

# VENEZUELA

## LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA CAMINA SOBRE UNA CUERDA FLOJA

UNA MUY INCOHERENTE política económica —caracterizada, entre otros factores, por una inflexible política cambiaria que ha generado una fuerte apreciación del tipo de cambio (con sus consecuentes auge de importaciones y destrucción del aparato transable de la economía), una política fiscal procíclica, un ambiente de hiperregulación (controles de precios, cambios y tasas de interés, entre otros) y sistemáticas expropiaciones y nacionalizaciones— ha generado fuertes contracciones del aparato productivo durante los años 2009 y 2010. Sin embargo, en 2011, el extraordinario choque petrolero (precio promedio de 101,06 dólares e ingresos por exportaciones petroleras de 88.131 millones de dólares) en el contexto de un año preelectoral ha cambiado el signo de la política fiscal y monetaria, y conducido a un año de recuperación económica a pesar del mal manejo macroeconómico y las profundas distorsiones del aparato económico (Puente, 2011).

### Recuperación económica: estímulo fiscal y monetario

La economía venezolana está experimentando una fuerte dosis de estímulo fiscal y monetario, el cual se traduce en una recuperación del crecimiento y una alta y persistente inflación en 2011. Según el «Mensaje de fin de año» del presidente del Banco Central de Venezuela, en 2011, después de dos años de profunda recesión, la economía venezolana crece 4,2 por ciento, (las actividades petroleras crecen 0,6 por ciento y las no petroleras 4,5), apuntalada principalmente por el crecimiento de los siguientes sectores: instituciones financieras y seguros (12), comunicaciones (7,3), comercio (6,5) y transporte y almacenamiento (5,8).

José Manuel Puente, profesor de economía en el IESA.

Una incoherente política económica, un ambiente de hiperregulación y sistemáticas expropiaciones y nacionalizaciones, entre otros factores, generaron fuertes contracciones del aparato productivo durante los años 2009 y 2010. En 2011, el extraordinario choque petrolero en el contexto de un año preelectoral cambió el signo de la política fiscal y monetaria, y condujo a una recuperación, a pesar del mal manejo macroeconómico y las profundas distorsiones del aparato productivo.

José Manuel Puente

### Crecimiento anual del producto interno bruto por clase de actividad económica, 2011 (porcentajes)



Fuente: Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

El estímulo fiscal, con una mejora en la entrega de dólares por parte de la Comisión de Administración de Divisas y, por lo tanto, una mayor disponibilidad de bienes importados, ayudó al consumo privado y público a recuperarse luego de dos años de fuerte contracción. En particular, la recuperación de la actividad económica estuvo muy relacionada con el ritmo experimentado por la demanda agregada. El crecimiento de la demanda agregada se explica, en gran medida, por el incremento del consumo público (5,9 por ciento) y el consumo privado (4 por ciento), satisfecho fundamentalmente con un incremento de las importaciones (15,4 por ciento) y no necesariamente con incrementos de la formación bruta de capital y la producción de bienes y servicios.

### Crecimiento anual de la demanda agregada, 2011 (porcentajes)

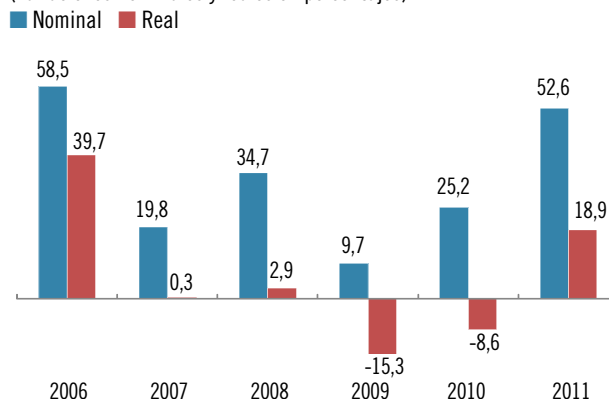


Fuente: Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

La gestión fiscal estuvo marcada durante 2011 por un significativo incremento del gasto público, consecuencia de la recuperación del precio del petróleo y el mayor valor del aporte petrolero al fisco por la unificación del tipo de cambio oficial. La información correspondiente al gasto primario ejecutado según Tesorería para el año 2011 muestra que el gasto total aumentó, en términos nominales, en 52,9 por ciento, lo que representó un incremento real del gasto primario durante el año (Banco Mercantil, 2011). Esta tendencia es muy diferente de la observada durante 2009 y 2010, años de caída del gasto, que evidencia la existencia de una política fiscal procíclica.

