

La política económica: problemas y limitaciones

Luis Carlos Palacios

5 Julio 2007

Dos visiones

La estimación preliminar del BCV acerca del comportamiento de la economía en el primer trimestre de 2007 indica un crecimiento de 8,8% del PIB respecto al primer trimestre de 2006, con lo cual se cumplirían catorce trimestre con tasas de crecimiento (año-año) elevadas, en promedio superior al 10%. En palabras del instituto emisor, el crecimiento estaría “consolidado” y sería “armónico”.¹ Por tanto, no sólo habría que suponer su prolongación durante 2007, sino que estaríamos en presencia de un esquema que garantiza por el futuro previsible elevadas tasas de crecimiento.

Sin embargo, las propias estimaciones del BCV sostienen una lectura diferente: la economía parece entrar en una zona de problemas. Se ha hecho muy dependiente de los precios del petróleo y sin impulsos de nuevas alzas importantes en los mismos, las expectativas son de reducción del crecimiento.

En los últimos años el incremento de los precios del petróleo ha sido el motor del crecimiento. En comparación con 1998, las exportaciones petroleras de 2006 fueron casi cinco veces más altas, y en el lapso 2003-2006 crecieron a una tasa anual promedio de 38,4%, con un volumen de producción y exportación declinante. El crecimiento del gasto fiscal (y para-fiscal) de los últimos tres años se caracterizó por la llamada “voracidad fiscal”, aunque a lo largo de la primera mitad de este año ha reducido su tasa de crecimiento. La inflación se ha mantenido alta (dos dígitos) a pesar del tipo de cambio fijo y el acelerado crecimiento de las importaciones. El tipo de cambio real se ha apreciado en forma significativa. Aún suponiendo precios del petróleo hacia el futuro muy altos, análogos a los actuales, existe necesidad de instrumentar correcciones a la política económica. Las correcciones tienen costos, y es posible que para evitarlos se permita la prolongación de tendencias desequilibrantes.

¹ El BCV señala: “Este resultado consolida el proceso de crecimiento armónico, sostenido y significativo que se ha observado por 14 trimestres consecutivos”, la visión del gobierno.

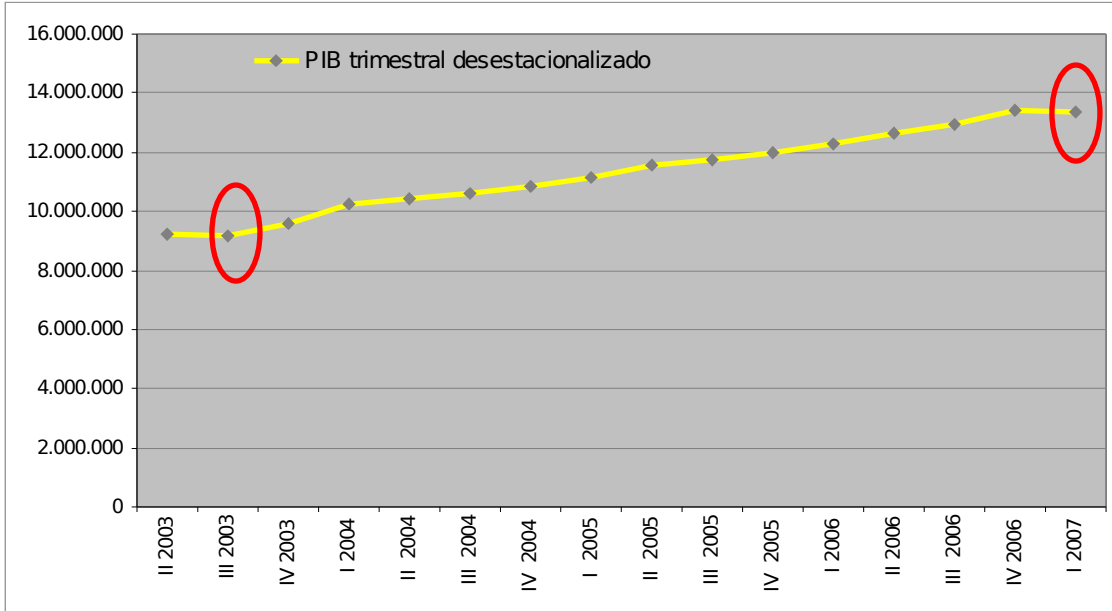
Desde el punto de vista de la calidad del crecimiento, la política económica ha arrojado resultados previsibles: El país se ha hecho más dependiente de las exportaciones petroleras. La combinación del acelerado crecimiento del gasto público, tipo de cambio fijo y auge de las importaciones, han sesgado la estructura productiva hacia los no-transables, el fenómeno conocido como “Enfermedad Holandesa”. Además, hay síntomas claros de deterioro de la calidad institucional, ligados a la “maldición de los recursos naturales” y al proyecto socio-político del gobierno. A continuación, se desarrolla algunos aspectos de esta visión alterna, que contrasta con la posición oficial.

Medición del crecimiento.

Es conveniente aclarar algunos elementos acerca la medición del crecimiento. El BCV mide la evolución del PIB trimestral comparando su desempeño respecto al del mismo trimestre del año anterior, año-año. Ello es correcto, pero actualmente también es usual medir la evolución del PIB en lapsos inter-trimestrales, que puede quizá pueden dar una apreciación más actualizada de su dinámica.

Según las estimaciones del BCV el PIB real del primer trimestre de 2007 cayó 12% respecto al del cuarto trimestre de 2006, sin corrección por el efecto estacional. La corrección es importante ya que la economía en su evolución anual presenta estacionalidad y típicamente el primer trimestre tiene un nivel de actividad más bajo que el del último trimestre. El PIB trimestral desestacionalizado del primer trimestre de 2007 (estimación del BCV) cayó ligeramente (0,5%) respecto al último trimestre de 2006, como se puede observar en la figura 1. Se trata de una situación que no se presentaba desde 2003, en esa ocasión ligada al conflicto político.

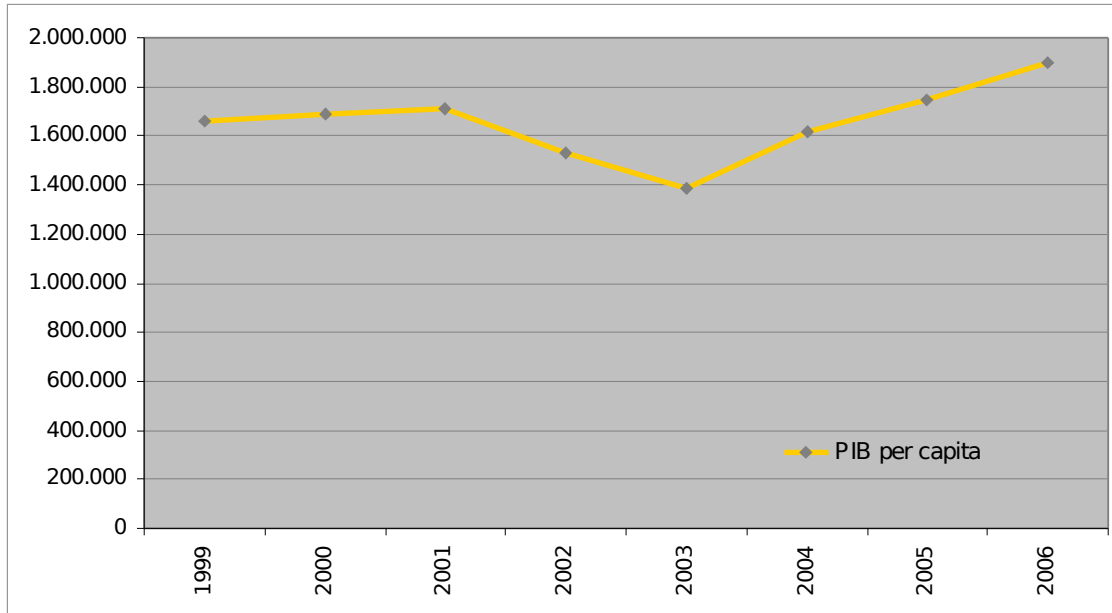
Figura 1
PIB trimestral desestacionalizado. IV trimestre 2003-I trimestre 2007



El comportamiento del producto *per capita* el período 1999-2006 está caracterizado por una caída inicial y luego un período de recuperación que se inicia a partir de finales de 2003. En términos globales, las altas tasas de crecimiento de los últimos tres años parten de un nivel anómalamente bajo y conducen el producto *per capita* en 2006 que es superior al de 1998 en 14%, lo que implica una tasa de crecimiento promedio anual de 1,6%, un ritmo relativamente bajo, como puede observarse en la figura 2. Ello podría indicar que las elevadas tasas de crecimiento de los últimos años han sido en buena parte un fenómeno de recuperación, estimulado por el auge petrolero, sin que hasta ahora existan indicios de que se exista un esquema económico que garantiza altas tasas de crecimiento hacia el futuro.

