



La economía venezolana en tiempos de Chávez

Mark Weisbrot y Luis Sandoval

Julio 2007

Center for Economic and Policy Research
1611 Connecticut Avenue, NW, Suite 400
Washington, D.C. 20009
202-293-5380
www.cepr.net

Contenido

Resumen ejecutivo	3
Introducción	6
Crecimiento económico	6
Gasto social, pobreza y empleo	11
Conclusiones.....	26

Acerca de los autores

Mark Weisbrot es Economista y Co-Director del Centro de Investigación Económica y de Políticas (*Center for Economic and Policy Research—CEPR*) en Washington, DC, y Luis Sandoval es Investigador Asistente del mismo instituto.

Reconocimientos

Los autores extienden su agradecimiento a Dean Baker, Rebecca Ray y Dan Beeton por sus comentarios, y a Kunda Chinku por su asistencia en la investigación y la edición de este informe.

Resumen ejecutivo

Venezuela ha experimentado un crecimiento bastante rápido después de haber tocado fondo en la recesión de 2003, llegando a crecer a un ritmo del 10,3 por ciento en 2006. La opinión más generalizada sobre la expansión económica actual del país es que se trata de una gran “bonanza petrolera” estimulada, como en el pasado, por los altos precios del crudo, y que va en camino a la “bancarrotita”. Se cree que este futuro colapso económico será el resultado de la caída que en algún momento tendrán los precios del petróleo, o de una mala gestión del gobierno en materia de política económica.

Existe gran cantidad de evidencia contraria a esas conclusiones. El crecimiento económico de Venezuela sufrió un grave derrumbe en las décadas de 1980 y 1990, después del pico de su Producto Interno Bruto (PIB) real en 1977. En ese sentido, su situación es similar a la de la región en su conjunto, que desde 1980 ha registrado el peor desempeño de largo plazo en materia de crecimiento económico en más de un siglo. Hugo Chávez Frías fue electo en 1998 y asumió la presidencia del país en 1999, y los primeros cuatro años de su administración estuvieron signados por una gran inestabilidad política que afectó muy adversamente la economía (ver [Gráfico 2](#)). Esto culminó con un golpe de Estado militar que derrocó transitoriamente al gobierno constitucional en abril de 2002, y fue seguido por una devastadora huelga petrolera que se extendió desde diciembre de 2002 hasta febrero de 2003. La huelga petrolera precipitó al país a una severa recesión económica, en el curso de la cual Venezuela perdió el 24 por ciento de su PIB.

Pero esta situación política comenzó a estabilizarse en el segundo trimestre de 2003, y ha seguido estabilizándose en todo el período actual de expansión económica. La economía ha tenido un crecimiento continuo y acelerado desde el inicio de la estabilización política. El PIB real (es decir, corregido por los efectos de la inflación) ha crecido un 76 por ciento desde el punto más bajo de la recesión en 2003. Es probable que las políticas fiscales y monetarias expansionistas, así como los controles sobre el tipo de cambio aplicados por el gobierno, hayan contribuido a este auge económico presente. El gasto del gobierno central se incrementó del 21,4 por ciento del PIB en 1998 al 30 por ciento del PIB en 2006. Las tasas reales de interés a corto plazo han sido negativas durante todo o prácticamente todo el período de recuperación económica (dependiendo del indicador –ver [Gráfico 4](#)).

Los ingresos del gobierno aumentaron aún más rápido que el gasto en ese período, pasando de 17,4 por ciento del PIB a 30 por ciento del PIB en el mismo período, dejando al gobierno central con un presupuesto equilibrado para 2006. El gobierno ha planificado en base a previsiones conservadoras respecto de los precios del petróleo: por ejemplo, para 2007, los planes presupuestales previeron un precio de US\$29 por barril de crudo, que es un 52 por ciento menos que el precio promedio de US\$60,20 por barril al que se vendió el crudo venezolano el año anterior. En general, el gobierno ha excedido el gasto respecto de lo planificado ya que los precios del petróleo han sido más altos que lo presupuestado, pero si los precios del crudo caen es posible que el gasto público también se contraiga.

Sin embargo, Venezuela tiene un gran colchón de reservas al cual puede recurrir, en caso de una caída en el precio del petróleo que comenzara a menguar sus finanzas. Una caída de los precios del petróleo del 20 por ciento o más podría absorberse con las reservas internacionales oficiales, que hoy ascienden a unos US\$25.200 millones y son suficientes para cancelar casi toda la deuda externa del país. Esta cifra no incluye otras cuentas del Estado venezolano en el exterior, que se estima sumarían de US\$14 a US\$19 mil millones más. Con una deuda externa relativamente chica (14,6 por ciento de su PIB), el gobierno podría incluso acceder a los mercados de crédito internacionales en caso de una

caída en el precio del petróleo. Por otra parte, no parece muy probable que en el futuro cercano se vayan a derrumbar los precios del crudo. El pronóstico de corto plazo publicado el 10 de julio por la Agencia de Información sobre Energía de Estados Unidos (*US Energy Information Agency*) prevé precios del petróleo de US\$65,56 por barril para 2007 y US\$66,92 para 2008. Aparentemente, el riesgo de cambios bruscos imprevistos en la oferta es, más que nada –especialmente en el volátil Medio Oriente- que ésta se contraiga acarreado un aumento de los precios, no su caída.

El gobierno de Chávez ha incrementado muy significativamente el gasto social, tanto en salud como alimentación y educación. El contraste más agudo es en el área de la atención de la salud. Por ejemplo, en 1998 había 1.628 médicos ejerciendo la atención primaria de una población de 23,4 millones de personas. Hoy hay 19.571 para una población de 27 millones. El gobierno venezolano también ha ampliado enormemente el acceso a los alimentos subsidiados. En 2006, hubo 15.726 establecimientos en todo el país que comercializaron alimentos a precios subsidiados (posibilitando un ahorro promedio de 27% y 39% en comparación con los precios de mercado de 2005 y 2006 respectivamente).

El gasto social del gobierno central creció exponencialmente, pasando de 8,2 por ciento del PIB en 1998 a 13,6 por ciento en 2006. Ver Cuadro 2 . En términos reales (corregido por efectos inflacionarios), el gasto social por persona aumentó en 170 por ciento en el período 1998-2006. Pero eso no incluye el gasto social realizado por la empresa estatal venezolana, Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), que ascendió al 7,3 por ciento del PIB en 2006. Si lo incluimos, el gasto social representó el 20,9 por ciento del PIB en 2006, lo que constituye al menos un 314 por ciento más que en 1998 (en términos de gasto social real por persona).

El índice de pobreza disminuyó rápidamente, pasando del valor pico de 55,1 por ciento en 2003 al 30,4 por ciento en 2006 –como podía preverse, en vista del rápido crecimiento económico que se registró en los tres últimos años (ver Cuadro 3). Si comparamos el índice de pobreza antes de Chávez (43,9 por ciento) con el de fines de 2006 (30,4 por ciento), se advierte una caída del 31 por ciento en el índice de pobreza. Sin embargo, este índice no toma en cuenta el acceso ampliado a la salud y la educación que han experimentado los pobres. Las condiciones de vida de la población pobre, por lo tanto, han mejorado significativamente más que lo que indica la reducción sustancial de la pobreza reflejada en el índice oficial de pobreza, que solamente mide los ingresos monetarios efectivos. También ha caído sustancialmente el índice de desempleo, que descendió al 8,3 por ciento en junio de 2007, el nivel más bajo en más de una década, y comparado con el 15 por ciento en junio de 1999 y con el 18,4 por ciento en junio de 2003 (a la salida de la recesión). El empleo formal también ha repuntado significativamente desde 1998, pasando del 44,5 por ciento al 49,4 por ciento de la población económicamente activa.

Los desafíos principales que enfrenta la economía giran en torno al tipo de cambio y la inflación. La moneda venezolana está bastante sobrevaluada. El gobierno es reacio a devaluar, debido a que eso aumentaría la inflación –que actualmente se sitúa en 19,3 por ciento, lo cual de por sí ya supera su meta. Dado que existen controles sobre el tipo de cambio y el gobierno cuenta con un gran superávit en la cuenta corriente (8 por ciento del PIB), no hay nada que pudiera obligar a una devaluación en el futuro cercano (como sí ocurrió, por ejemplo, cuando colapsaron las monedas en Argentina, Rusia y Brasil a fines de la década de 1990). Pero esto sí representa un problema a mediano plazo, ya que aunque la inflación esté estabilizada e incluso comience a bajar, el ritmo actual de inflación continuará apreciando el tipo de cambio real de la moneda venezolana (Bolívar). Esto hace que las importaciones resulten artificialmente baratas, y que las exportaciones no petroleras sean demasiado caras en los mercados mundiales, afectando al sector de bienes comerciables, tornándose potencialmente en una situación insostenible. Esto además dificulta sumamente la diversificación de la economía y la posibilidad de romper con su dependencia del petróleo.

La inflación, que hoy asciende al 19,4 por ciento, es en sí un problema, aunque es importante señalar que las tasas de inflación de dos dígitos en un país en desarrollo como Venezuela no son comparables con el mismo fenómeno trasladado a Europa o Estados Unidos. La inflación en Venezuela fue mucho mayor en los años previos al gobierno de Chávez, alcanzando tasas de 36 por ciento en 1998 y 100 por ciento en 1996. Ha caído a lo largo de la mayor parte de la actual fase de recuperación, pasando del 40 por ciento anual en febrero de 2003 (variación respecto al mismo mes del año anterior) —justo en el pico de la huelga petrolera— a 10,4 por ciento hace un año, antes de trepar nuevamente al índice actual (ver [Gráfico 3](#)). En los últimos tres meses parece haberse estabilizado en 19,4 por ciento.

Debido a su gran superávit en cuenta corriente, sus grandes reservas en moneda extranjera, y a que la deuda externa del país es pequeña, el gobierno dispone de diversas herramientas para estabilizar y reducir la inflación —así como para ajustar eventualmente la moneda— sin tener que sacrificar el crecimiento de la economía. Además de sus otras metas, todo parece indicar que el gobierno está decidido a mantener una tasa de crecimiento alta. Por lo tanto, hoy no hay señales que sugieran que la actual expansión económica esté por llegar a su fin en el futuro cercano.

Introducción

Como en casi todo lo relacionado a Venezuela, el análisis de la economía del país casi siempre está polarizado, con el énfasis generalmente en los aspectos negativos. Por ejemplo, durante casi dos años, los principales medios estadounidenses, así como otras publicaciones más especializadas,¹ sostuvieron que la pobreza había aumentado durante la administración del Presidente Hugo Chávez. Esto no era cierto, pero los medios no corrigieron esas crónicas hasta que el Centro de Investigación Económica y de Políticas (*Center for Economic and Policy Research*—CEPR) publicó un informe sobre el tema.²

Este breve análisis presenta un panorama del desempeño económico de Venezuela en los últimos ocho años, examinando los principales indicadores económicos, la política fiscal y monetaria, el sector externo, el gasto y los programas sociales, la pobreza, y otras políticas gubernamentales. Los autores esperan que este informe contribuya a esclarecer algunas de las interrogantes importantes en torno a este polémico tema.

Crecimiento económico

Muchos análisis de la economía venezolana hoy, minimizan la rápida expansión económica actual del país al denominarla simplemente como una gran “bonanza petrolera” que terminará en una desastrosa bancarrota, semejante a lo ocurrido en la década de 1970 y comienzos de los años 1980.³ Conviene entonces analizar el crecimiento de Venezuela, tanto en términos actuales como desde el punto de vista histórico, para determinar si realmente existen fundamentos para sostener ese punto de vista tan generalizado.