### Gasto primario ejecutado según Tesorería Nacional, 2006-2011

(variaciones nominales y reales en porcentajes)



Fuentes: Ministerio de Finanzas y Planificación (<http://www.ont.mf.gov.ve/index.action>) y Banco Mercantil ([http://www.bancomercantil.com/mercprod/site/tools/info\\_economica/investigacion.html](http://www.bancomercantil.com/mercprod/site/tools/info_economica/investigacion.html)).

En 2011 la política fiscal expansiva estuvo apalancada en los significativos montos de los créditos adicionales que fueron aprobados por la Asamblea Nacional, superiores a los 170.000 millones de bolívares. Esto hizo que el presupuesto finalmente acordado para 2011 superara los 370.000 millones de bolívares, lo que representa un monto superior al sesenta por ciento de aumento con respecto al presupuesto inicialmente aprobado de 204.208 millones de bolívares. La liquidez monetaria (M2) durante 2011 creció en más del quince por ciento en términos reales con respecto a 2010, lo cual representa la mayor tasa de crecimiento desde el año 2006 y manifiesta el claro signo expansivo de la política fiscal y monetaria.

La política fiscal expansiva y su impacto sobre los agregados monetarios minaron la credibilidad del objetivo inflacionario del gobierno para el año 2011, que estaba entre 23 y 25 por ciento. Aun con la presencia de un tipo de cambio fuertemente apreciado, de precios controlados y de la acción de la recién creada Superintendencia de Costos y Precios Justos, la inflación continuó creciendo a altas tasas. Para 2011, la inflación se aceleró a una tasa de 27,6 por ciento, que coloca a Venezuela nuevamente con la mayor inflación del continente y una de las mayores del mundo, con impactos muy negativos sobre la capacidad de compra de los salarios.

### Grandes reservas, grandes ingresos, grandes paradojas

El informe anual de la Organización de Países Exportadores de Petróleo certificó que las reservas probadas de crudo de Venezuela superaron a las de Arabia Saudí, tras alcanzar

296.500 millones de barriles hasta el 31 de diciembre de 2010. El país pasó a ocupar oficialmente el primer lugar en reservas certificadas del mundo.

En los últimos años, y particularmente desde 2004, Venezuela ha experimentado uno de los más fuertes choques externos registrados en las últimas décadas. Desde 1999 hasta 2011, ha recibido 608.000 millones de dólares en ingresos por exportaciones petroleras y solo en el año 2011 recibió 89.391 millones en ingresos petroleros. El precio del petróleo saltó de 16 dólares por barril promedio en 1999 a 101,44 en 2011, haciendo que el promedio de la cesta petrolera venezolana durante los doce años de gobierno del presidente Chávez haya sido de 49,3 dólares por barril.

Venezuela ha vivido nuevamente un auge de precios del petróleo que ha generado una extraordinaria renta asociada con el «milagro» petrolero. Sin embargo, la política económica implementada ha exacerbado el modelo rentista establecido en las décadas precedentes. Durante este periodo se ha intensificado la dependencia de la renta petrolera, se ha apreciado el tipo de cambio («enfermedad holandesa») y, en consecuencia, se ha debilitado el aparato transable, particularmente los sectores industrial y agroindustrial. Un auge de importaciones ha agudizado el carácter monoexportador y rentista de la economía, y se han afianzado el control y la discrecionalidad del gobierno en el manejo de la renta petrolera.

La fuerte apreciación del tipo de cambio ha generado un auge de importaciones; pero, a la vez y como consecuencia del mismo fenómeno, se ha registrado una caída de las exportacio-

**La liquidez monetaria (M2) durante 2011 creció en más del quince por ciento en términos reales con respecto a 2010, lo cual representa la mayor tasa de crecimiento desde el año 2006 y manifiesta el claro signo expansivo de la política fiscal y monetaria**

nes no petroleras. Para el cierre de 2011, las exportaciones no petroleras son menores que las registradas en 1999; particularmente, en los últimos cinco años se ha registrado una fuerte contracción del sector exportador no petrolero. Para el cierre de 2011, las importaciones llegaron a 46.441 millones de dólares, tres veces más que el promedio registrado en las tres últimas décadas. De hecho, la balanza de pagos en 2011, a pesar del alto precio del petróleo, presentó un déficit de -4.032 millones de dólares, consecuencia del déficit en la cuenta de capital y financiera (-27.619 millones) y el déficit en la balanza de servicios y renta (-10.496 millones) que contrarrestaron el extraordinario superávit de la balanza comercial (46.161 millones de dólares).

