

# Evolución reciente de la economía venezolana

---

Mark Weisbrot y Rebecca Ray

Septiembre de 2010

# Contenido

RESUMEN EJECUTIVO.....	1
INTRODUCCIÓN.....	5
CRECIMIENTO ECONÓMICO, RECESIÓN Y RECUPERACIÓN.....	5
El periodo de desaceleración.....	10
Inversión.....	11
PRONÓSTICOS PARA LA ECONOMÍA VENEZOLANA.....	12
Pronósticos anteriores.....	13
Perspectivas para el futuro de la economía venezolana.....	14
BIBLIOGRAFÍA.....	19

## Reconocimientos

Los autores agradecen a Jake Johnston por su asistencia en la investigación y a Dean Baker por sus valiosos comentarios.

## Sobre los autores

Mark Weisbrot es codirector y Rebecca Ray es investigadora asociada del Centro de Investigación en Economía y Política (*Center for Economic and Policy Research, CEPR*) en Washington, D.C.

## Resumen ejecutivo

Después de casi seis años de crecimiento económico récord, la economía venezolana entró en recesión durante el primer trimestre de 2009, con una contracción de 3,3 por ciento ese año. Varios analistas ven estos sucesos como el fin de una “bonanza petrolera” y el comienzo de un largo periodo de recesión y estancamiento económico.

Por ejemplo, en junio, Morgan Stanley redujo drásticamente su pronóstico sobre el crecimiento del PIB venezolano, hasta una tasa negativa de crecimiento de 6,2 por ciento para 2010 y una tasa negativa de 1,2 por ciento para 2011. Adicionalmente, el FMI pronostica que la economía venezolana sufrirá una contracción del 2,6 por ciento durante el año 2010 y un crecimiento de menos del 1,4 por ciento al año durante los próximos cinco años<sup>1</sup> - lo cual se traduce en tasas negativas de crecimiento para el PIB por persona.

Sin embargo, los pronósticos más destacados para la economía venezolana han sido errados en el pasado, frecuentemente con márgenes de error enormes. Esto se dio particularmente en la expansión económica más reciente de Venezuela, durante la cual el FMI pronosticó tasas de crecimiento económico para Venezuela por debajo de las reales durante cuatro años consecutivos. Estos errores fueron de 10,6, 6,8, 5,4 y 4,7 puntos porcentuales por debajo de las tasas reales de crecimiento para los años 2004, 2005, 2006 y 2007, respectivamente.

En este informe se analizan los datos más recientes sobre la economía venezolana, en un intento por evaluar sus perspectivas en un futuro previsible.

Se encuentra que la economía venezolana muy probablemente esté ya en un proceso de recuperación y que la recesión de 2009 probablemente ha llegado a su fin. Esto se basa en el análisis de datos trimestrales corregidos por factores estacionales, los cuales muestran que la economía venezolana creció aproximadamente un 5,2 por ciento (tasa anualizada) durante el segundo trimestre de 2010.

Si la economía venezolana en realidad se encuentra en proceso de recuperación, la pregunta sigue siendo sobre si dicha recuperación se acelerará y si ésta es sostenible. Parece ser que esto dependerá primordialmente de la política de gobierno.

Varios analistas han sostenido que la economía venezolana permanecerá atascada en un estado de recesión o estancamiento económico, y/o que está condenada a un deterioro a largo plazo. En este informe se consideran estas posibilidades y argumentos.

Una posibilidad es que el gobierno haya creado un clima desfavorable para la inversión y que esto limitará severamente el crecimiento y el desarrollo del país. La formación de capital privado como porcentaje del PIB ha disminuido significativamente, incluso antes de la recesión de 2009. La pregunta es sobre si esto necesariamente significa que la economía venezolana, la cual experimentó tasas de crecimiento bastante altas durante la última expansión, entre 2003 y 2008, tiene la probabilidad de enfrentar en el futuro restricciones sobre su crecimiento debido a una opinión negativa por parte de los inversionistas.

---

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional, 1999 – 2010.

Lo más probable es que la respuesta a dicha pregunta sea negativa. Como puede observarse en el Gráfico 3, la formación de capital privado tuvo un rebote bastante acelerado a medida que se iniciaba la recuperación económica en el año 2003, a pesar de la intensa hostilidad por parte de los intereses empresariales más poderosos. Esto indica que muchos de los inversionistas nacionales le sacarán provecho a cualquier oportunidad rentable de invertir que exista en el país.

El gobierno también puede compensar por la actual caída en la inversión privada con un incremento en la inversión pública. Esto se llevó a cabo con éxito en 2008, como puede apreciarse en el Gráfico 3. Como la reciente crisis en el suministro eléctrico ha mostrado, Venezuela tiene grandes necesidades en términos de inversión pública en infraestructura. El gobierno también puede invertir en construcción residencial, transporte, hospitales y otras necesidades públicas. Todo esto puede compensar por una inversión privada débil, según sea necesario y además, como puede observarse en el Cuadro 2, el consumo privado sigue la trayectoria de crecimiento de la economía. Eventualmente, si se llega a ver claramente que el gobierno está comprometido con sostener el crecimiento económico, se esperaría que la inversión privada aumente, como sucedió entre 2003 y 2006.

El gobierno puede acelerar y mantener el crecimiento económico siempre y cuando no enfrente una crisis cambiaria por falta de moneda extranjera. Es importante comprender que esta es la restricción limitante para países que no poseen una moneda “dura” (en comparación con EE.UU., que puede pagar por sus importaciones con dólares).