Latinoamérica sufrió como región un agudo deterioro de su crecimiento económico en la década de 1980, del cual todavía está intentando recuperarse. En los 26 años que transcurrieron desde 1980 hasta 2006, el PIB per cápita creció solamente alrededor de un 15 por ciento, en contraste con el 82 por ciento registrado anteriormente en los 20 años transcurridos entre 1960 y 1980. Ése es el peor desempeño de largo plazo en materia de crecimiento económico que se haya registrado en más de un siglo, aunque la situación ha mejorado significativamente en los últimos tres años.

Venezuela no representó una excepción a esas tendencias generales, aunque su caída desde el pico de su Producto Interno Bruto (PIB) en 1977 fue más pronunciada y más prolongada que la de la mayor parte de la región. Como puede apreciarse en el Gráfico 1, el PIB real per cápita se contrajo un 26 por ciento entre 1977 y 1986. Toco fondo en 2003, cuando se hundió un 38 por ciento por debajo del PIB pico de 1977.

¹ Ver, por ejemplo, Javier Corrales, “Hugo Boss,” *Foreign Policy*, enero/febrero 2006; Jorge G. Castañeda, “Latin America’s Left Turn,” *Foreign Affairs*, mayo/junio 2006; y Michael Shifter, “In Search of Hugo Chávez,” *Foreign Affairs*, mayo/junio 2006.

² Mark Weisbrot, Luis Sandoval y David Rosnick, “Índices de pobreza en Venezuela: En busca de las cifras correctas,” Centro de Investigación Económica y de Políticas (CEPR), mayo 2006: [http://www.cepr.net/index.php?option=com_content&task=view&id=261&Itemid=163].

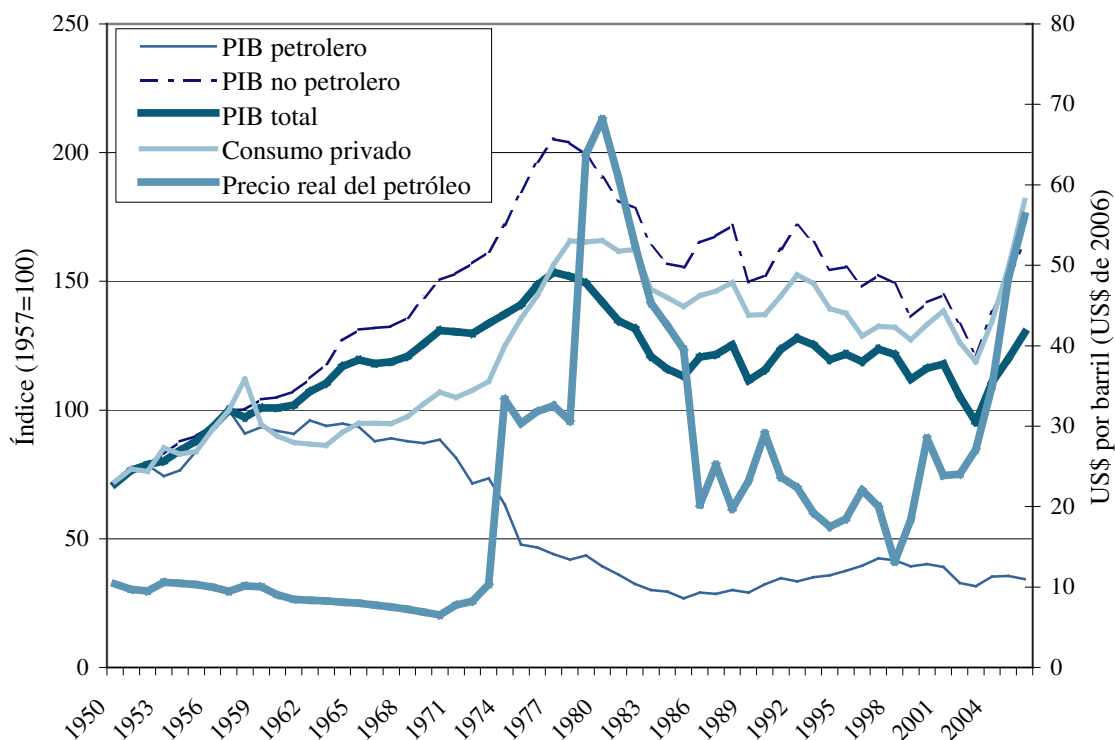
³ Ver por ejemplo, Economist Intelligence Unit, “Venezuela risk:: Risk overview,” *Risk Briefing Select*, abril 27, 2007; Chris Kraul, “Chávez’s grand, risky dream,” *Los Angeles Times*, junio 23, 2007; y José de Córdoba, “Land Grab: Farmers Are Latest Target in Venezuelan Upheaval,” *The Wall Street Journal*, mayo 17, 2007.

Desde el primer trimestre de 2003, la economía venezolana ha crecido notablemente en un 76 por ciento.⁴ Del análisis actual y retrospectivo de dicho crecimiento surgen varios temas a considerar.

En primer lugar, debe destacarse que existen problemas de medición importantes respecto de los datos anteriores a 1984.⁵ Sin entrar en el detalle de todos los problemas de medición, hay un problema de carácter general: en una economía petrolera, el consumo y por ende los niveles de vida, pueden crecer a la par del precio del crudo incluso aunque el PIB petrolero caiga en términos reales. Esto sucede debido a que el incremento en el precio del crudo puede permitirle a un país productor de petróleo aumentar sus compras en el mercado internacional, incluso aunque el volumen de petróleo que produce (que es lo que efectivamente mide el PIB real) se mantenga constante o se retraiga. De hecho, en la década de 1970 fue precisamente la caída en la producción de Venezuela y otros países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) lo que llevó al alza de los precios del petróleo. Estas interrelaciones pueden apreciarse en el Gráfico 1. Desde 1970 a 1985 el producto real petrolero cayó un 70 por ciento en Venezuela, mientras que el consumo y el PIB no petrolero aumentaron. En ese período los precios del petróleo se dispararon, registrando un incremento exponencial de 948 por ciento entre 1970 y 1980.

GRÁFICO 1

Venezuela: PIB real por persona, consumo y precio real del petróleo (eje derecho)



Fuentes: Banco Central de Venezuela (BCV); BP Statistical Review (2007); Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Reserve Economic Data (FRED); y cálculos propios del autor.

⁴ Ver las series (del *Banco Central de Venezuela*, BCV) del PIB trimestral en precios constantes de 1997 (sin ajuste estacional) disponibles en: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp> (bajo 'Agregados Macroeconómicos'). Como abarcan desde el primer trimestre de 2003 al primer trimestre de 2007, no es necesario el ajuste estacional a las series.

⁵ Ver Rodríguez (2006) para la discusión de estos problemas de medición. Los datos de *Penn World Tables* fueron revisados (versión 6.2) después que Rodríguez redactara su informe, y por eso los conjuntos de datos más importantes describen al menos la misma historia básica: Rodríguez, Francisco, "The Anarchy of Numbers: Understanding the Evidence on Venezuelan Economic Growth," *Canadian Journal of Development Studies*, Vol. 27, No. 4 (2006) [Disponible en el sitio web del autor: http://frrodriguez.web.wesleyan.edu/docs/working_papers/Anarchy.pdf].

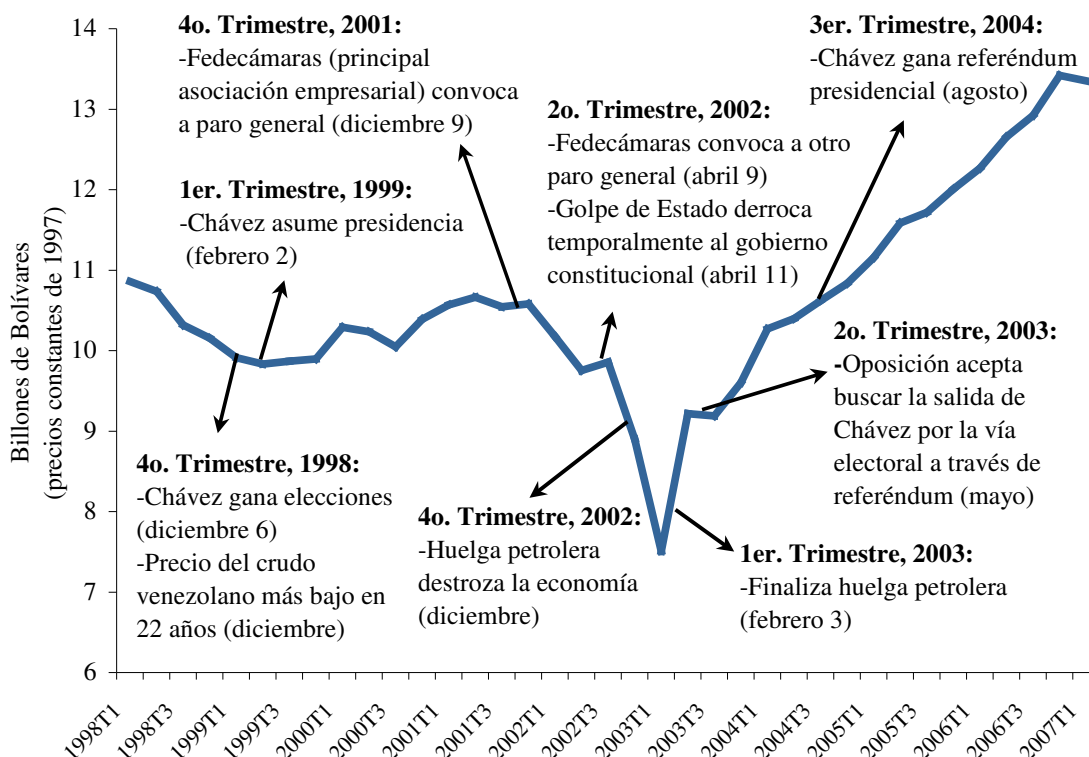
Los precios del petróleo se desplomaron a partir de 1981, y la economía venezolana se hundió junto con ellos.⁶ ¿Está Venezuela en camino de repetir esa historia, como auguran muchos analistas? Obviamente, el futuro de los precios del petróleo es difícil de predecir. El pronóstico de corto plazo publicado el 10 de julio por la Agencia de Información sobre Energía de Estados Unidos (*US Energy Information Agency*) prevé precios del petróleo de US\$65,56 por barril para 2007 y US\$66,92 para 2008.⁷ Aparentemente, el riesgo de cambios bruscos imprevistos en la oferta es, más que nada, que ésta se contraiga acarreado un aumento de los precios. Particularmente, existe la posibilidad de que haya recortes abruptos en la oferta proveniente del Medio Oriente, donde la Administración Bush ha amenazado con bombardear Irán si no se resuelve el conflicto en torno al programa nuclear de ese país; y además, las amenazas de guerra generalizada, el terrorismo y las rebeliones en esa zona entrañan riesgos desconocidos para los demás grandes proveedores de petróleo del mundo en esa región. No obstante, siempre existe el riesgo de un descenso inesperado en los precios del petróleo. Si esa eventual caída inesperada en los precios del petróleo es transitoria, Venezuela parece estar bien preparada para resistirla. El gobierno cuenta con reservas internacionales del orden de los US\$25.000 millones, que equivalen a cerca del 14 por ciento del PIB. Eso es mucho más que lo necesario para mantener un nivel de reservas seguro para cubrir las importaciones y otras necesidades. Además, como analizaremos más adelante, la deuda pública total (incluyendo un bajo nivel de deuda pública externa) del país es relativamente pequeña, y si fuera necesario podría tomar créditos, en lugar de recortar el gasto o la inversión pública en un grado tal que le causara una seria desaceleración a la economía nacional. Por otra parte, las previsiones presupuestales del gobierno respecto del precio del petróleo son conservadoras. Los precios del petróleo que utiliza como referencia en sus cálculos presupuestales son mucho menores que los precios realmente registrados: en 2006, el gobierno basó su presupuesto en un precio de US\$26 por barril, mientras que el valor promedio de venta del crudo venezolano ese año fue de US\$62,20 (ver más adelante). Parece ser mínima entonces la probabilidad de un colapso económico como consecuencia de una eventual caída en los precios del petróleo.

