 2003 al 2008, la liquidez (M2) se expandió 6,3 veces; el efecto, vía el multiplicador monetario, del incremento del dinero base. La situación de déficit fiscal incrementó la deuda, a un ritmo acelerado en los últimos años. Hoy la deuda externa de la república, sin contar con la de las empresas del sector público, alcanza 84.884 millones de dólares (alrededor del 40 por ciento del producto) y en los últimos cuatro años su tasa anual de crecimiento promedio fue del 19 por ciento.

A lo largo de los doce años la expansión monetaria se efectuó por tres vías centrales: creación de dinero base por parte del BCV, la contrapartida “tradicional” de las divisas que vende PDVSA al BCV, el insólito traslado de reservas internacionales al Fonden (nueva creación de dinero al utilizarlas para financiar gastos domésticos) y devaluación. Además, se autorizó a que el BCV financiase monetariamente a empresas públicas, lo cual se concretó en distintas ocasiones.

Desde el lado de la oferta, el producto potencial permaneció rezagado, su crecimiento depende de la evolución de los factores productivos; el crecimiento del capital físico y humano, y de la evolución tecnológica o incremento de la eficiencia. El stock del capital físico permaneció estancado y decayó en los sectores transables, básicamente en la industria y la agricultura. No existió inversión pública eficaz en infraestructura (donde el deterioro es visible) y en las empresas públicas, incluyendo las estatizadas. El sector privado no incrementó el stock de capital físico por la “marcha al socialismo real” y la ampliación de regulaciones y controles. Las expropiaciones y confiscaciones constituyen un freno al proceso de acumulación, lo cual se evidenció en que buena parte del ahorro se transformó en fuga de capitales.

La brecha entre la demanda agregada y el producto potencial estaría en la raíz de la permanencia de la inflación elevada, un comportamiento con histéresis, donde el pasado cercano tiene importancia. La ampliación de la brecha entre la demanda agregada nominal y el producto potencial (afectado este por el fuerte *shock* negativo de carácter institucional) tiene obvias consecuencias sobre la dinámica de precios; y pudiese explicar la situación de “estanflación prolongada”.⁶ En síntesis, mientras los países de América Latina han mejorado su desempeño y aparentemente sortearon con éxito la Gran Recesión (aplicando políticas anti-cíclicas), Venezuela parece atrapada en un “equilibrio estanflacionario”, siendo el “rentismo” exacerbado uno de sus componentes.

⁶ En términos algo más formales, el producto potencial depende de su valor en del período anterior y un *shock* institucional negativo, lo cual puede ampliar la brecha entre la demanda nominal y el producto potencial, cuya consecuencia sería una “estanflación prolongada”.