Por tanto, si bien es cierto que en los últimos tres años el PIB ha crecido a un ritmo muy elevado, parece apresurado suponer que el resultado año-año del primer trimestre 2007 indique que existe consolidación del crecimiento a elevadas tasas por un lapso largo; más bien parece indicar un proceso donde el ritmo de crecimiento se está reduciendo. Al mismo tiempo el crecimiento se sesga hacia los no-transables, lo que estaría en contradicción con la afirmación de crecimiento “armónico”.

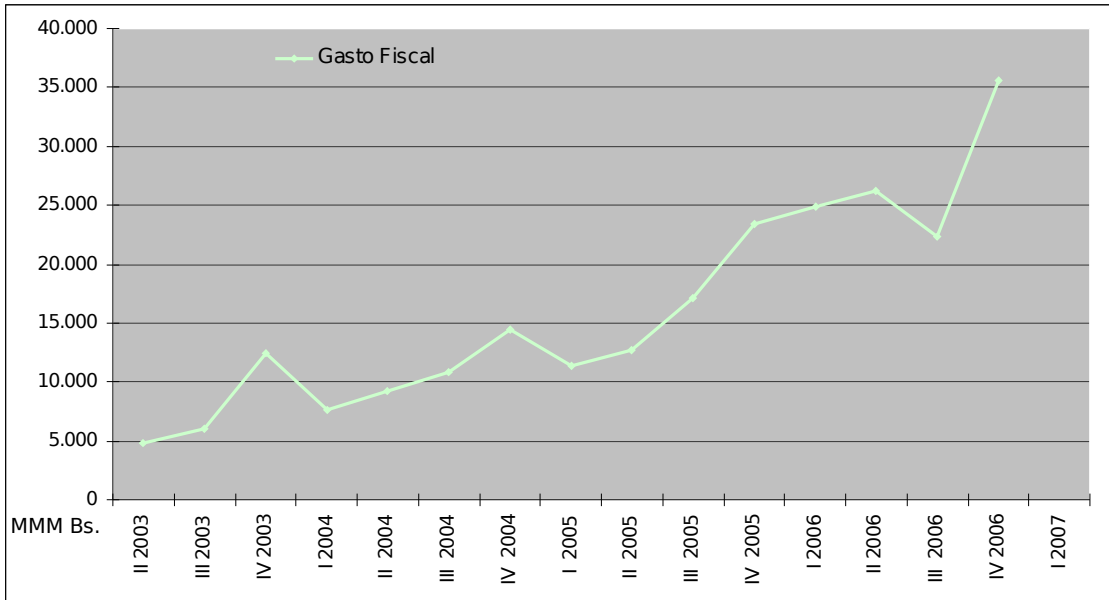
Figura 2
PIB per capita



Causas del crecimiento.

La expansión que ha experimentado la economía en los últimos tres años tiene una explicación fundamental: El importante crecimiento de las exportaciones petroleras basado en un auge de precios, que se transmiten a la economía doméstica básicamente a través del gasto fiscal (y para-fiscal). La dinámica de este gasto durante los últimos tres años ha tenido un comportamiento análogo al que Lane y Tornell (1996) caracterizaron como “voracidad fiscal”, es decir, excesivo en presencia de un *shock* externo positivo en los términos de intercambio. Por ejemplo, vale destacar que el sector público en el lapso relativamente breve duplicó el número de trabajadores. El auge del gasto (dentro del contexto de un régimen cambiario de controles) provocó un crecimiento importante de la liquidez, incidiendo positivamente sobre el crecimiento vía el canal financiero (al estimular el crédito), y también contribuyendo a mantener la inflación alta. La figura 3 muestra la evolución del gasto fiscal (no existe información confiable acerca de la evolución del gasto para-fiscal que maneja el gobierno) de tesorería. En términos generales, existe una clara relación positiva entre el auge de las exportaciones petroleras, el gasto de gobierno y el crecimiento del producto.

Figura 3
Evolución del gasto fiscal



Este esquema de crecimiento tiene limitaciones y una vulnerabilidad clave: Dependencia extrema del precio de las exportaciones petroleras en el mercado internacional. No se trata de la dependencia respecto de la producción de un sector de exportación, sino de algo más específico, de la dinámica de sus precios. Si los precios del petróleo se estancasen en los altos niveles actuales, o tuviesen un crecimiento moderado, la tasa de crecimiento se vería afectada. Si los precios del petróleo declinasen o bajasen, el efecto negativo puede ser importante. Se ha acentuado el sesgo de la economía hacia los no-transables, aumentando su especialización e incrementando su vulnerabilidad, como indican Hausmann y Rigobon (2003).

En una situación de ingresos por exportaciones petroleras altos pero relativamente estancados, en niveles similares a los del 2006, como podría ser la situación 2007-2008, y donde la economía ya ha sobrepasado su potencial de producción (o producto a capacidad),² el esquema de estímulo al crecimiento vía impulsos excesivos de gastos del gobierno (o del sector público) tiende a presentar problemas en varios frentes.

² Existen diversos métodos para estimar el producto potencial y su influencia sobre el crecimiento del producto y la inflación. Las estimaciones de Castro, Mendez y Puente (2007), donde se incorporan los términos de intercambios como un “factor” productivo, indican que el auge experimentado por los precios del petróleo impulsó el producto potencial vía la disponibilidad de divisas para bienes de capital, pero que a partir de 2005 se amplía la brecha entre el producto potencial y el realizado, lo cual tiene incidencia sobre la inflación.

Desde el lado de la demanda, se presentarían limitantes para continuar los estímulos expansivos, y desde el lado de la oferta el estancamiento de los términos de intercambio (cociente entre el precio de las exportaciones y precio de las importaciones) puede afectar el crecimiento del producto potencial. Aunque es difícil estimar la evolución de la capacidad productiva, entre otras razones por los cambios que introdujo el BCV en las cuentas del producto “base 1997” (se incorpora como inversión parte del consumo de durables), se puede suponer que fuertes estímulos expansivos de demanda ampliarían la brecha entre la demanda agregada y el producto potencial, con el resultado de incrementar la inflación (esquema de Lucas (1973) y reducir el ritmo de crecimiento.

El estancamiento de las exportaciones petroleras y la apreciación del tipo de cambio real colocarían limitantes por el lado de los ingresos al crecimiento del gasto de gobierno y del sector público. Además, se tomó la decisión de reducir la tasa del impuesto al valor agregado (esperando con ello reducir la inflación), de 14% a 9% en dos tramos, lo que si bien es un impulso de demanda con efectos positivos tanto sobre el crecimiento como en la inflación, posiblemente tenderá a reducir la recaudación interna y limitaría las posibilidades de continuar la expansión exagerada del gasto. Un ejemplo son los ingresos tributarios por importaciones, donde la reducción de la tasa impositiva y tipo de cambio fijo tienden a reducir la recaudación unitaria. Es decir, bajo el supuesto considerado, se presentan limitaciones a la política fiscal fuertemente expansiva seguida en los últimos tres años. Para mantener la ruta ampliamente expansiva del gasto sin revertir la decisión de disminuir la presión tributaria, habría que acudir al endeudamiento, o financiamiento monetario o “financiamiento con activos externos”³ o a la devaluación, o a alguna combinación de estos mecanismos.