También es oportuno señalar que la expansión económica actual es mucho mayor que la del período 1973-1977, cuando también se produjo un alza muy rápida de los precios del crudo. Como indicábamos previamente, desde el primer trimestre de 2003 hasta la fecha, el PIB real de Venezuela (corregido por efectos inflacionarios) ha crecido un 76 por ciento, mientras que en el período de expansión 1973-1977 sólo creció en 31 por ciento. Esto sucedió a pesar del hecho que los precios del petróleo aumentaron más —y hasta un tope más alto en términos reales— entre 1973 y 1980, que en el período actual de alza a partir de 1998. Aun cuando la expansión reciente sea claramente en parte una repercusión de la recesión y la huelga petrolera de 2002-2003, antes de la expansión de 1973-1977 también hubo un descenso importante en el crecimiento de la economía nacional (ver Gráfico 1). En tal sentido, la expansión económica actual ha registrado un ritmo de crecimiento que debe calificarse como rápido, incluso para un período de gran “bonanza petrolera”, e incluso después de haberse dado una recuperación de la huelga petrolera y recesión. Parece probable que las políticas fiscales y monetarias expansionistas, y quizás también otras políticas gubernamentales (por ejemplo, los controles cambiarios aplicados desde febrero de 2003, que han contribuido a mantener más capital dentro del país) hayan contribuido al crecimiento rápido registrado en la expansión económica presente.

⁶ El PIB llegó a su punto máximo en 1977, pero la mayor parte de la caída se produjo después de la debacle de los precios del petróleo.

⁷ Energy Information Administration (EIA), "Short-Term Energy Outlook," julio 10, 2007. Disponible en Internet: [<http://www.eia.doe.gov/emeu/steo/pub/contents.html>].

GRÁFICO 2
Venezuela: PIB real por persona (desestacionalizado)



Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV) y elaboración propia del autor.

El Gráfico 2 muestra el PIB real trimestral de Venezuela desde 1998 a 2007 (primer trimestre).⁸ Como puede apreciarse en la gráfica, la trayectoria de la economía parece haberse visto muy afectada por condiciones externas, en particular por la inestabilidad política y las huelgas. El primer año de Chávez (1999), que comenzó con el precio del petróleo venezolano en su punto más bajo en 22 años, estuvo marcado por un crecimiento negativo. Pero la economía comenzó a crecer en el primer trimestre de 2000 y continuó creciendo hasta el tercer trimestre de 2001. Los meses inmediatamente posteriores fueron un período de inestabilidad política extrema: en diciembre de 2001 FEDECAMARAS (la asociación de cámaras empresariales de Venezuela) organizó una huelga general de la empresa privada contra el gobierno. Esa inestabilidad política, acompañada de gran fuga de capitales, se mantuvo hasta abril de 2002, cuando el gobierno electo fue derrocado por un golpe de Estado militar. El gobierno constitucional fue restituido en 48 horas, pero no se recuperó la estabilidad, ya que la oposición continuó buscando la caída del gobierno con métodos ajenos a la legalidad democrática. El crecimiento siguió siendo negativo durante la segunda mitad de 2002, y a fines de ese año la economía se vio aún más duramente golpeada por la huelga petrolera encabezada por la oposición, que se extendió desde diciembre de 2002 hasta febrero de 2003. Esa huelga precipitó a la economía venezolana a una grave recesión, en el curso de la cual Venezuela perdió el 24 por ciento de su PIB. La recuperación económica comenzó en el segundo trimestre del 2003, y desde entonces la economía ha venido creciendo bastante rápidamente.

Si bien algunas políticas macroeconómicas pueden haber contribuido al mal desempeño de la economía durante breves períodos —por ejemplo, la política fiscal pro-cíclica aplicada transitoriamente por el gobierno a comienzos del 2002—es evidente que en los ciclos económicos

⁸ Desestacionalizado.

de Venezuela en los últimos ocho años han incidido no solamente los precios del petróleo sino también, y de manera muy importante, la inestabilidad política. Tras el fracaso de la huelga petrolera en febrero de 2003, la oposición empezó a utilizar herramientas preferentemente electorales para desalojar al gobierno, especialmente después del acuerdo alcanzado entre ambas partes en mayo de 2003. Eso culminó en un llamado a referendo presidencial en agosto de 2004, que determinó que la situación política se estabilizara considerablemente desde mediados de 2003, cuando se inauguró un período de estabilización política que se ha seguido profundizando a lo largo de toda la fase actual de expansión económica.

El gran repunte que se registra del primero al segundo trimestre de 2003 fue el resultado de la recuperación de la producción de petróleo que estuvo interrumpida durante la huelga. Pero el crecimiento de dos dígitos de la economía se mantuvo hasta el presente, con índices de crecimiento anual que en 2004 llegaron al 18,3 por ciento, a 10,3 por ciento en 2005 y a 10,3 por ciento en 2006. Ese crecimiento se ha concentrado en el sector no petrolero de la economía venezolana, ya que la industria petrolera no creció casi nada en todo el período 2005-2006 (ver Cuadro 1).

CUADRO 1
Venezuela: Sector real de la economía (1998-2007) (variación porcentual real)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007T1 ^{/a}
<i>PIB real, total</i>	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	8,8
Público	-2,1	-5,2	3,0	-0,6	-11,1	-1,3	12,5	4,1	2,9	1,7
Privado	1,1	-6,9	4,2	4,9	-5,8	-8,9	17,2	12,2	12,3	10,3
<i>Por rama de actividad económica</i>										
Sector petrolero	0,3	-3,8	2,3	-0,9	-14,2	-1,9	13,7	2,6	-1,9	-5,6
<i>Sector no-petrolero</i>	-0,1	-6,9	4,2	4,0	-6,0	-7,4	16,1	11,1	11,7	10,6
Minería	-7,5	-12,1	15,3	2,8	4,3	-4,4	14,2	-1,7	3,9	-4,9
Manufacturas	-1,4	-10,1	5,1	3,7	-13,1	-6,8	21,4	9,5	10,4	7,8
Electricidad y agua	0,5	-2,2	4,7	4,8	2,1	-0,5	8,5	8,6	6,2	4,6
Construcción	1,4	-17,4	4,0	13,5	-8,4	-39,5	25,1	23,1	32,1	26,5
Comercio y servicios de reparación	-1,5	-5,4	5,7	4,6	-13,6	-9,6	28,6	21,6	19,9	20,8
Transporte y almacenamiento	-5,2	-15,3	12,5	-1,3	-10,4	-8,0	24,6	13,6	12,3	16,4
Comunicaciones	8,2	3,6	2,1	8,1	2,5	-5,0	12,9	20,0	23,2	18,3
Instituciones financieras y de seguros	0,2	-15,2	-0,7	2,8	-14,5	11,9	37,9	34,6	39,2	26,2
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	0,7	-4,7	0,8	3,5	-0,7	-6,0	11,1	7,7	8,2	6,7
Servicios comunitarios, sociales y personales, y servicios privados sin fines de lucro	0,3	-1,7	0,9	2,1	0,1	-0,3	9,4	10,0	16,3	14,8
Servicios generales del gobierno	-0,6	-4,8	2,8	2,5	-0,4	4,9	11,1	7,2	3,8	3,5
Otros ^b	3,0	0,5	5,2	1,8	-1,0	-2,9	7,2	8,0	5,1	2,9
<i>Por tipo de gasto</i>										
Consumo final del gobierno	-3,1	-7,5	4,2	6,9	-2,5	5,7	14,2	9,4	7,4	4,5
Consumo final privado	1,8	-1,7	4,7	6,0	-7,1	-4,3	15,4	17,7	18,8	19,0
Formación bruta de capital	4,4	-10,6	6,7	13,6	-34,0	-35,5	91,3	27,4	29,9	37,0
Exportaciones de bienes y servicios	3,5	-11,0	5,8	-3,5	-4,0	-10,4	13,7	4,1	-4,2	-4,1
Importaciones de bienes y servicios	11,3	-9,3	12,4	14,1	-25,2	-20,9	57,7	36,3	31,4	42,3

Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV)

Notas:

a/ Crecimiento en el primer trimestre de 2007 comparado con el mismo trimestre de 2006.

b/ Incluye agricultura privada, restaurantes y hoteles privados y distintas actividades del sector público.

Como puede apreciarse en el Cuadro 1, en los ocho últimos años el sector privado ha crecido más rápidamente que el sector público, y a consecuencia de ello, representa hoy una parte mayor de la economía que la que representaba antes que Chávez asumiera la Presidencia del país.⁹

El Cuadro 1 muestra asimismo el crecimiento de la economía venezolana por sectores en los últimos 8 años, hasta el primer trimestre de 2007 incluido. Todo el crecimiento registrado ocurrió durante el período actual de expansión económica –los cuatro años que han transcurrido desde el primer trimestre (T1) de 2003 hasta el T1 de 2007. El sector que ha crecido más rápido en el período es el sector financiero y de seguros, con un crecimiento de 240 por ciento. Otros sectores de crecimiento rápido incluyen la construcción (144 por ciento), el comercio y los servicios de reparación (127,5 por ciento), las comunicaciones (99,5 por ciento) y el sector de transporte y almacenamiento (87 por ciento). Con un crecimiento de 91 por ciento, la industria manufacturera ha tenido un desempeño superior al de la economía en su conjunto, pero éste no es suficiente aún para contribuir a un proceso serio de diversificación que le permita al país romper con su dependencia del petróleo.

En las secciones que siguen analizaremos la trayectoria de la deuda interna y la deuda externa del país, así como su balanza de pagos, sus reservas en moneda extranjera, la inflación, las inversiones, el presupuesto gubernamental y otros indicadores que permiten evaluar si existen desequilibrios económicos graves que justifiquen la opinión dominante de que la expansión económica actual va en camino de algún tipo de debacle. Por lo que hemos visto hasta ahora sin embargo, se puede sostener –al menos en primera instancia—que eso no es verdad. De esta primera mirada surge, por el contrario, que la economía venezolana se vio afectada muy seriamente por la inestabilidad política generada antes de 2003, pero que pudo recuperarse y crecer de manera constante y bastante rápida a partir de ese año, cuando se inició un período de estabilización política que aún perdura.