**Balanza de pagos 2011**

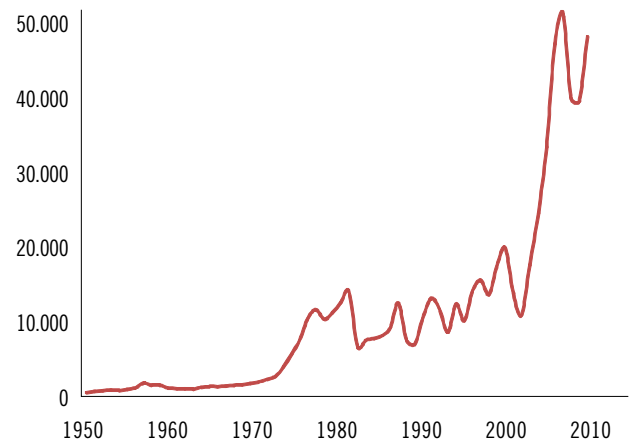
(millones de dólares)

	2011	2010
<b>Cuenta corriente</b>	<b>31.502</b>	<b>12.071</b>
Saldo en bienes	48.281	27.132
Exportaciones de bienes f.o.b.	93.896	65.745
Petroleras	89.391	62.317
No petroleras	4.505	3.428
Importaciones de bienes f.o.b.	-45.615	-38.613
Saldo en servicios	-10.320	-9.191
Saldo en renta	-5.963	-5.302
Transferencias corrientes	-496	-568
<b>Cuenta de capital y financiera</b>	<b>-32.566</b>	<b>-17.973</b>
Errores y omisiones	-2.924	-2.158
Saldo en transacciones corrientes, de capital y financieras	-3.988	-8.060

Fuente: Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

**Importaciones, 1950-2011**

(millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Venezuela: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.

La apreciación del tipo de cambio se ha mantenido gracias a los altos precios del petróleo que ha disfrutado la economía venezolana en los últimos años. Esta es, nuevamente, una evidencia del papel de la renta petrolera en el balance externo de la economía, a pesar de los persistentes déficits



**ANÁLISIS DE LA COMPETENCIA  
MANUAL PARA COMPETIR CON ÉXITO EN LOS MERCADOS**

CARLOS JIMÉNEZ



0212-555.42.63 / 44.60  
ediesia@iesa.edu.ve

Las empresas exitosas son aquellas que, además de descifrar a sus consumidores o clientes, son capaces de aprender de la competencia. Dada la relevancia de la competencia en los negocios y su complejidad, resulta imperativo contar con las «mejores prácticas» de análisis de la competencia. Este libro ofrece precisamente esto, con una sencillez impecable, pero a la vez con profundidad y enfoque práctico.

de cuenta de capital, de la importante caída de las exportaciones no petroleras y de la sistemática disminución de la producción petrolera. En particular en el ámbito petrolero, la contracción de la actividad petrolera desde 2001 ha implicado una tendencia a la disminución de la producción de petróleo, lo que puede ser indicio del deterioro operativo y gerencial, y de la inversión de Petróleos de Venezuela. Según

### En la medida en que la producción petrolera disminuye y las importaciones aumentan de manera exponencial se agudiza el peligro de sostenibilidad de la balanza de pagos

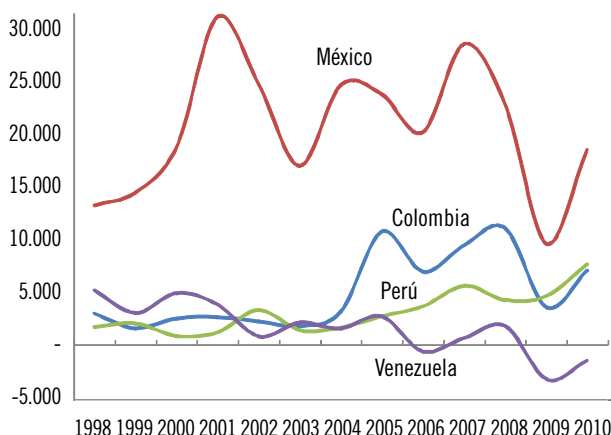
la Agencia Internacional de Energía, para el primer trimestre de 2011 la producción de Venezuela se ubica en 2,52 millones de barriles por día, lo que representa una disminución de cerca de 600.000 barriles con respecto al primer trimestre de 2001. La reducción de la producción y la absoluta concentración de las exportaciones en el petróleo (95 por ciento para 2011) hacen más vulnerable a la economía a las fluctuaciones del precio del petróleo.