De acuerdo a la información oficial, en lo que va del año el gasto fiscal ha reducido su ritmo de crecimiento en forma importante, lo que puede ser una señal del inicio de un proceso de ajuste en esta área, aunque desde el lado de los ingresos se tomó la medida de reducción de la tasa del IVA, una medida de estímulo fiscal. En los primeros cinco meses (enero-mayo) de 2006 el gasto fiscal primario aumentó 85,6% respecto al mismo período de 2005, y en 2007 ha aumentado 16,4%⁴ Es interesante observar que debido a la alta inflación el gasto fiscal primario en términos reales ha caído. Si bien la falta de transparencia

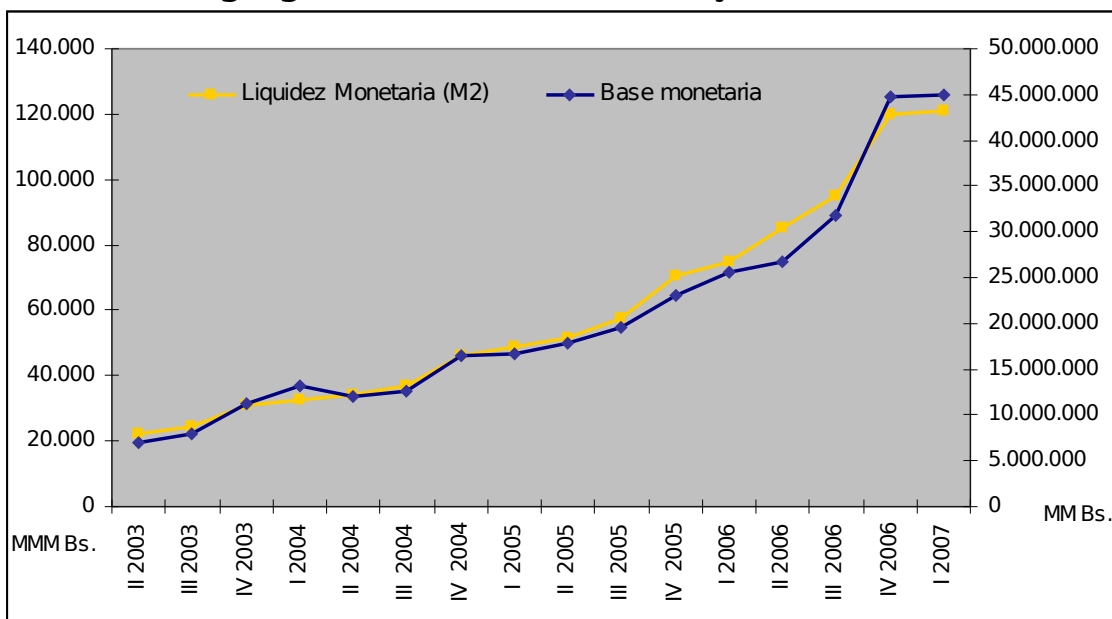
³ El financiamiento con activos externos se refiere a la venta de divisas o de activos externos, por ejemplo activos de FONDEN. En lo que va del año, tanto PDVSA como el gobierno han acudido al endeudamiento y el gobierno ha procedido a la venta de activos externos. Los gastos de FONDEN cuya fuente son las divisas del BCV implican financiamiento monetario.

⁴ La información esta tomada del informe “Situación Venezuela”, Banco Provincial, año 3, #2, Segundo trimestre 2007.

que existe en relación a los fondos de activos que maneja el gobierno no permite tener una idea clara acerca de la dinámica global del gasto; es posible que este año el ritmo de crecimiento del gasto fiscal y para-fiscal experimente reducción. Ello contribuiría a moderar los impulsos de demanda y a estabilizar la dinámica inflacionaria.

En el área monetaria, después de la fuerte expansión, se aprecia una tendencia hacia el estancamiento. En 2006 la base y la liquidez monetaria crecieron en forma acelerada, 94% y 68% respectivamente, y en los primeros seis meses de año de 2007 estos agregados monetarios experimentan estancamiento o ligera reducción, como se aprecia en la figura 4.

Figura 4
Agregados monetarios (incluyendo 2007)



Las razones del estancamiento de los agregados monetarios son básicamente tres: la moderación de la expansión del gasto fiscal, aumento importante en la provisión de divisas en el mercado cambiario y la colocación de deuda, tanto del gobierno (Bono Sur, US\$ 1.500 millones) como de PDVSA (Bono PDVSA, US\$7.500 millones). Para el público, la colocación de deuda se presentó como una oportunidad de obtener activos externos a un tipo de cambio privilegiado en relación al paralelo, la oportunidad de hacer negocios especulativos a través de la cuenta de capitales.

A pesar de que se reduzca la tasa de crecimiento del gasto público y se mantengan relativamente estables los agregados monetarios, es poco probable que ello influya en una reducción significativa de la inflación. Por un lado, el esquema de los controles de precios esta produciendo problemas importantes de desabastecimiento, lo cual indicaría que posiblemente existirán ajustes en los precios regulados. Por el otro, la brecha entre el producto de demanda y el potencial es amplia y ha aparecido un saldo negativo importante en la balanza de pagos parcialmente relacionado con la salida de capitales, que podría mantener elevado o en crecimiento el tipo de cambio paralelo, incidiendo sobre los precios.

En el área externa, si se mantiene el tipo de cambio fijo y una provisión elevada de divisas buscando controlar la inflación, el superávit de la cuenta corriente tendería a disminuir, y en previsión de los ajustes futuros, se podría acentuar la salida de capitales. El ajuste del tipo de cambio tiene desde el lado de la oferta efectos estánflacionarios en el corto plazo, quizá no muy altos, pero sus repercusiones negativas hacen difícil que este tipo de medida se tome en el contexto político actual.

En síntesis, suponiendo un panorama de exportaciones petroleras altas pero relativamente estancadas, es difícil que se mantenga el acelerado ritmo de estímulos a la demanda agregada con tipo de cambio fijo que caracterizó la política económica de los tres últimos años.

Desde la perspectiva de largo plazo, se trata de un esquema que hace difícil incrementos de la productividad por la forma negativa en que afecta a los sectores transables distintos al sector petrolero, donde en buena parte se concentran los incrementos mundiales de la productividad.