Gasto social, pobreza y empleo

El gobierno de Chávez ha incrementado muy significativamente el gasto social, tanto en salud como alimentación y educación. La empresa petrolera estatal PDVSA por sí sola asumió un gasto social de US\$13.300 millones (7,3 por ciento del PIB) el año pasado.¹⁰

El contraste más agudo es en el área de la atención de la salud. En 1998 había 1.628 médicos ejerciendo la atención primaria de una población de 23,4 millones de personas. Hoy hay 19.571 para una población de 27 millones. En 1998 había 417 salas de emergencia, 74 centros de rehabilitación y 1.628 centros de atención primaria. Ahora, en cambio, hay 721 salas de emergencia, 445 centros de rehabilitación y 8.621 centros de atención primaria (incluidos 6.500 puntos de consulta ubicados generalmente en los barrios pobres, que están además en proceso de ampliarse para transformarse en centros de atención primaria general). Desde 2004 hasta la fecha, 399.662 personas fueron operadas de la vista y recuperaron la visión.¹¹ En 1999 había 335 pacientes de VIH que recibían

⁹ En 2006, el valor agregado total del sector privado representó el 63 por ciento del total del PIB, superior al 59 por ciento de 1999. Cálculos basados en la serie del PIB a precios constantes del Banco Central de Venezuela, www.bcv.org.ve (último acceso 18/06/07).

¹⁰ Del resumen de operaciones financieras de 2006 de PDVSA. Disponible en Internet: [<http://www.pdvsa.com/interface.sp/database/fichero/publicacion/1792/76.PDF>].

¹¹ Para obtener estos datos e información adicional sobre el impacto de las “misiones”, dirigirse a: <http://www.misionesbolivarianas.gob.ve>.

tratamiento anti-retroviral en los servicios de salud pública, comparados con los 18.538 que lo obtuvieron en 2006.¹²

El gobierno venezolano también ha ampliado enormemente el acceso a los alimentos subsidiados. En 2006, existían 15.726 establecimientos en todo el país que comercializaron alimentos a precios subsidiados (posibilitando un ahorro promedio de 27% y 39% en comparación con los precios de mercado de 2005 y 2006 respectivamente).¹³ Adicionalmente, se expandieron los programas especiales para las personas en condición de extrema pobreza (por ejemplo, las ‘Casas de Alimentación’ y el programa de distribución de alimentos gratuitos conocido como ‘Suplemento Alimentario’), que beneficiaron en promedio a un 67 por ciento y un 43 por ciento de la población en 2005 y 2006 respectivamente.¹⁴ Estos datos no incluyen a 1,8 millones de niños beneficiarios de un programa de alimentación escolar en 2006, que contrastan con los 252.000 beneficiarios de 1999.¹⁵

CUADRO2
Venezuela: Gasto social del gobierno central (1998-2006)^{/a}

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gasto público total	23,7	24,5	29,6	31,6	29,4	31,0	28,4	28,5	31,0
Gasto social total	8,2	9,4	11,0	12,1	11,2	12,1	11,8	11,6	13,6
Educación	3,4	4,1	4,5	4,8	4,8	4,6	4,8	4,1	5,1
Salud	1,4	1,5	1,4	1,5	1,7	1,5	1,6	1,6	1,8
Vivienda	1,0	0,8	1,7	1,0	0,8	1,1	0,6	1,3	1,6
Seguridad social	1,4	2,0	2,2	3,4	2,8	3,4	3,1	3,0	3,6
Desarrollo y participación social	0,8	0,9	0,8	0,9	0,8	1,1	1,2	0,9	1,0
Cultura y comunicación social	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
Ciencia y tecnología	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2
Gasto social (% del Gasto público)	34,7	38,5	37,3	38,4	38,2	39,0	41,4	40,6	44,0

Fuentes: Sistema de Indicadores Sociales de Venezuela (SISOV) y Banco Central de Venezuela (BCV)

Nota:

/a No incluye el gasto social de PDVSA, la empresa petrolera estatal, que en 2006 aportó US\$13.300 millones (equivalentes a 7,3 por ciento del PIB) para proyectos sociales.

El acceso a la educación también ha mejorado sustancialmente. Por ejemplo, el número de alumnos de las escuelas bolivarianas de educación primaria aumentó, pasando de 271.593 en el año escolar 1999/2000 a 1.098.489 en el año escolar 2005/2006.¹⁶ Asimismo, más de un millón de personas participaron en los programas de alfabetización de adultos.¹⁷

¹² Logros, febrero 2007, SISOV, Ministerio de Planificación y Desarrollo, disponible en línea en <http://www.sisov.mpd.gob.ve/estudios/>.

¹³ Ministerio de Alimentación, Memoria y Cuenta 2006 (Informe anual del Ministerio de Alimentación/Nutrición a la Asamblea Nacional).

¹⁴ Logros, febrero 2007, SISOV, Ministerio de Planificación y Desarrollo, disponible en línea en <http://www.sisov.mpd.gob.ve/estudios/>

¹⁵ Ibid.

¹⁶ Ibid.

¹⁷ Informe actualizado sobre la Misión Robinson (Febrero 16, 2007), Ministerio del Poder Popular para la Comunicación y la Información: [http://www.misionesbolivarianas.gob.ve/component/option,com_docman/Itemid,0/task,doc_download/gid,223/].

El gobierno también ha mejorado la recaudación de impuestos no petroleros a las empresas,¹⁸ que antes evadían sus impuestos como suele suceder en la mayor parte de América Latina.¹⁹

El Cuadro 2 muestra el gasto social del gobierno central entre 1998 y 2006, período en el cual registró un aumento colosal, pasando de 8,2 por ciento del PIB en 1998 a 13,6 por ciento en 2006. En términos reales (corregido por efectos inflacionarios), el gasto social por persona²⁰ se incrementó un 170 por ciento entre 1998 y 2006. Pero eso no incluye el gasto social realizado por la empresa petrolera estatal venezolana PDVSA, que ascendió al 7,3 por ciento del PIB en 2006. Si lo incluimos, el gasto social representó el 20,9 por ciento del PIB en 2006, lo que constituye al menos un 314 por ciento más que en 1998 (en términos de gasto social real por persona).

El índice de pobreza disminuyó rápidamente, pasando del valor pico de 55,1 por ciento en 2003 al 30,4 por ciento en 2006 –como podía preverse, en vista del rápido crecimiento económico que se registró en los tres últimos años. El Cuadro 3 muestra el índice de pobreza desde 1997, para hogares y para individuos. Si comparamos el índice de pobreza antes de Chávez (43,9 por ciento) con el de fines de 2006 (30,4 por ciento), se advierte una caída del 31 por ciento, que representa una reducción sustancial de la pobreza.²¹ Sin embargo, este índice mide solamente los ingresos monetarios efectivos –no toma en cuenta el acceso ampliado a la salud y la educación que los pobres conquistaron. Tal como se mostró anteriormente, si adoptamos la estimación más conservadora representada por el valor de los beneficios de la atención de la salud –lo que las personas en situación de pobreza habrían gastado en servicios de salud si no existieran estos nuevos programas– el índice de pobreza se reduciría por lo menos 2 puntos porcentuales más.²² Por supuesto, ésta es una estimación bastante conservadora del valor del incremento de beneficios en atención a la salud que han recibido las personas en situación de pobreza, ya que de no haber existido esos beneficios, muchas personas en situación de pobreza simplemente no habrían tenido atención en absoluto, y por ende su salud habría empeorado, sus ingresos se hubieran contraído, y sus expectativa de vida se habrían acortado. Así que el valor de estos servicios de salud es mucho mayor que simplemente el monto que habrían gastado de su propio bolsillo los pacientes si no hubieran existido los programas de salud gubernamentales.²³ Las condiciones de vida de la población pobre, por lo tanto, han mejorado significativamente más que lo que indica la reducción sustancial de la pobreza reflejada en el índice oficial de pobreza, que solamente mide los ingresos monetarios efectivos.

¹⁸ Los ingresos por concepto de impuestos no petroleros ascendieron del 10 por ciento del PIB en 1999 al 12 por ciento en 2006, debido fundamentalmente al aumento en la recaudación del impuesto a la renta (de las personas físicas y las empresas), que pasó del 2 por ciento del PIB en 1999 al 3,2 por ciento en 2006. Datos del Ministerio de Finanzas de Venezuela (www.mf.gov.ve, último acceso 18/06/07).

¹⁹ Ver John Schmitt (2003), “Is it Time to Export the US Tax Model to Latin America?”, *Center for Economic and Policy Research*. Disponible en línea en: [\[http://www.cepr.net/index.php?option=com_content&task=view&id=391&Itemid=8\]](http://www.cepr.net/index.php?option=com_content&task=view&id=391&Itemid=8).

²⁰ El gasto social per cápita es mejor como indicador que el gasto social en sí, ya que aquel toma en cuenta el crecimiento demográfico.

²¹ Vale la pena destacar que la economía ha crecido durante más de medio año desde la última encuesta, por lo que es probable que la pobreza se haya reducido aún más.

²² Weisbrot, Sandoval y Rosnick (2006). “Índices de pobreza en Venezuela: En busca de las cifras correctas,” Centro de Investigación Económica y de Políticas (CEPR), Washington, DC: [\[http://www.cepr.net/documents/venezuelan_poverty_rates_2006_05.pdf\]](http://www.cepr.net/documents/venezuelan_poverty_rates_2006_05.pdf); ver Cuadro 2 y texto.

²³ La alternativa sería estimar el valor de mercado de los servicios de atención de la salud, pero esto exageraría el impacto de la salud sobre la situación real de la población en situación de pobreza; por este motivo, utilizamos la estimación conservadora descrita arriba como una medida menor del impacto del gasto de los servicios de salud en los pobres (ver Weisbrot, Sandoval y Rosnick, 2006).

CUADRO 3
Venezuela: Índices de pobreza (1997-2006)

Año /Período de referencia		Hogares (% del total declarado)		Personas (% del total declarado)	
		En situación de pobreza extrema	En situación de pobreza	En situación de pobreza extrema	En situación de pobreza
1997	1er semestre	55,6	25,5	60,9	29,5
	2do semestre	48,1	19,3	54,5	23,4
1998	1er semestre	49,0	21,0	55,4	24,7
	2do semestre	43,9	17,1	50,4	20,3
1999	1er semestre	42,8	16,6	50,0	19,9
	2do semestre	42,0	16,9	48,7	20,1
2000	1er semestre	41,6	16,7	48,3	19,5
	2do semestre	40,4	14,9	46,3	18,0
2001	1er semestre	39,1	14,2	45,5	17,4
	2do semestre	39,0	14,0	45,4	16,9
2002	1er semestre	41,5	16,6	48,1	20,1
	2do semestre	48,6	21,0	55,4	25,0
2003	1er semestre	54,0	25,1	61,0	30,2
	2do semestre	55,1	25,0	62,1	29,8
2004	1er semestre	53,1	23,5	60,2	28,1
	2do semestre	47,0	18,6	53,9	22,5
2005	1er semestre	42,4	17,0	48,8	20,3
	2do semestre	37,9	15,3	43,7	17,8
2006	1er semestre	33,9	10,6	39,7	12,9
	2do semestre	30,6	9,1	36,3	11,1

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE), República Bolivariana de Venezuela.

Al evaluar la política del gobierno respecto de la pobreza, también importa destacar que el abrupto ascenso del índice de pobreza desde fines de 2001 (39 por ciento) hasta escalar al pico de 55,1 por ciento en la segunda mitad de 2003, es atribuible fundamentalmente a la huelga petrolera dirigida por la oposición en 2002-2003. No cabe duda que el nivel de pobreza sería aún menor en Venezuela hoy si no fuera por el enorme daño económico ocasionado por esa huelga.