Otro factor que explica el auge de importaciones es el ambiente de hiperregulación (controles de precios, cambio, tasas de interés, etc.) y sistemáticas expropiaciones y nacionalizaciones que han golpeado la producción nacional y forzado a un incremento de las importaciones para satisfacer la demanda interna. Este auge de las importaciones implica una mayor dependencia del aparato petrolero que ahora es, en esencia, el único proveedor de dólares con capacidad para financiar las importaciones, lo que genera profundas dudas acerca de la sostenibilidad del sector externo de la economía. En la medida en que la producción petrolera disminuye y las importaciones aumentan de manera exponencial se agudiza el peligro de sostenibilidad de la balanza de pagos, porque financiar estas importaciones con dólares de origen petrolero implica una mayor vulnerabilidad de la economía ante una eventual caída del precio.

El negativo ambiente de negocios que ha generado el modelo de desarrollo implementado se refleja en la inversión extranjera directa. Según datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Venezuela ha dejado de ser un

### Flujo neto de inversión extranjera directa, 1998-2010

(millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe: <http://www.eclac.org/estadisticas/>.

receptor neto durante los últimos años y se encuentra entre los menores receptores de inversión del continente. Adicionalmente al declive de la inversión extranjera directa, las cifras de inversión privada nacional (formación bruta de capital) también muestran una reducción importante: del 68,7 por ciento de la inversión total en 2001 a solo 34 por ciento en 2009. Este es el resultado de las adversas condiciones para el desarrollo de la actividad privada en el país, que agudiza la dependencia de la economía de los flujos de inversión que pueda generar el petróleo (Puente y Gutiérrez, 2010).

### Perspectivas

A corto y mediano plazo hay grandes probabilidades de que los precios del petróleo se mantengan altos. En consecuencia, el desempeño de la economía venezolana durante 2012 seguirá estando, en gran medida, atado a la trayectoria del precio del petróleo y a los incentivos que generan las elecciones de octubre. De hecho, al revisar las proyecciones de once organizaciones (entre ellas el gobierno nacional) y empresas de investigación económica que realizan sistemáticamente análisis y proyecciones macroeconómicas para Venezuela, para tratar de hacer un pronóstico por consenso (*consensus forecast*), se puede apreciar que se espera un crecimiento de la economía en un rango entre 3 y 5 por ciento del PIB combinado con una inflación entre 25 y 30 por ciento.

### Producto interno bruto e inflación 2012: *consensus forecast*

(porcentajes)

	PIB	Inflación
Gobierno (Presupuesto 2012)	5,0	20-22
Bank of America Merrill Lynch	5,0	34,9
Banco Mercantil	4,5	26,2
IESA	4,2	27,0
Moody's	4,0	28,6
JP Morgan	4,0	25,3
Citigroup	3,9	27,0
Morgan Stanley	2,3	22,0
Barclays	3,5	25,9
Banco Provincial	2,0	27,5

Estas organizaciones proyectan para Venezuela continuidad del crecimiento con alta y persistente inflación para el año 2012. El alto precio del petróleo y los incentivos electorales probablemente generarán condiciones idóneas para darle continuidad a una política de estímulo fiscal y monetario, que agudizarán los desequilibrios macroeconómicos y en general la insostenibilidad macroeconómica a mediano y largo plazo. El petróleo puede generar estas paradojas e ilusiones de armonía en una economía y hasta retrasar el momento de los ajustes. Pero, lamentablemente, tarde o temprano la economía venezolana se encontrará con las consecuencias de su mal manejo macroeconómico y del errado modelo de desarrollo adoptado.

### REFERENCIAS

- Banco Mercantil (2011): «Monthly Economic Bulletin». Julio. Caracas.
- Puente, J. M. (2011): *Venezuela: the paradoxes of an oil economy*. Washington: Brookings Institution.
- Puente, J. M. y H. Gutiérrez (2010): «La economía venezolana: ¿y si el milagro no llega?». *Debates IESA*. Volumen XV. No. 4. Octubre-diciembre.