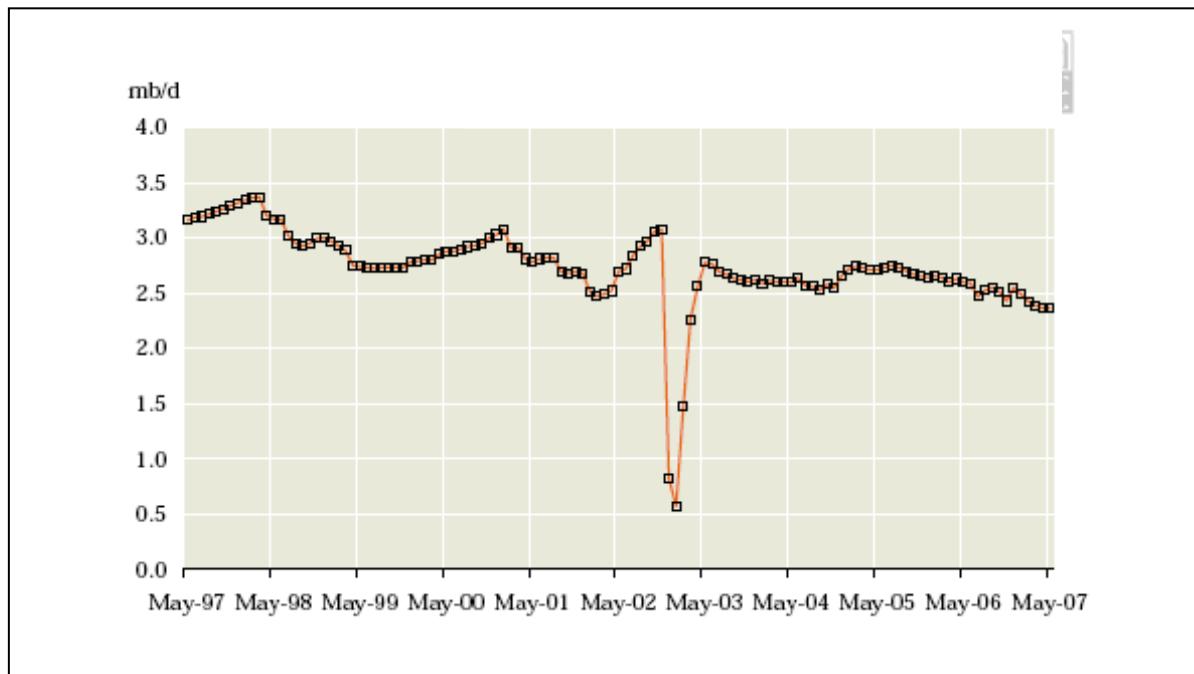
Dinámica petrolera

Declinación de la actividad petrolera. El nivel real de la actividad petrolera y de las exportaciones es un misterio, con importantes discrepancias entre la información que presentan las autoridades venezolanas y las agencias internacionales o analistas independientes. Según el gobierno, estaríamos produciendo 3,1 millones de barriles diarios (o más) de crudo. Para las agencias internacionales, la producción de crudo está alrededor de 2,4 millones de barriles diarios.

La *IEA (International Energy Agency)* estima que en mayo Venezuela tuvo una producción de crudo de 2,37 millones de barriles diarios, incluyendo la producción de extra-pesados de la Faja del Orinoco (que estima en 455.000 barriles diarios). La *EIA (Energy Information Administration)* estima que la producción fue de 2,40 millones de

barriles diarios, y ambas suponen que la capacidad de producción excedente es muy baja o inexistente. La OPEP, en sus estimaciones indirectas, supone que la producción de crudo de mayo fue de 2,39 millones de barriles diarios. Si se compara esta producción con la de 1998, existe una declinación importante. Según la *IEA*, la producción venezolana de crudo en marzo de 1998 fue algo más de 3,4 millones de barriles diarios, lo que implicaría que la producción habría caído aproximadamente 31%. En la figura 5 se presenta la evolución de la producción venezolana de crudo según esta fuente.

Figura 5
Producción petrolera (crudo)

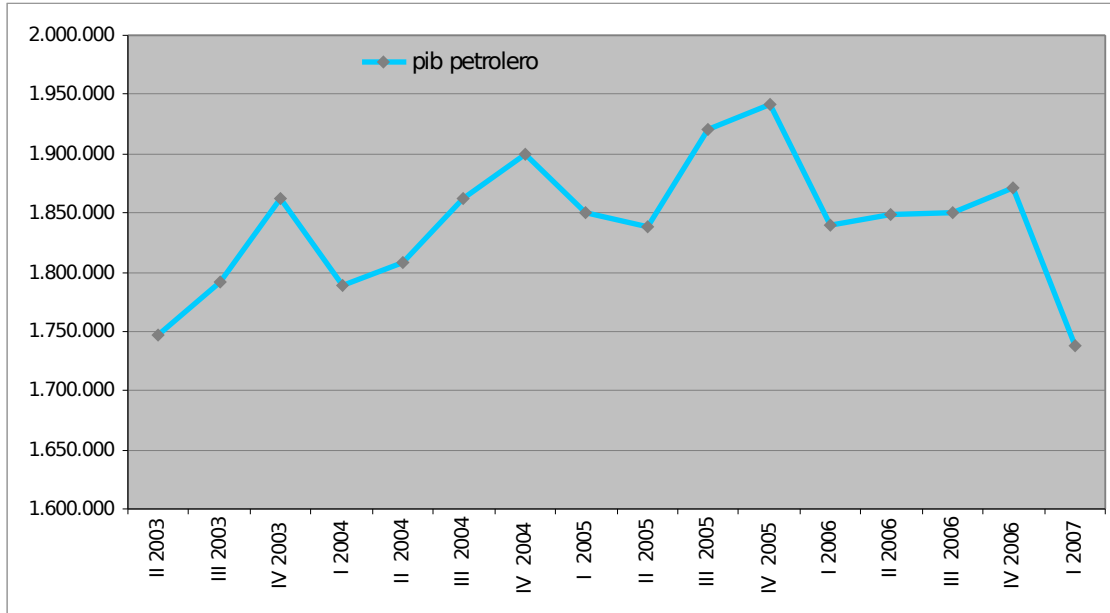


Así mismo, la participación de la producción venezolana en el mercado internacional se ha reducido. De acuerdo a las fuentes internacionales descendió de 5% en 1998 a 3% en 2005, y la participación en la oferta OPEP⁵ se redujo durante el mismo lapso de 12% a 8%. Venezuela sería uno de los países de la OPEP que más ha disminuido su participación relativa.

El informe preliminar del BCV confirma la tendencia de declinación de la producción petrolera. En el primer trimestre de 2007, el producto petrolero global cae 5,6% respecto al primer trimestre del año anterior. La figura 6 muestra la evolución del producto petrolero según el BCV. Aunque existen discrepancias en las estimaciones de las distintas fuentes, todas confirman un comportamiento de declinación de la producción.

⁵ Existen diversas estimaciones de la producción OPEP, no sólo por la fuente sino también por la inclusión de nuevos miembros. La estimación de participación que se presenta mantiene constante los países miembros.

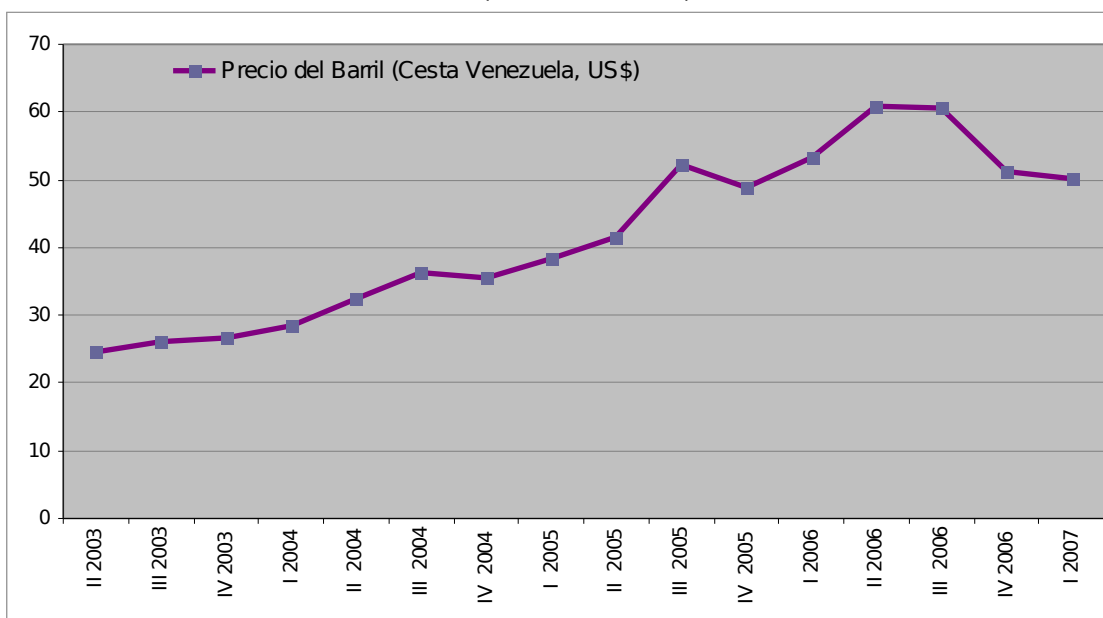
Figura 6
Producto petrolero
(MM Bs. A precios constantes 1997)



Exportaciones petroleras, precios y volumen de exportación. El valor de las exportaciones petroleras a lo largo del período del gobierno ha aumentado en forma significativa. Entre 1998 y 2006 se multiplicó por 4,8 veces, de US\$ 12.178 millones a US\$ 58.438, una tasa de crecimiento interanual promedio de 22%, cercana al 20% anual en términos reales. En 2003 fueron de US\$ 22.029 millones, lo que indica que en el lapso 2003-2006 la tasa de incremento interanual promedio de las exportaciones petroleras fue de 38,4%.