Como puede apreciarse en el Cuadro 4, de 1998 en adelante el empleo se ha incrementado con cerca de 1,9 millones de puestos de trabajo en el sector privado y 478.000 en el sector público. El empleo como porcentaje de la población económicamente activa aumentó en 1,5 puntos porcentuales desde 1998. El empleo en el sector privado registró un porcentaje ligeramente mayor de la población económicamente activa (75,2 por ciento) en 2006 que en 1998 (74,9 por ciento). Sin embargo, es probable que ambos indicadores estén subestimando la mejoría que ha tenido el mercado laboral, ya que el mayor acceso a la educación implicó un crecimiento de la población inactiva en categoría de estudiantes – es decir, individuos que abandonaron el mercado laboral para dedicarse a estudiar – equivalente a 3,4 puntos porcentuales de la población económicamente activa durante el período en cuestión.

El desempleo también ha caído notoriamente en el período actual de recuperación económica. Como se puede apreciar en el Cuadro 4, la tasa de desempleo se redujo de 18,4 por ciento en junio

de 2003 a 8,3 en junio de 2007,²⁴ su nivel más bajo en más de una década, si se lo compara con el comienzo de la presidencia de Chávez en junio de 1999, cuando el desempleo ascendía al 15 por ciento. En cualquier comparación que se haga, la tasa oficial de desempleo ha caído abruptamente. Obviamente, una tasa de desempleo de 8,3 en Venezuela, como en las economías en desarrollo en general, no es comparable con una tasa semejante en Estados Unidos o en Europa. Muchas de las personas que se cuentan como empleadas en Venezuela, en realidad probablemente están en condición de subempleo. Pero los parámetros de esa medición se mantienen constantes a lo largo del tiempo, y en esa medida muestra una mejoría considerable en el mercado laboral. Eso es notorio asimismo en otros indicadores del mercado laboral. Por ejemplo, el empleo del sector formal creció, ascendiendo a 6,06 millones en 2006, tras registros de 4,41 millones en 1998 y 4,72 millones en 2003. Como porcentaje de la población económicamente activa, el empleo formal ha aumentado de manera significativa desde 1998, pasando de 44,5 a 49,4 por ciento.

CUADRO 4
Venezuela: Indicadores del mercado laboral (1998-2007)^a

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<i>(miles de individuos)</i>									
Población económicamente activa	9.907,3	10.225,0	10.326,6	11.104,8	11.673,9	12.008,7	12.105,3	12.108,3	12.269,6	...
Total de personas ocupadas	8.816,2	8.741,6	8.960,9	9.685,6	9.786,2	9.993,8	10.417,6	10.734,0	11.104,6	...
Sector público	1.395,3	1.319,8	1.323,6	1.416,8	1.369,2	1.402,5	1.631,7	1.715,2	1.873,5	...
Sector privado	7.420,9	7.421,8	7.637,3	8.268,8	8.417,0	8.591,3	8.785,9	9.018,8	9.231,2	...
Sector formal	4.409,0	4.160,6	4.212,4	4.850,0	4.755,5	4.724,3	5.324,3	5.719,0	6.056,4	...
Sector informal	4.370,4	4.578,1	4.747,8	4.832,0	5.023,0	5.262,0	5.086,3	5.014,6	5.041,6	...
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	<i>(% de la población económicamente activa)</i>									
Población económicamente activa	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	...
Total de personas ocupadas	89,0	85,5	86,8	87,2	83,8	83,2	86,1	88,6	90,5	...
Sector público	14,1	12,9	12,8	12,8	11,7	11,7	13,5	14,2	15,3	...
Sector privado	74,9	72,6	74,0	74,5	72,1	71,5	72,6	74,5	75,2	...
Sector formal	44,5	40,7	40,8	43,7	40,7	39,3	44,0	47,2	49,4	...
Sector informal	44,1	44,8	46,0	43,5	43,0	43,8	42,0	41,4	41,1	...
Tasa de desempleo ^b	...	15,0	14,8	13,3	16,2	18,4	15,5	11,8	9,7	8,3

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE), República Bolivariana de Venezuela

Notas:

a/ Los datos corresponden al segundo semestre de cada año (tomados de la Encuesta de Hogares por Muestreo (bianual) del INE)

b/ Corresponde a la tasa de desempleo (en %) del mes de junio de cada año.

²⁴ Estos datos no tienen ajuste estacional, de manera que lo que se compara son las tasas de desempleo en un mismo mes de referencia año tras año.

Política monetaria y fiscal, tipo de cambio, balanza de pagos y sostenibilidad de la actual expansión

Tal y como señalamos antes, uno de los temas recurrentes en los informes y en la discusión de la actual expansión económica de Venezuela es que se trata de una gran “bonanza petrolera” que va rumbo al colapso. Aunque algunas de esas afirmaciones se basan en una caída de los precios del petróleo como causa inmediata del derrumbe de la economía venezolana, muchos de estos pronósticos ofrecen muy pocos argumentos concretos para explicar específicamente qué es lo que hará que la expansión actual llegue a su fin.²⁵ Muy distinto es pronosticar, por ejemplo, en el momento pico de la burbuja del mercado de valores de Estados Unidos en la década de 1990, que los precios del mercado caerían abruptamente y que esta pérdida de riqueza provocaría una recesión (como efectivamente sucedió). O que la burbuja en el mercado inmobiliario, que parece haber tocado techo el año pasado, tendrá que reventar y que la deflación consiguiente (a través del efecto sobre la riqueza y los impactos de la caída de los precios de la vivienda sobre el crédito, la contracción del sector de la construcción, etc.) generará una recesión. En estos casos uno puede estimar la sobre-valoración de precios de los activos, el monto de la corrección esperada, y el impacto previsible de esa corrección en la economía.²⁶ Pero la vaguedad de esta idea generalizada sobre los supuestos problemas económicos que le esperan a Venezuela, no permite abordar la discusión con ese grado de especificidad. No obstante, sí conviene y es posible analizar la economía venezolana y determinar si existe algún desequilibrio económico grave que amenace con truncar la expansión económica actual.

Como ya hemos visto, las previsiones presupuestales de Venezuela con respecto al precio del petróleo han sido conservadoras, y la perspectiva de un colapso en los precios del crudo en un futuro previsible no parece probable. Los críticos también señalan que el incremento continuo del gasto del gobierno representa una tendencia insostenible. El Cuadro 5 muestra las finanzas del gobierno desde 1998. Como puede verse, efectivamente ha habido un aumento muy importante en el gasto del gobierno central, que ha pasado de 21,4 por ciento del PIB en 1998 a 30 por ciento en 2006. Sin embargo, el aumento de los ingresos fue aún mayor, de 17,4 por ciento al 30 por ciento del PIB en el mismo período, lo que deja al gobierno central bien parado con un presupuesto equilibrado para 2006. En 2007, el gobierno nuevamente presupuestó en forma muy conservadora el precio del petróleo, a US\$29 por barril, que es un 52 por ciento menos que el precio promedio de US\$60,20 por barril al que se vendió el crudo venezolano en 2006. Sin embargo, en la medida que sus ingresos por concepto de petróleo exceden largamente el precio presupuestado, lo que generalmente hace el gobierno es exceder también los gastos presupuestados. Por eso, aunque una caída en los precios del petróleo no provocaría una crisis presupuestal, sí podría llevar a una

²⁵ Por ejemplo, Domingo Maza Zavala, ex director del Banco Central, advirtió en el *New York Times* en octubre de 2005 que sobrevendría una recesión tan pronto como en 2007, sin ofrecer ninguna explicación de cómo iba a suceder (30 de octubre de 2005), *Chávez Restyles Venezuela With '21st-Century Socialism'*, The New York Times). También el FMI ha pronosticado una drástica caída en el ritmo de crecimiento durante tres años consecutivos, que no se ha materializado. Ver Cuadro 2 en David Rosnick y Mark Weisbrot (2007), “¿Pronóstico político? Las desacertadas proyecciones del FMI sobre el crecimiento económico en Argentina y Venezuela,” Centro de Investigación Económica y de Políticas (CEPR). Disponible en Internet: http://www.cepr.net/index.php?option=com_content&task=view&id=1127&Itemid=162].

²⁶ Ver por ejemplo, Dean Baker (2000), “Double Bubble: The Implications of the Over-Valuation of the Stock Market and the Dollar,” Center for Economic and Policy Research. [Disponible en Internet: http://www.cepr.net/documents/publications/double_bubble.pdf] y; Dean Baker y David Rosnick (2005) “Will a Bursting Bubble Trouble Bernanke?: The Evidence for a Housing Bubble,” Center for Economic and Policy Research. [Disponible en Internet: http://www.cepr.net/documents/publications/housing_bubble_2005_11.pdf]

contracción del gasto actual del gobierno. Eso podría generar una desaceleración del actual ritmo bastante rápido de crecimiento económico del país, pero es poco probable que desemboque en un ciclo depresivo de la economía, ya que Venezuela cuenta con un cómodo colchón de reservas financieras que le permitirían absorber una caída de precios del petróleo.

Como puede verse en el Cuadro 5, Venezuela ha sacado provecho de la expansión actual y del aumento en los ingresos provenientes del petróleo para reducir su deuda pública, especialmente su deuda pública externa. La deuda pública total se incrementó bastante durante la crisis de 2002-2003, alcanzando el pico de 47,7 por ciento del PIB en 2003. Pero en 2006 ya se había reducido a un modesto 23,8 por ciento del PIB. De otra parte, el gobierno optó también por distanciarse del financiamiento externo, dejando al componente externo de la deuda en solamente el 14,7 por ciento del PIB. Las proyecciones de Goldman Sachs prevén un descenso aún mayor de la deuda total hasta un 20 por ciento del PIB, a pesar de que también prevén una contracción del crecimiento (de 10,3 a 7 por ciento del PIB).²⁷ El monto total del pago de intereses por concepto de la deuda pública, externa e interna, representó un relativamente módico 2,1 por ciento del PIB en 2006.

CUADRO 5
Venezuela: Finanzas del gobierno central (1998-2006) (en porcentaje del PIB)¹

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total Ingresos	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,0	27,7	30,0
Ingresos corrientes	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,0	27,7	30,0
<i>Ingresos tributarios</i>	12,2	13,0	12,9	11,4	10,6	11,3	12,7	15,3	15,8
Petroleros	1,3	2,2	4,2	2,5	0,9	1,5	1,8	3,7	3,9
No petroleros	10,9	10,8	8,6	8,9	9,7	9,8	10,9	11,6	12,0
<i>Ingresos no tributarios</i>	5,2	5,0	7,3	9,4	11,5	12,1	11,3	12,3	14,2
Petroleros	4,5	4,4	5,8	6,9	9,6	10,1	9,4	9,8	12,0
No petroleros	0,8	0,6	1,5	2,5	2,0	2,0	1,9	2,6	2,2
Total Gastos y Concesión Neta de Préstamos	21,4	19,8	21,8	25,1	26,1	27,8	25,9	26,0	30,0
Gastos corrientes	16,7	16,4	17,5	19,3	19,1	20,8	19,6	19,1	22,2
Gastos de Capital	4,0	3,0	3,3	4,4	5,1	5,5	5,0	5,8	6,7
Gasto extrapresupuestal y concesión neta de préstamos	0,7	0,4	1,0	1,5	2,0	1,5	1,3	1,1	1,1
Superávit o Déficit Primario	-1,4	1,0	0,9	-1,5	0,6	0,3	1,8	4,6	2,1
Superávit o Déficit Corriente	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,6	0,0
Financiamiento	4,0	1,7	1,7	4,4	4,0	4,4	1,9	-1,6	0,0
Interno	2,8	2,8	4,0	4,0	3,1	3,3	-0,7	-2,5	-1,3
Externo	1,2	-1,1	-2,3	0,3	0,9	1,1	2,6	0,9	1,3

Fuente: Ministerio del Poder Popular para las Finanzas (MF), República Bolivariana de Venezuela.