El aumento del precio de la canasta de exportación venezolana ha sido muy importante, de 9,30 US\$/bl en el último trimestre de 1998 a 51,07 US\$/bl en último trimestre 2006, un aumento de 5,5 veces, equivalente al incremento a una tasa anual promedio aproximada de 27%; aunque hay que recordar que esta canasta incluye crudos y refinados. En términos reales, se multiplicó por 4,3. La figura 7 muestra la evolución del precio de la canasta de exportación venezolana.

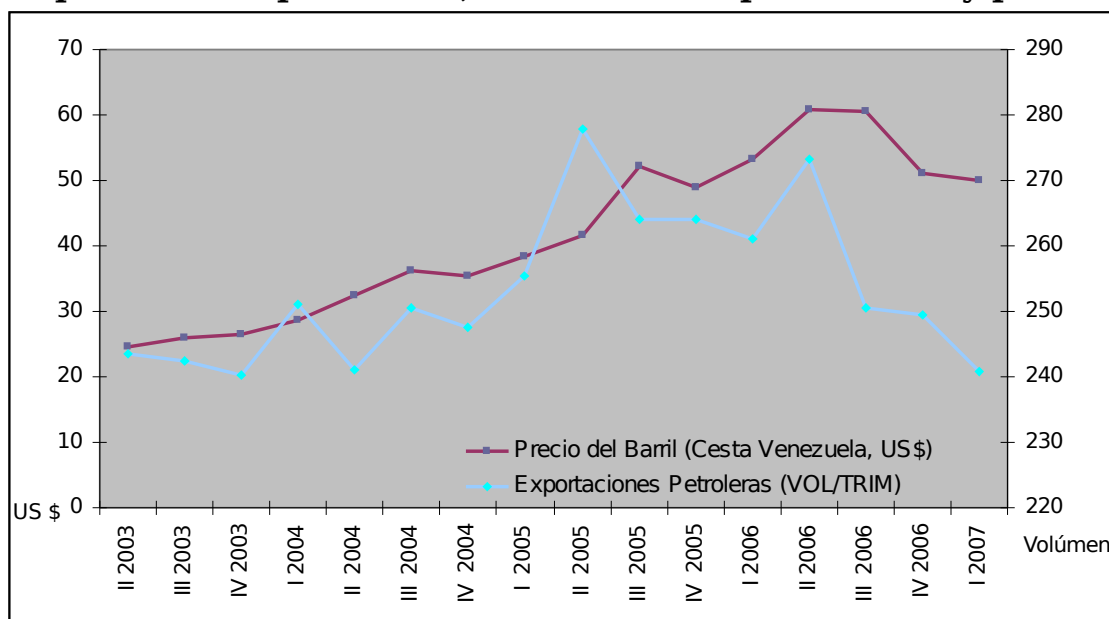
Figura 7
Precio de la canasta de exportación venezolana
(US dólares)



El comportamiento de las exportaciones en volumen (crudos y refinados) se puede estimar a partir del valor de las exportaciones que reporta el BCV y suponiendo correctos el nivel de precios de la canasta de exportación venezolana que reporta el MEP. Las exportaciones en volumen caen 17% entre el último trimestre de 1998 y el último de 2007. Como se puede observar en la figura 8, de acuerdo a la información oficial, entre el último trimestre de 2003 y 2005 se produce el proceso de recuperación post-paro. Posteriormente existe una caída importante de las exportaciones en volumen. Obviamente, la explicación del auge de las exportaciones petroleras durante el lapso 1999-2006 está en el *boom* de los precios.⁶

⁶ La cesta de exportación petrolera venezolana incluye crudos y refinados, y en este sentido los precios petroleros se refieren al precio genérico de la cesta.

Figura 8
Exportaciones petroleras, volumen de exportaciones y precios



Se tiene entonces una dinámica petrolera, tanto en producción como en exportaciones, conformada por dos elementos: declinación en volumen y auge de los precios.

Perspectiva de la producción petrolera. Es poco probable que la producción real venezolana aumente de manera significativa en el futuro próximo, a pesar del volumen de reservas naturales (ya bien de petróleo convencional o de extra-pesados)⁷ existentes y del aumento de la demanda mundial. Ello se debe a varios factores, que en definitiva conducen a insuficiencia de inversión eficaz.

En buena parte de los yacimientos petroleros venezolanos existe una tasa natural de declinación elevada, por la antigüedad de los mismos. Si bien esta puede ser contrarestanda por inversiones, la declinación

⁷ Se supone que Venezuela tiene reservas naturales por aproximadamente 74-79.000 millones de barriles de petróleo convencional y aproximadamente 240-270.000 millones de barriles de reservas naturales de petróleo extra-pesado comercialmente explotables.

petrolera de los últimos 8 años muestra que la inversión realizada es insuficiente para mantener el nivel de producción. El plan que anunció el gobierno en 2005, de llegar a una producción de crudo de más de 5,8 millones de barriles diarios en 2012, no sólo no se ha cumplido sino que la producción se ha reducido,⁸ aún en el contexto del auge de precios.

La baja inversión y la pérdida de eficacia petrolera se deben básicamente a cuatro razones. Primero, cumplir con el objetivo de financiar el auge del gasto gubernamental ha tenido como contrapartida reducir fondos potencialmente disponibles para la inversión. Como es notorio, además de la alta contribución fiscal “normal” del sector petrolero, el actual gobierno ha generado un gasto para-fiscal importante financiado en buena medida por PDVSA. Segundo, aumento de los subsidios y gastos internos distintos a la inversión, que de una u otra manera recaen sobre PDVSA. Entre ellos están los subsidios al consumo de refinados domésticos, especialmente la gasolina (cuyo precio es el más bajo del mundo), subsidios focalizados en las ventas externas, como el caso cubano (que reducen los ingresos), y aumento de gastos corriente (por ejemplo, el aumento de gastos de personal), que amplían su impacto por la apreciación cambiara. Tercero, la pérdida de eficacia general de la empresa estatal petrolera, causada por la importante reducción del stock de capital humano calificado y la subsiguiente politización de su personal después del paro petrolero. Se han deteriorado las prácticas gerenciales, incluyendo la transparencia y rendición de cuentas. De hecho, PDVSA presentó para el primer trimestre de 2007 un importante déficit de caja (estimado por algunos analistas en más de US\$ 7.000 millones) que tuvo que ser cubierto con endeudamiento, parte del mismo soportado por ventas de petróleo a futuro. Es decir, se ha deteriorado la calidad institucional en forma importante.

Y cuarto, existe una motivación de política petrolera que conduce a una inversión reducida. El objetivo de esta política es buscar elevados ingresos petroleros a través de precios altos, utilizando el poder de mercado de la OPEP (donde existe relativo consenso para aplicar este tipo de política), es decir, restringiendo la oferta. La OPEP, a pesar de que sus costos marginales de producción son mucho más bajos que la de los productores no-OPEP, ha mantenido una oferta global relativamente restringida durante el auge de demanda (una de las razones por la cual ha perdido participación de mercado en el lapso analizado). En el caso venezolano, la restricción ha sido consistente con la declinación de la producción y la baja inversión. Se ha instrumentado

⁸ Técnicamente ya es muy difícil cumplir con el objetivo del plan anunciado en 2005. Implicaría amentar (a partir de la mitad de 2007) la producción en aproximadamente 760.000 barriles diarios anuales, más el esfuerzo de inversión que habría que hacer para contrarrestar la declinación “natural”.

una política de tipo “rentista” en el sentido “clásico”,⁹ y en este contexto de política pierde importancia o carácter prioritario la inversión para aumentar la capacidad de producción.

La evolución que ha tenido PDVSA y el último cambio institucional en los desarrollos de la Faja del Orinoco (las asociaciones donde la participación de la empresa estatal era minoritaria), tampoco presagian aumentos en la producción petrolera, al menos incrementos importantes. Se puede suponer que existirá cierta reducción en la capacidad técnica y que permanecerán las dificultades para que se realicen las inversiones que podrían aumentar la producción.

Perspectiva de los precios petroleros. Estimar los precios futuros del petróleo es difícil, debido las incertidumbres que existen en este mercado, no sólo de tipo económico sino también geopolítico. Distintas agencias y organizaciones internacionales, incluyendo al FMI¹⁰ (*World Economic Outlook*, Abril 2007), suponen que los precios se mantendrán muy altos en un futuro cercano (2007-2008), aproximadamente dentro del rango actual en el cual se mueven.

Algunos analistas señalan declinación de los precios hacia 2008-2010. Las razones estarían en la posible moderación de la tasa de crecimiento de la economía mundial (que tendría como efecto reducción de la demanda) y el estímulo a la oferta que representan los altos precios del petróleo. Sin embargo, las imperfecciones del mercado petrolero mundial, básicamente el poder de mercado de la OPEP, las dificultades para que los productores no-OPEP aumenten el ritmo de crecimiento de su producción y los costos (e insuficiencias) de fuentes alternas de energía para el transporte; permiten suponer un escenario de corto y mediano plazo de precios altos, con riesgo al alza. En el corto y mediano plazo, como indican las estimaciones de Krichene (2006) y Krichene (2007); las elasticidades de la demanda (negativa) y de la oferta (positiva) a los precios son muy reducidas en valor absoluto, lo que indica que la OPEP puede actuar como un cártel eficaz en el control de los precios. A pesar de que la producción OPEP (sin incluir a Angola) representa actualmente alrededor del 34% de la oferta mundial, el cártel puede ejercer poder de mercado por el carácter inelástico tanto de la demanda mundial como de la oferta no-OPEP. En el anexo A se presenta un modelo del mercado petrolero donde la OPEP puede ejercer poder de mercado.

⁹ Rentas ligadas a la escasez de tierra o recursos naturales de buena calidad. Este es uno de los problemas que analiza la economía “clásica”, entre otros D. Ricardo y K. Marx. Para el caso petrolero, es pertinente la “renta monopolística” que Marx presenta el Volumen III de *El Capital*.

¹⁰ Ver *World Economic Outlook*. Chapter 1. *Global Prospects and Policy Issues* (2007), IMF, Abril.

Perspectiva de las exportaciones petroleras. Suponiendo que en el futuro de corto y mediano plazo los precios del petróleo se mantengan altos, en valores similares a los actuales, y que se presente declinación en el volumen de exportación, un escenario consistente con el comportamiento histórico de los últimos ocho años es que el valor de las exportaciones durante 2007-2008 se mantenga relativamente estancado o con cierta declinación, aunque obviamente podrían existir otros escenarios.

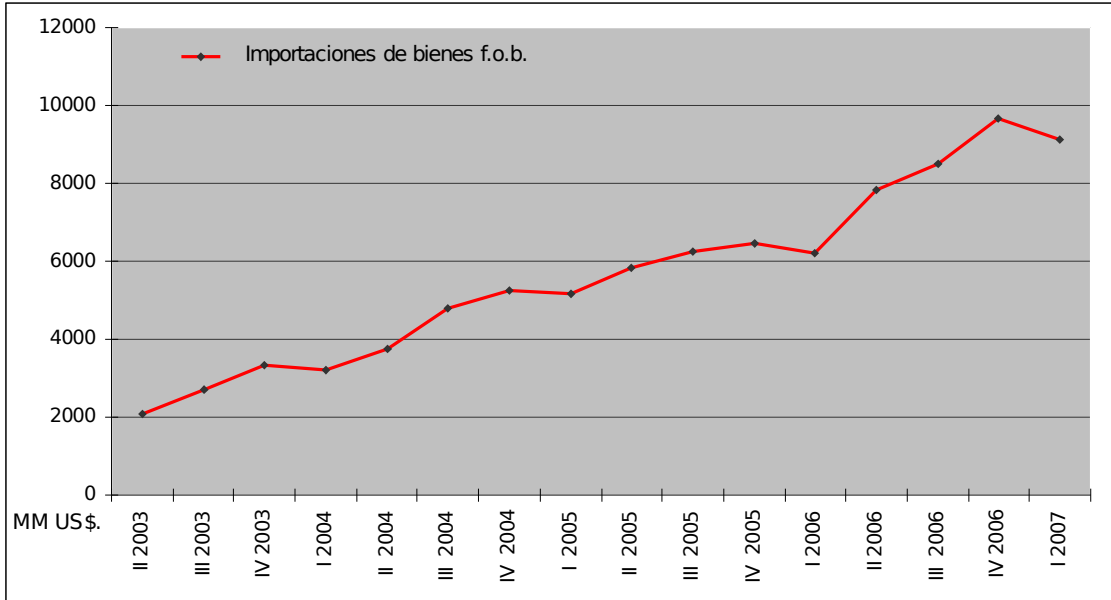
Los balances externos.

Exportaciones. Las exportaciones petroleras son claves en el comportamiento de la economía, y por ello fueron tratadas como un tema específico en el aparte anterior. Las características centrales de su evolución en el lapso 1998-2006 y el primer trimestre de 2007 se sintetizan en un aumento muy importante del valor de las exportaciones, impulsado por el *boom* de precios, acompañada por una declinación del volumen exportado.

El valor de las exportaciones no petroleras tiene poca importancia en relación a las exportaciones petroleras. En el primer trimestre de 2007 sólo representaron el 12% del total de las exportaciones, lo cual es un indicio de nuestra especialización, y han permanecido relativamente constantes en los últimos ocho años. Desde el primer trimestre de 1998 hasta el primer trimestre de 2007, en los últimos ocho años, han pasado de US\$ 1.294 millones a US\$ 1.622 millones, un aumento nominal de sólo US\$ 328 millones. Si se compara las exportaciones no petroleras del primer trimestre de 2007 con las del primer trimestre de 2005, se encuentra un comportamiento declinante, a una tasa promedio anual de 3%.

Importaciones y cuenta corriente. Las importaciones de bienes y servicios han aumentado en forma acelerada desde el último trimestre de 2003. En términos anuales, pasaron de US\$ 10.483 mil millones en 2003 a US\$ 32.226 millones en 2006, una tasa de crecimiento interanual promedio de 45,4%. La figura 9 muestra la evolución de las importaciones.