Notas: /1 últimos datos disponibles sujetos a revisión.

²⁷ Goldman Sachs, Latin America Economic Analyst, edición No 07/10, mayo 18, 2007.

Venezuela tiene por ende un margen amplio para solicitar créditos, de ser necesario, en caso de afrontar una caída inesperada de sus ingresos petroleros. Pero antes de verse obligado a solicitar créditos, el gobierno podría recurrir a sus reservas internacionales en moneda extranjera. Tal como se aprecia en el Cuadro 6 (a continuación), las reservas del gobierno en divisas extranjeras computaron US\$25.200 millones el 30 de junio de 2007, equivalentes a casi un 14 por ciento del PIB. Esas reservas representan una caída importante respecto de su valor pico de US\$37.400 millones el año pasado, pero siguen siendo mucho mayores que las necesidades del país, suficientes para cancelar casi toda su deuda externa pública. La caída reciente de las reservas respondió a una transferencia de US\$6.770 millones al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN); la apertura de una cuenta en el exterior (*offshore*) por la Tesorería Nacional para el pago de impuestos de PDVSA, de manera de poder administrar la liquidez monetaria (es decir, ingresos fiscales del gobierno central que se mantienen en dólares y no se gastan); un aumento significativo de las transacciones monetarias para financiar las importaciones aprobadas por CADIVI,²⁸ y la compra reciente de dólares al Banco Central que realizó PDVSA como resultado de la colocación de US\$7.500 millones en bonos internacionales (es decir, dineros recaudados en Bolívares y vendidos al Banco Central para absorber la liquidez). Es evidente que ninguna de estas acciones representa tendencias económicas que pudieran seguir agotando aún más las reservas. Además, si a las cuentas *offshore* del FONDEN y el Tesoro de la Nación se le suman las reservas internacionales actuales, el total supera los US\$40.000 millones,²⁹ y que en algunas estimaciones alcanza los US\$45.000 millones.³⁰ Los ingresos petroleros del gobierno el año pasado fueron de US\$28.000 millones. Ante un imprevisto descenso en los precios del crudo, el gobierno podría por lo tanto recurrir a sus reservas y pedir prestado en los mercados financieros por un cierto tiempo, antes de tener que introducir recortes presupuestales importantes. Si los ingresos por el petróleo cayeran, por ejemplo, un 20 por ciento, Venezuela podría absorber esa caída con sus reservas, que de lo contrario se prevé que volverán a crecer a lo largo de este año.

Otra característica común del análisis que se hace de la economía venezolana como una gran “bonanza petrolera que se encamina a la bancarrota”, es que el gasto del gobierno está provocando un aumento acelerado de la inflación, que entrará en una espiral incontrolable. Según esa teoría —que tampoco está bien especificada— la inflación misma podría generar una crisis —al transformarse en una hiperinflación, por ejemplo— o el gobierno se verá obligado a tomar medidas de severa contracción económica para evitar o reducir los peligrosos niveles de inflación.

El Gráfico 3 muestra el índice mensual de inflación, calculado como la tasa de variación interanual en el índice de precios al consumidor para un determinado mes. Como puede apreciarse en la gráfica, la inflación descendió en forma constante desde mayo de 1998 a enero de 2002, bajando del 20 por ciento al 12 por ciento anual. Posteriormente se produce un repunte abrupto de la inflación durante la peor crisis de inestabilidad política en el país, entre febrero de 2002 y febrero de 2003. Este período incluye el golpe de Estado militar de abril de 2002 y lo que es más importante, la huelga petrolera de diciembre de 2002 a febrero de 2003, que generó grandes problemas de

²⁸ CADIVI es la Comisión de Administración de Divisas, organismo gubernamental a cargo de procesar las solicitudes para obtener divisas extranjeras en Venezuela.

²⁹ Este cálculo se basa en la suma de (a) US\$6.770 millones correspondientes a la transferencia de reservas internacionales del BCV a Fonden (suponiendo que todo se mantuvo en moneda extranjera); (b) US\$8.860 millones (US\$8.850 millones y EUR 4,5 millones que tenía el Fonden en moneda extranjera el 22 de diciembre de 2006 [<http://www.fonden.gob.ve/descargas//32/Sintesis%20Ejecutiva%20Memoria%20FONDEN%202006.pdf>]; y (c) por lo menos US\$5.000 millones en la cuenta del Tesoro Nacional denominada en moneda extranjera para los aportes fiscales de PDVSA [ver, Informes mensuales de Bancaribe (Bancaribe Monthly Reports) (Septiembre 2006: http://www.bancaribe.com.ve/uploads/MENSUAL_Septiembre.pdf; febrero 2007: http://www.bancaribe.com.ve/uploads/MENSUAL_Febrero.pdf].

³⁰ Goldman Sachs, Latin America Economic Analyst, edición No 07/14, 13 de julio de 2007

desabastecimiento y catapultó nuevamente la inflación a una tasa anual de 40 por ciento. Después de finalizada la huelga, la inflación empezó otra vez a descender en forma constante en los siguientes tres meses y medio, a pesar del crecimiento económico rápido que se registró durante la recuperación iniciada en el primer trimestre de 2003. Pero a partir de junio de 2006 se ha dado un nuevo repunte brusco que empujó a la tasa de inflación interanual de 10,4 por ciento a 19,4 por ciento (junio de 2007).

El repunte actual de la inflación es la consecuencia combinada de la escasez de algunos productos, y los efectos acumulados de tres años y medio de crecimiento rápido. ¿Qué tan grave es el problema de este aumento en la inflación?, y ¿puede acaso conducir a una crisis económica y/o truncar la expansión actual de la economía? Primero, hay que tener presente que no hay consenso en la investigación macroeconómica en torno a cuánto puede subir la inflación sin causar un efecto negativo sobre el crecimiento; hay estudios que sitúan el umbral en el 20 por ciento o más —un umbral al que Venezuela recién está llegando ahora.³¹ En segundo lugar, es importante subrayar que índices de inflación de dos dígitos en un país en desarrollo como Venezuela no son comparables al mismo fenómeno en Estados Unidos o en Europa. La inflación en Venezuela era mucho más alta en los años anteriores al gobierno de Chávez, llegando a 36 por ciento en 1998 y a 100 por ciento en 1996. Aunque gran parte del público no lo entiende, es el crecimiento real (es decir, después de descontar los efectos de la inflación) de los ingresos —y el empleo— lo que afecta el nivel de vida de la población, no la tasa de inflación en sí. Esto sucede, siempre y cuando la inflación no entre en un espiral ascendente hasta un punto en que efectivamente reduzca el crecimiento real. Hasta ahora, no parece que la inflación en Venezuela se esté disparando fuera de control. En los últimos 3 meses se ha estabilizado en 19,4 por ciento. A comienzos de febrero de este año, el gobierno redujo el impuesto al valor agregado, en un esfuerzo que probablemente contribuyó a estabilizar la tasa de inflación. Es importante destacar además que la inflación ha caído drásticamente a lo largo de la mayor parte del período actual de recuperación económica, y que solamente subió en el transcurso del último año. Este último año aumentó hasta llegar aproximadamente a la mitad del valor pico que alcanzara en 2003 a raíz de la huelga petrolera de ese año.

Por otra parte, dado que el país cuenta con un gran superávit en cuenta corriente y los ingresos del gobierno son superiores a lo que puede gastar, Venezuela dispone de un conjunto de herramientas que le permiten luchar contra la inflación sin sacrificar necesariamente el crecimiento económico. Una de ellas ha sido la esterilización, a través de la cual el gobierno saca de circulación el exceso de moneda nacional mediante la emisión de bonos. La reciente colocación de bonos efectuada por PDVSA en abril por valor de US\$7.500 millones, que se agotaron rápidamente en manos de un gran número de inversionistas,³² es un ejemplo de cómo el gobierno utiliza la venta de bonos a estos efectos. El superávit en la cuenta corriente de Venezuela también le da margen para desactivar la inflación con importaciones. De hecho, eso fue lo que ocurrió la mayoría de las veces durante todo el período de recuperación económica actual, cuando la inflación fue cayendo a pesar del rápido crecimiento: el exceso de moneda nacional circulante se convirtió a dólares y se gastó en importaciones. Como puede apreciarse en el Cuadro 6, las importaciones se triplicaron en ese período, de un nivel muy bajo de US\$10.500 millones en 2003 a US\$32.200 millones, equivalentes al

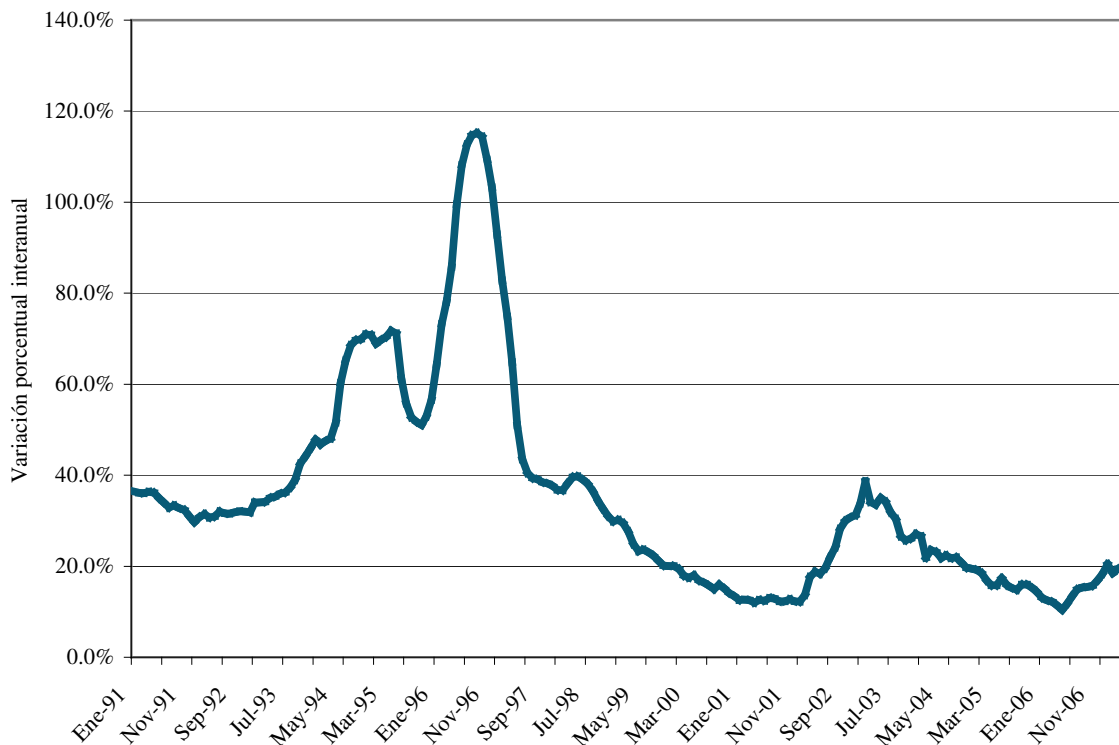
³¹ Ver por ejemplo, Michael Bruno (1995), “Does Inflation Really Lower Growth?” *Finance and Development*, septiembre; Michael Bruno y William Easterly (1998), “Inflation Crises and Long-Run Growth,” *Journal of Monetary Economics*, 41, pp. 3-26; y, Robert Pollin y Andong Zhu (2005), “Inflation and Economic Growth: A Cross-Country Non-linear Analysis,” Political Economy Research Institute, Working Paper Series No. 109: Universidad de Massachusetts, Amherst [Disponible en línea: http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_101-150/WP109.pdf].

³² Benedict Mander, “PdVSA Issue Proves a Pioneer in the ‘Democratisation’ of Capital,” *Financial Times*, 12 de abril, 2007.

17,8 por ciento del PIB en 2006. Pero las exportaciones, estimuladas por el alza de los precios del petróleo y la recuperación de la producción de crudo después de la huelga, crecieron a un ritmo mucho mayor, pasando de US\$27.300 millones en 2003 a US\$65.200 millones, equivalente al 36 por ciento del PIB. En consecuencia, el país dispone de un enorme superávit en cuenta corriente que en 2006 era equivalente al 15 por ciento del PIB. En los últimos dos trimestres ese superávit se contrajo considerablemente, pero aun así ronda el 8 por ciento del PIB.

GRÁFICO 3

Venezuela: Tasa mensual de inflación, precios al consumidor (enero 1991 - junio 2007)



Fuente: Banco Central de Venezuela (BCV)

En síntesis, la inflación ha estado ascendiendo durante la mayor parte del último año, pero eso no representa una amenaza inminente para la expansión económica actual. Es probable que esto siga siendo así mientras Venezuela mantenga un gran superávit en cuenta corriente. Sin embargo, el gobierno deberá adoptar medidas para evitar que la inflación vuelva a entrar en una nueva espiral ascendente como la del año pasado. Afortunadamente, en la medida en que el gobierno dispone de una cuenta corriente favorable, reservas internacionales sólidas y holgada capacidad de solicitar crédito, tiene la posibilidad de contener y hacer retroceder la inflación sin recurrir a una abrupta desaceleración del crecimiento económico.

En los últimos meses han trascendido informes sobre desabastecimiento de algunos alimentos como la carne, el azúcar, el aceite de maíz, la leche, el pollo, y los huevos. En la mayoría de los casos, estos alimentos se pueden comprar en el mercado negro cuando no se encuentran disponibles en los supermercados y los centros Mercal. Esta escasez por lo general se la atribuye, al menos en parte, a los controles de precios, al rápido crecimiento de la economía y el consumo, y al acaparamiento de algunos artículos. Aun cuando podría transformarse en un problema político si persiste o si

empeora, este desabastecimiento es algo que el gobierno puede mitigar fácilmente. El gobierno está en condiciones de aliviar esta situación de escasez—incluso con más facilidad que en el caso de la inflación—a través de las importaciones y presumiblemente lo haga si hay una amenaza de daño económico o político real.

El desequilibrio económico más grave es el tipo de cambio. El bolívar está atado al dólar estadounidense a un valor de 2.150 por dólar; su valor fue fijado en 1.600 en febrero de 2003 cuando el gobierno impuso los controles cambiarios. Si suponemos que no estaba ni sobrevaluada ni subvaluada cuando se instrumentaron los controles cambiarios —es más probable que ya estuviera sobrevaluada—sería previsible que la moneda se depreciara hasta un valor de 2.790 como resultado de la inflación.³³ La moneda venezolana está por ende sobrevaluada en al menos un 30 por ciento respecto del dólar. Es importante destacar que esto no significa que esté sobrevaluada hasta el punto que indica la tasa del mercado paralelo, donde el bolívar se ha depreciado rápidamente este último año, llegando a más de 4.000 bolívares por dólar. Conviene asimismo destacar que el mercado paralelo de cambio de divisas es relativamente pequeño si se lo mide, por ejemplo, como la diferencia entre el total de las importaciones (bienes y servicios) y el monto de las transacciones monetarias aprobadas por CADIVI.³⁴ En el primer trimestre de 2007 el total de las importaciones de bienes y servicios sumó US\$9.700 millones, mientras que las transacciones aprobadas por la CADIVI para ese mismo período llegaron a US\$9.100 millones, lo que sugiere que el mercado de cambio paralelo solamente dio cuenta de US\$583,3 millones en ese mismo período, equivalentes a 6 por ciento del total de las importaciones (al tipo de cambio oficial). No obstante, la moneda todavía está significativamente sobrevaluada. Eso es algo que habrá que remediar si Venezuela quiere optar por una estrategia de desarrollo a largo plazo liberada de su dependencia del petróleo y tendiente a la diversificación de la economía. Una moneda sobrevaluada desestimula el desarrollo de los sectores no petroleros, en particular el manufacturero. Torna artificialmente baratas las importaciones y hace que las exportaciones del país resulten más caras en los mercados mundiales, colocando así a los bienes comerciables venezolanos en una situación claramente desventajosa, tanto en los mercados internacionales como a nivel del mercado interno.³⁵ Esto representa un problema grave para el desarrollo a largo plazo. De otra parte, el sistema de controles cambiarios y mercado paralelo se asocia generalmente a distorsiones e ineficiencias.

El tipo de cambio fijo sobrevaluado, combinado con el nivel actual de la inflación, representa además un problema importante a mediano plazo. Aunque la inflación esté estabilizada e incluso comience a bajar, mientras se mantenga en el nivel actual o similar y el tipo de cambio nominal permanezca fijo, la moneda venezolana continuará apreciándose y seguirá estando más y más sobrevaluada. Esto contraerá cada vez más la producción nacional en sectores que no sean el petrolero y el de bienes no comerciables, tornándose potencialmente en una situación insostenible.

No obstante, el tipo de cambio sobrevaluado de Venezuela no representa un riesgo inmediato del mismo tipo que sí implicaron, por ejemplo, las tasas de cambio sobrevaluadas de Argentina, México, Brasil o Rusia en la década de 1990, donde una devaluación súbita y forzosa era inminente. El costo del ajuste en esas situaciones puede ser bastante grande, como lo fue de hecho en Argentina y México. Pero el gobierno venezolano tiene varias opciones para llevar la moneda eventualmente a un

³³ Este cálculo se basa en la relación entre la inflación acumulada en el índice de precios al consumidor de Venezuela desde febrero de 2003, que asciende a 98,3 por ciento, y la inflación en Estados Unidos durante el mismo período, la cual se ubica en 13,6 por ciento.

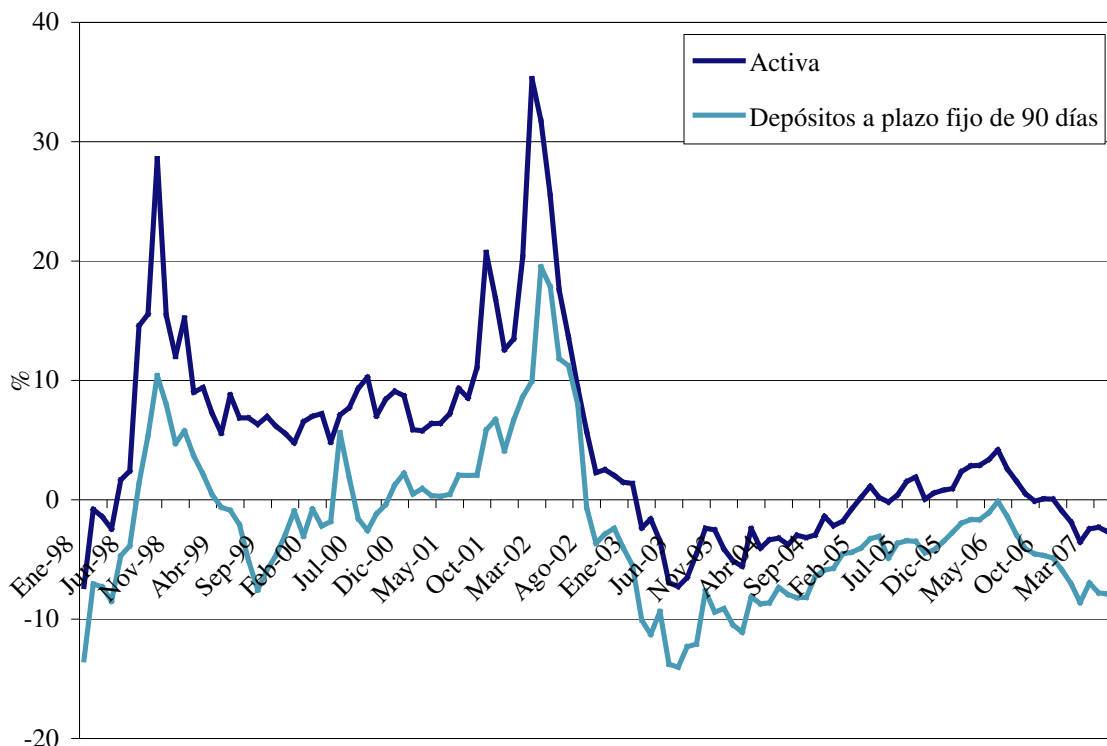
³⁴ Comisión de Administración de Divisas

³⁵ El fenómeno de los países exportadores de materia prima cuyas monedas están sobrevaluadas --y los daños resultantes de esa sobrevaloración-- son conocidos a veces como “enfermedad holandesa”, en virtud de la experiencia de Holanda tras el descubrimiento de gas natural en su subsuelo en la década de 1960.

nivel más competitivo, ya que dispone de un importante superávit en cuenta corriente. Es comprensible que el gobierno se muestre reacio a devaluar en estos momentos en los que está intentando estabilizar la inflación, que ha ascendido abruptamente en el correr del último año. Pero el tipo de cambio es definitivamente un problema que tendrá que enfrentar, tarde o temprano.

Las tasas reales de interés han sido negativas en todo el período de recuperación, medidas según la tasa de interés para los depósitos a 90 días, o en la mayor parte del mismo, si se las mide según la tasa de interés para los préstamos (tasa activa).³⁶ Así se constata en el **Gráfico 4**. Indudablemente, las bajas tasas de interés, sumadas a la política fiscal expansionista, han contribuido al rápido crecimiento de la economía venezolana desde el primer trimestre de 2003. Hay que destacar que los controles cambiarios promulgados originalmente en febrero de 2003 por el gobierno como forma de limitar la fuga de capitales del país, le han permitido llevar adelante políticas expansionistas en el plano fiscal y monetario, y a la vez, mantener un tipo de cambio fijo. En definitiva, la combinación del conjunto de elementos de la política macroeconómica ha conseguido estimular exitosamente el crecimiento rápido, aunque con un tipo de cambio real crecientemente sobrevaluado.

GRÁFICO 4
Venezuela: Tasas mensuales reales de interés (anualizadas)



Fuentes: Banco Central de Venezuela (BCV) y cálculos propios del autor

Por último, otro tema recurrente es que el crecimiento económico de Venezuela se verá truncado por la falta de inversión, ya que los inversionistas –tanto nacionales como extranjeros– perciben un clima económico desfavorable para las inversiones. El Cuadro 6 muestra la formación bruta de capital y la formación de capital fijo desde 1998. Como se puede apreciar a partir de los totales, la formación bruta de capital fijo estuvo estancada entre 1998 y 2001 y cayó vertiginosamente en un 57 por ciento durante el peor período de inestabilidad y la huelga petrolera de 2002–2003. Sin embargo,

³⁶ La tasa de interés para préstamos (activa) es un promedio ponderado de las tasas correspondientes a pagarés, préstamos y descuentos de los bancos comerciales y universales.

durante el período actual de expansión económica este indicador ha crecido formidablemente. Repuntó enormemente en 2004, cuando presentó una tasa de variación interanual real del 49,7 por ciento. Este ritmo rápido de crecimiento se ha mantenido hasta el presente, aumentando 37,9 por ciento en 2005 y 33,5 por ciento en 2006. En el primer trimestre de 2007, la formación bruta de capital fijo es 27 por ciento mayor en comparación al primer trimestre de 2006.