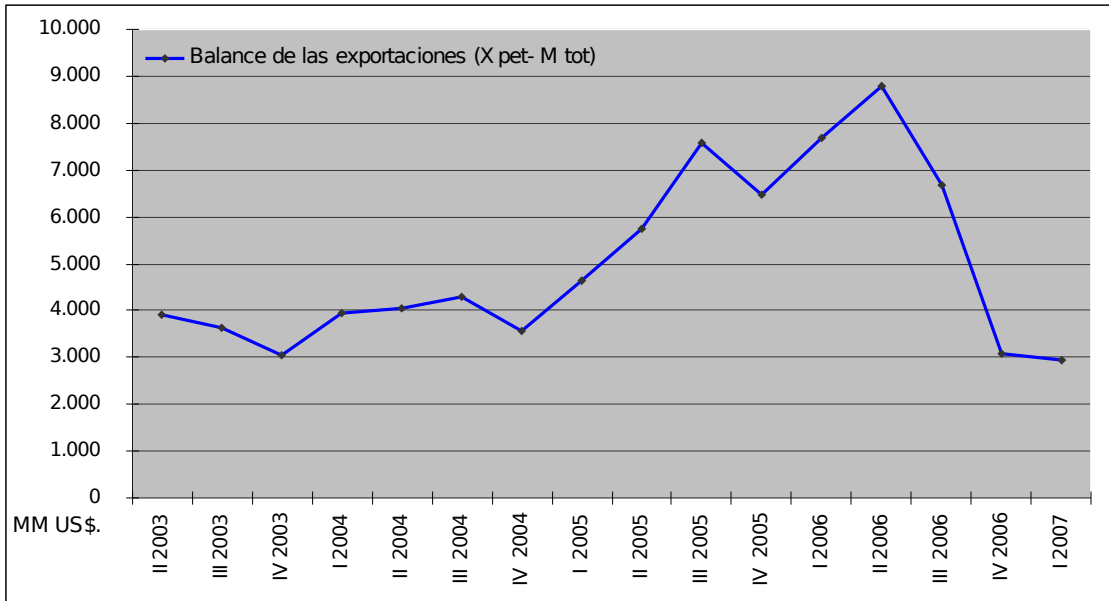
Figura 9
Evolución de las Importaciones
(MM US\$)



El saldo superavitario en cuenta corriente aumentó en 2003-2006 de US\$ 11.796 millones a US\$ 27.167 millones, por el efecto del alza de los precios del petróleo. Desde el punto de vista del balance de mercancías y de la cuenta corriente, es importante tomar en cuenta tanto el comportamiento de las exportaciones como el de las filtraciones, donde destaca el incremento acelerado de las importaciones.

Si se hace el balance de las exportaciones petroleras con las importaciones (exportaciones petroleras menos importaciones), inicialmente se obtiene un saldo superavitario en franco ascenso a partir 2003 y, posteriormente una inflexión con descenso en los últimos trimestres de 2006 y el primer trimestre de 2007, como muestra la figura 10. En este trimestre, el balance de las exportaciones petroleras menos las importaciones fue de US\$ 2.949 millones, una reducción del 63% respecto al balance del primer trimestre de 2006, US\$ 7.961 millones.

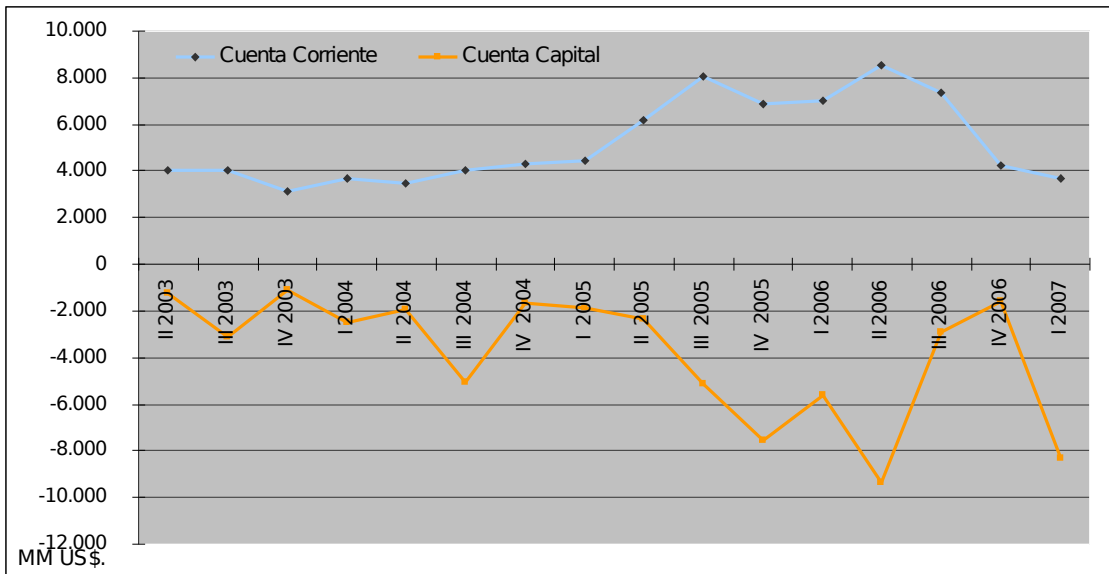
Figura 10
Balance de exportaciones petroleras e importaciones
(MM US\$)



Las importaciones dependen básicamente de dos factores económicos, el nivel de actividad y el tipo de cambio, y de un factor institucional, el régimen de control.

La cuenta corriente tiene un brusco ascenso a partir de 2003 por efecto del auge de precios petroleros, para llegar a un pico de US\$ 8.538 millones en el segundo trimestre de 2006, a partir del cual se produce un descenso importante para llegar a un saldo superavitario de US\$ 3.662 en el primer trimestre de 2007. En la figura 11 se muestra la evolución de la cuenta corriente y de la cuenta de capital.

Figura 11
Cuenta corriente y cuenta de capital.



Cuenta de capital. La cuenta de capital muestra en el período del auge petrolero un saldo negativo creciente, llegando a un nivel negativo alto el primer trimestre de 2007, US\$ (8.296) millones. Este saldo estuvo influido por las transferencias de reservas internacionales a los fondos en activos externos que tienen el gobierno y el sector público. La combinación de salidas netas de capital y el traslado de activos de divisas a estos fondos, que superaron ampliamente el saldo superavitario de la cuenta corriente, determina la reducción del stock de reservas internacionales, el cual se coloca alrededor de US\$ 25.000 millones. El nivel de las reservas internacionales permanece holgado y la posición de activos externos de la república es bastante más amplia que las reservas internacionales. Sin embargo, si en este año se mantuviese el ritmo de crecimiento de las importaciones de 2006 (crecieron en 36%), el stock de reservas internacionales representaría importaciones por menos de siete meses.

Balanza de pagos. En términos generales, la balanza de pagos presenta el siguiente panorama. Primero, las exportaciones petroleras mantienen un nivel alto, pero menor al pico alcanzado durante 2006. En ese nivel podrían permanecer relativamente estancadas, con volatilidad, durante el período 2007-2008. Segundo, la dinámica de crecimiento de

las importaciones ha sido muy elevada. Si esta tasa se mantiene, se reduciría en forma apreciable el superávit de cuenta corriente. Tercero, en la cuenta de capitales, independiente del traslado de activos externos a los fondos del gobierno, existe un saldo negativo (salidas de capital) importante, estimulado por la apreciación cambiaria y la posibilidad de ajuste en el tipo de cambio controlado en 2008 y las perspectivas del cambio político-institucional.

Suponiendo el estancamiento de las exportaciones petroleras, la posibilidad de sostener el actual esquema de política económica hacia el futuro tendría problemas. Sería difícil sostener tasas elevadas de crecimiento del producto, que implica importaciones crecientes, con el tipo de cambio fijo y amplia provisión de divisas, sin un deterioro de los balances externos.

Enfermedad Holandesa y la maldición petrolera

A raíz de la caída en la producción industrial que sufrió Holanda en los sesenta como consecuencia del descubrimiento y explotación de depósitos de gas, la literatura económica conoce con el nombre de “Enfermedad Holandesa” al proceso por el cual la estructura productiva de un país se sesga hacia los no-transables (pierden participación en la estructura productiva los sectores transables, básicamente los industriales y agrícolas) como consecuencia del súbito incremento de los ingresos externos por la exportación de un recurso natural con alto precio en el mercado internacional. El nombre es un tanto engañoso ya que no se trata un mecanismo particularmente anómalo, sino de un proceso que en cierta manera es “natural”, de ajuste ante un *wind-fall* significativo de ingresos externos.

De acuerdo a Corden y Neary (1982) y Corden (1984) el esquema de la Enfermedad Holandesa distingue dos tipos de efectos: el efecto de movimiento de recursos productivos y el efecto ingreso. Por el primer tipo de efecto, un incremento del precio del petróleo debería conducir al incremento de la demanda de capital y trabajo en el sector, y en situación de pleno empleo, al traslado de recursos de los otros sectores al sector petrolero. Este movimiento de recursos tiene efectos diferenciados sobre el precio de los transables y de los no-transables. El precio de los transables (como los bienes industriales) es determinado en el mercado internacional, por tanto no sufre modificaciones sustanciales. En cambio, los precios de los servicios o no-transables se determinan en el mercado doméstico y sufren importantes incrementos por restricción en la oferta y el efecto de demanda, conduciendo a la apreciación del tipo de cambio real o al incremento relativo de los precios de los no-transables respecto a los transables, lo cual estimula la “des-industrialización”.

El efecto de movimiento de recursos no es importante en Venezuela debido al relativamente bajo nivel de empleo del sector petrolero y la declinación que ha tenido la producción petrolera. En cambio, el efecto ingreso sí tiene importancia. Se trata de las consecuencias que produce un impulso muy importante de demanda sobre toda la economía. En la medida de que parte importante del impulso se vuelca sobre los no-transables (cuyo precio se establece en el mercado doméstico) y que el precio de los transables se establece en el mercado internacional, se produce el incremento relativo de los precios de los no-transables respecto a los transables, sesgando la economía hacia los sectores no-transables y golpeando la producción de transables.

El modelo, ante un auge de precios petroleros, predice tres tipos de resultados: Apreciación del tipo de cambio real (incremento del precio de los no-transables respecto a los transables), des-industrialización, o en una versión más débil, dinámica de crecimiento más acelerada en los sectores no-transables; e incrementos en el salario real. El comportamiento de la economía venezolana durante los últimos tres años parece consistente con algunas de estas predicciones, particularmente la importancia del crecimiento de los sectores no-transables respecto a los transables. En la tabla 1 se muestran las tasas de crecimiento de los sectores no-petroleros, clasificados en transables y no-transables (es difícil establecer una distinción precisa entre estas clases, en la tabla 1 se emplea una distinción usual) de los últimos tres años. Como se puede observar, la dinámica de los sectores no-transables es bastante más elevada (se resalta en amarillo los sectores clasificados como transables).

Tabla 1
Crecimiento de transables y no-transables (%)

Actividades	2007/2006 I Trim	2006 / 2005	2005 / 2004	2004 / 2003
	variación porcentual con respecto al mismo período del año anterior			
Actividad no petrolera	10,56%	11,73%	11,13%	16,08%
Minería	-4,91%	3,87%	-1,70%	14,23%
Manufactura	7,78%	10,40%	9,53%	21,44%
Electricidad y agua	4,56%	6,24%	8,58%	8,55%
Construcción	26,46%	32,15%	23,10%	25,08%
Comercio y servicios de reparación	20,84%	19,94%	21,62%	28,63%
Transporte y almacenamiento	16,45%	12,35%	13,59%	24,62%
Comunicaciones	18,29%	23,20%	19,95%	12,91%
Instituciones financieras y seguros	26,23%	39,21%	34,61%	37,93%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	6,70%	8,19%	7,75%	11,15%
Serv. comunitarios, soc. y personales y produc. de serv. priv. no lucrativos	14,84%	16,30%	10,02%	9,40%
Produc. servicios del Gobierno General	3,48%	3,76%	7,16%	11,06%
Resto 1/	2,93%	5,06%	7,96%	7,24%

Menos: Sifmi 2/	26,26%	44,69%	42,62%	38,04%
Impuestos netos sobre los productos	18,88%	19,91%	18,75%	53,22%
Actividades transables				

1/ Incluye: Agricultura privada, Restaurantes y hoteles privado y Actividades diversas públicas.

2/ Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente.

Aunque el modelo estándar de la Enfermedad Holandesa analiza ajustes en el corto plazo, sus implicaciones se proyectan hacia el largo plazo. La razón fundamental por la cual la Enfermedad Holandesa puede conducir a tasas de crecimiento bajas en el largo plazo está en las desventajas que tendrían los sectores no-transables (cuyo mercado sólo es doméstico) frente a los transables. Los sectores transables, especialmente los manufactureros, tienden a ser más competitivos e innovadores que los no-transables, con amplios “derrames” técnicos sobre el resto de la economía, en buena parte porque están sometidos a la competencia global y las oportunidades que representa el amplio mercado internacional

Por tanto, una economía pequeña, especializada en un recurso natural y sectores no-transables, conformaría un contexto donde existirían estímulos relativamente limitados a las innovaciones técnicas, la base sobre la cual se soporta el desarrollo. En este sentido, es importante observar la experiencia de los llamados “tigres asiáticos”, y más recientemente China y la India, donde el motor del crecimiento ha sido la exportación de transables, especialmente productos manufacturados.

La Enfermedad Holandesa suele tener un acompañante institucional que la complementa. Desde el punto de vista político-institucional la presencia de abundantes ingresos por exportaciones petroleras tiende a asociarse con la “maldición de los recursos naturales”. El argumento de esta tesis es que las elevadas rentas que se obtienen del recurso natural, cuyo control está en manos del estado, crean los incentivos para que desde el poder se conformen circuitos de grupos socio-políticos orientados a la “búsqueda de rentas”, incluyendo la corrupción, desplazando a las actividades innovadoras y productivas que aseguran el crecimiento de largo plazo. Se trata de la creación de rentas desde el poder y a través de limitar el acceso a aquellos agentes con los cuales no se tienen vínculos especiales. Este proceso contrasta con la generación de rentas a través de la innovación, donde se renuevan los procesos tecnológicos (la llamada “destrucción creativa” de Schumpeter) y que se destaca en los modelos de crecimiento endógeno.

En Venezuela se ha producido un deterioro institucional de envergadura, donde las atribuciones del estado se han ampliado en forma considerable (sin rendición de cuentas y transparencia), con

creciente estatización de activos y con la aparición de un conjunto de entes supuestamente productivos que dependen para su supervivencia del estado. Los lineamientos del llamado “socialismo del siglo XXI” profundizarían esta orientación. Si bien las consecuencias negativas de este deterioro no son claramente perceptibles en el corto-mediano plazo, sobre todo en presencia de un auge de precios petroleros, posiblemente afloren hacia el largo plazo.

Referencias

Corden, W. M. y J. P. Neary, (1982), ‘Booming Sector and De-Industrialization in Small Open Economy’, *The Economic Journal*, Vol. 92, Diciembre, pp. 825-48.

Corden, W. M., (1984), ‘Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation’, *Oxford Economics Papers*, Vol. 36, Noviembre, pp. 359-80.

Hausmann, R. y R. Rigobon, (2003), ‘An alternative interpretation for the resource curse: theory and policy implications’, en *Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil Producing Countries*, Ed. Davis; IMF.

Krichene, N., (2006), *Recent Dynamics of Crude Oil Prices*, IMF, WP 299, Diciembre.

Krichene, N., (2007), *An Oil and Gas Model*, IMF, WP 135, Junio.

Lane, P. y A. Tornell (1996), ‘Power, Growth and the Voracity Effect’, *Journal of Economic Growth*, Vol.1, N°. 2, pp. 213-41.

Lucas, R. E. Jr., (1973), ‘Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs’, *Economic Review*, Junio, pp. 326-334.