Estas cifras no desagregan la inversión pública y la privada. Sólo se dispone de datos desagregados de formación bruta de capital hasta el año 2004. En ese año, la formación bruta de capital privado creció 139,9 por ciento mientras que la formación bruta de capital público creció 48,7 por ciento. La inversión privada, sin embargo, posiblemente no haya podido sostener el mismo ritmo de crecimiento que la inversión pública después de 2004. De otra parte, sí se sabe —con base en los datos del Banco Central sobre la balanza de pagos— que la inversión extranjera directa en Venezuela fue, por vez primera en ocho años de gobierno de Chávez, negativa en el año 2006. Eso constituye un cambio importante, aunque no tan considerable, ya que la inversión extranjera directa únicamente representaba en Venezuela cerca del 1,8 por ciento del PIB en 2005. Pero no sabemos aún cuánto del crecimiento total o de la formación de capital fijo de los últimos años responde a capital privado y cuánto a capital público.

Pero aunque la inversión privada se quede corta, es notable cuántas décadas y hasta qué punto se ha desatendido la inversión del sector público, a pesar de la enorme capacidad potencial que tiene para mejorar la productividad de la economía —como lo demostró claramente el colapso del puente del Viaducto 1 que era una parte vital de la ruta que corre desde el aeropuerto de La Guaira hasta Caracas, y su reciente reparación. El gobierno no ha construido ningún hospital nuevo desde la década de 1970. Es decir que si la inversión privada no puede crecer al rápido ritmo de crecimiento de la economía en general, eso no necesariamente se traduce en una desaceleración del desarrollo y el crecimiento del país.

Ahora bien, en los seis meses pasados el gobierno decidió acelerar su ofensiva en pos de su meta anunciada del “socialismo del siglo XXI”, nacionalizando la gigantesca compañía de telecomunicaciones CANTV y algunas de las empresas de generación eléctrica (sector que ya estaba en manos del Estado en más del 80 por ciento). También adquirió la condición de accionista mayoritario en las empresas mixtas de riesgo compartido (*joint ventures*) con compañías petroleras extranjeras en la cuenca del Orinoco. Estas gestiones han sido descritas como muy negativas, no sólo para el clima de inversiones en Venezuela sino para el futuro económico del país.

Es importante, sin embargo, asignarle a estos cambios su justo valor. La energía eléctrica y las telecomunicaciones eran servicios públicos estatales que luego fueron privatizados en la década de 1990. A esas empresas se les indemnizaron plenamente sus bienes: “Creo que es un arreglo justo” declaró el director ejecutivo de la AES, Paul Hanrahan, en una conferencia de prensa en Caracas, agregando que en las negociaciones se habían “respetado los derechos de los inversionistas”.³⁷ CANTV tiene prácticamente el monopolio de la telefonía fija y los servicios de Internet, y ha sido lenta en la ampliación del acceso a Internet —que en Venezuela sigue estando por debajo del promedio de la región, con 125 usuarios por cada 1.000 habitantes, en contraste con el promedio de América Latina que llega a 156 por cada mil.³⁸ (Este promedio es particularmente bajo considerando que Venezuela está muy por encima del promedio regional en términos de ingresos per cápita).

³⁷ Steven Mufson, “AES to Sell Utility Stake To Venezuela; Chávez's State-Control Plan Nets Electric Firm,” *The Washington Post*, 9 de febrero de 2007.

³⁸ Fuente: Banco Mundial, *World Development Indicators Online*, último acceso 06/06/2007.

CUADRO 6
Venezuela: Indicadores económicos varios (1998-2007)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>(en millones de USD)</i>										
Cuenta corriente	-4.432	2.112	11.853	1.983	7.599	11.796	15.519	25.534	27.167	3.662 ^a
Saldo comercial en bienes	952	6.471	16.664	7.456	13.421	16.747	22.647	31.780	32.984	4.571 ^a
Exportaciones, fob	17.707	20.963	33.529	26.667	26.781	27.230	39.668	55.473	65.210	13.679 ^a
Petroleras	12.178	16.735	27.874	21.745	21.532	22.029	32.871	48.069	58.438	12.057 ^a
No petroleras	5.529	4.228	5.655	4.922	5.249	5.201	6.797	7.404	6.772	1.622 ^a
Importaciones, fob	-16.755	-14.492	-16.865	-19.211	-13.360	-10.483	-17.021	-23.693	-32.226	-9.108 ^a
Petroleras	-1.494	-1.446	-1.709	-1.781	-1.291	-1.342	-1.774	-1.943	-2.762	-745 ^a
No petroleras	-15.261	-13.046	-15.156	-17.430	-12.069	-9.141	-15.247	-21.750	-29.464	-8.363 ^a
Saldo comercial en servicios	-2.649	-2.839	-3.253	-3.305	-2.909	-2.634	-3.383	-3.866	-4.259	-1.115 ^a
<i>(en millones de USD)</i>										
Deuda pública bruta										
Total	27.914	28.875	32.308	37.643	36.110	39.618	43.213	47.166	44.104	42.465 ^b
Externa	23.313	22.590	21.732	22.505	22.516	24.785	27.470	31.200	27.253	26.532 ^b
Interna	4.601	6.285	10.576	15.138	13.594	14.834	15.743	15.966	16.851	15.933 ^b
<i>(como % de PIB)</i>										
Formación bruta de capital										
Total	30,7	26,5	24,2	27,5	21,2	15,2	21,8	22,6	24,7	...
Público	12,2	8,0	6,1	6,5	9,3	8,3	9,1	...	...	...
Privado	18,5	18,5	18,0	21,0	11,9	6,9	12,7	...	...	...
Formación bruta de capital fijo	28,6	23,7	21,0	24,1	21,9	15,5	18,3	20,2	22,5	...
Variación de existencias	2,1	2,8	3,2	3,5	-0,8	-0,3	3,5	2,4	2,2	...
<i>(tasa real de variación)</i>										
Total	4,4	-10,6	6,7	13,6	-34,0	-35,5	91,3	27,4	29,9	37,0 ^c
Público	7,7	-19,5	-2,1	9,9	-15,4	-24,3	48,7	...	...	...
Privado	1,9	-3,7	12,5	15,7	-44,0	-44,7	138,9	...	...	...
Formación bruta de capital fijo	5,5	-15,6	2,6	13,8	-18,4	-37,0	49,7	37,9	33,5	27,0 ^c
Otros										
PIB a precios corrientes (millones de USD)	90.946	97.476	116.758	122.448	90.554	82.801	112.333	143.319	181.608	...
Tipo de cambio promedio (VEB por USD)	550	609	682	726	1.191	1.621	1.893	2.112	2.150	2.150 ^d
Tasa de inflación promedio, índice de precios al consumidor (%)	35,8	23,6	16,2	12,5	22,4	31,1	21,7	16,0	13,7	19,3 ^e
Reservas internacionales brutas (millones de USD)	14.849	15.379	20.471	18.523	14.860	21.366	24.208	30.368	37.440	25.213 ^f

Fuentes: Banco Central de Venezuela (BCV); Ministerio del Poder Popular para las Finanzas (MF), República Bolivariana de Venezuela.

Notas:

a/ Primer trimestre de 2007. Datos no anualizados.

b/ Balance al 31 de marzo de 2007.

c/ Primer trimestre de 2007 en precios constantes de 1997, comparado con el mismo período del año anterior.

d/ Al 30 de junio de 2007.

e/ Promedio para el primer semestre de 2007, comparado con el mismo período del año anterior.

f/ Al 30 de junio de 2007

En el sector petrolero, en la primera ronda de re-negociación se llegó a un arreglo en 31 de los 33 contratos que estaban en discusión: solamente Total y ENI optaron por irse. El mes pasado se renegociaron asimismo los contratos de la mayoría de las demás empresas mixtas de riesgo compartido (*joint ventures*), y solamente Exxon Mobil y ConocoPhillips anunciaron que habían rechazado la oferta del gobierno y están pensando retirarse. Venezuela es uno de los pocos grandes productores mundiales de petróleo entre los países en desarrollo que permite inversiones extranjeras en la producción de petróleo –ni siquiera países aliados de Estados Unidos como México y Arabia Saudita, por ejemplo, lo permiten. Las reservas de crudo pesado venezolanas en la región del Orinoco están consideradas actualmente entre las más grandes del mundo, de modo que las empresas extranjeras cuentan con grandes incentivos para seguir participando. Además, enfrentan la competencia creciente de las empresas petroleras estatales de países como China, Brasil, India, Rusia y otros.

En definitiva, las medidas del gobierno venezolano tendientes a aumentar la participación del Estado en la economía no han implicado ninguna nacionalización a gran escala, ni planificación estatal, y han tenido buen cuidado de no asumir funciones administrativas que superen su capacidad actual. Tal y como ya se señaló anteriormente, el gobierno ni siquiera ha incrementado la participación del sector público en la economía. El gasto del gobierno central que hoy asciende al 30 por ciento del PIB, está muy por debajo del de países capitalistas europeos como Francia (49 por ciento) o Suecia (52 por ciento). Todavía hay cabida holgada, tanto para la inversión privada como para la pública.

Conclusiones

En síntesis, el desempeño de la economía venezolana en tiempos de Chávez no se ajusta al molde de una gran “bonanza petrolera que va rumbo a la bancarrota”. Del análisis surge, por el contrario, que la economía se vio duramente afectada en los primeros años por la inestabilidad política, y que ha estado creciendo a ritmo acelerado desde el primer trimestre de 2003, cuando la situación política comenzó a estabilizarse. Los altos precios del petróleo ciertamente han contribuido a este crecimiento, así como las políticas fiscales y monetarias expansionistas aplicadas por el gobierno. Los principales desafíos que asoman a mediano plazo son la contención y reducción de la inflación, y el reajuste de la moneda nacional; a largo plazo, diversificar la economía liberándola de su dependencia respecto del petróleo representa asimismo un gran desafío.

Sin embargo, la reducción de la deuda pública (medida como porcentaje del PIB), el gran superávit en cuenta corriente, y la acumulación de reservas en moneda extranjera han provisto al gobierno con un blindaje bastante seguro contra una caída eventual en los precios del petróleo. La situación macroeconómica favorable también le permite contar con gran flexibilidad para abordar el problema de la inflación y los desequilibrios asociados al tipo de cambio. En la medida que el gobierno está comprometido a mantener un crecimiento sólido, no parece probable que recorte abruptamente el crecimiento económico para hacer retroceder la inflación, como suele suceder. Esto es particularmente cierto, ya que no ha agotado las otras alternativas a su disposición. Por lo expuesto, hoy no parece que la expansión económica actual del país esté por terminar en un futuro cercano. Las conquistas obtenidas en materia de reducción de la pobreza, empleo, educación y salud en los últimos años probablemente sigan multiplicándose conjuntamente con la expansión.