Venezuela no está en peligro de enfrentar una crisis cambiaria. Las reservas oficiales de moneda extranjera del país depositadas en el banco central ascienden actualmente a unos USD 28 mil millones. No obstante, esto representa un nivel razonablemente alto de reservas: con cobertura de aproximadamente la mitad de las importaciones del año 2008 y de más de dos tercios de una menor cantidad de importaciones en 2009. (La medida de referencia más comúnmente utilizada es que las reservas internacionales deben cubrir un mínimo de tres meses de importaciones<sup>2</sup>).

Durante el último año<sup>3</sup>, el superávit en la cuenta corriente de Venezuela fue de USD 19 mil 800 millones, o alrededor de 6,3 por ciento del PIB, lo cual es un nivel bastante alto.

Además, en caso de un colapso en los precios del petróleo, el gobierno tiene una considerable capacidad de obtener préstamos. Esto fue demostrado en abril, con un crédito de USD 20 mil millones de China<sup>4</sup>. La deuda total del gobierno central venezolano es apenas de un 18,4 por ciento del PIB, mientras que la deuda pública extranjera del país asciende a 10,8 por ciento del PIB<sup>5</sup>. Incluso si agregamos la deuda de PDVSA, la empresa estatal petrolera (una deuda de alrededor del 6 por ciento del PIB), esto sigue siendo una baja carga de endeudamiento externo y público, lo cual le da al gobierno suficiente espacio para adquirir créditos en caso de que se den choques externos imprevistos.

La tasa de inflación de Venezuela es otro problema frecuentemente mencionado, la cual es presentada generalmente como “la más alta en América Latina”. El Gráfico 3 muestra que la tasa

---

<sup>2</sup> Véase, Wijnholds y Kapteyn (2001), para una revisión de la literatura sobre los niveles adecuados de reservas.

<sup>3</sup> Entre el primer trimestre de 2009 y el primer trimestre de 2010.

<sup>4</sup> Molinski y Lyons, 2010.

<sup>5</sup> Oficina Nacional de Crédito Público, 2010.

interanual de inflación mensual es de 30,9 por ciento actualmente. Esto representa un nivel alto de inflación, aunque no existen indicaciones de que vaya en aumento: durante los últimos tres meses se registra una tasa de inflación anualizada de 26 por ciento y la inflación subyacente se ha ido reduciendo desde septiembre. Siempre y cuando no se experimente una aceleración, la inflación en Venezuela no es necesariamente en sí un impedimento importante al crecimiento económico en el futuro y puede ser disminuida gradualmente<sup>6</sup>. También cabe enfatizar que el pronosticado aumento en la inflación después de la devaluación no ocurrió – fuentes citadas por los medios proyectaban una tasa anual de inflación de entre 40 y 60 por ciento para este año<sup>7</sup>. De hecho, la inflación de 26 por ciento durante los últimos tres meses es menor a la inflación registrada durante los tres meses antes de la devaluación de enero.

El impacto más importante de la inflación se ha dado a través de un efecto indirecto, por medio de su influencia sobre el tipo de cambio real. El tipo de cambio nominal fue fijado a una tasa de 2,15 bolívares fuertes por dólar estadounidense de marzo de 2005 hasta enero de 2010. Con un tipo de cambio fijo y unos niveles de inflación promedio de 20 por ciento al año a lo largo de los últimos siete años, el bolívar se apreció rápidamente en términos reales<sup>8</sup>. Esto ha hecho que las importaciones se tornen cada vez más baratas y que las exportaciones no petroleras se vuelvan cada vez más caras, en términos reales. Durante la expansión económica, la manufactura básicamente se mantuvo constante a un nivel de alrededor del 16 por ciento del PIB; los sectores de mayor crecimiento fueron los no transables como los de servicios financieros y seguros, comunicaciones y construcción<sup>9</sup>.

Las devaluaciones han revertido buena parte de la apreciación real de la moneda que se ha dado durante los últimos 5 años, pero no por completo. Si Venezuela desea diversificar su economía hacia otros sectores que no sean el petrolero – lo cual no ha logrado durante la última década – muy probablemente necesitará un tipo de cambio más competitivo.

Sin embargo, en términos de la pregunta en cuestión – sobre si la economía venezolana puede restaurar y sostener un crecimiento económico fuerte – es improbable que el tipo de cambio sea un factor determinante. Sí afectará la mezcla sectorial del crecimiento económico, inclinándolo hacia los sectores de bienes y servicios no transable, como sucedió en la expansión anterior. Pero es más probable que el ritmo de crecimiento económico sea determinado por otras de las políticas macroeconómicas del gobierno, siendo la más importante el gasto público.

Pero debido a la posición de Venezuela como un país exportador de petróleo – y uno que cuenta con 500 mil millones de barriles de petróleo; quizás las reservas más abundantes en el mundo – es muy improbable que enfrente restricciones relacionadas a la falta de moneda extranjera. Por tanto, el crecimiento del país, especialmente en un futuro cercano, dependerá abrumadoramente del compromiso del gobierno con mantener niveles adecuados de demanda agregada. (En este sentido, su situación inmediata es similar a la de Estados Unidos, las economías de la eurozona y muchas otras economías cuyas recuperaciones económicas se ven débiles e inciertas actualmente).

---

<sup>6</sup> Véase, Weisbrot, Ray y Sandoval (2009, p. 19), para más información.

<sup>7</sup> Véase, por ejemplo, Forero (2010) y Jaramillo (2010).

<sup>8</sup> Véase, Weisbrot, Ray y Sandoval (2009).

<sup>9</sup> *Ibidem*.

La expansión económica anterior fue importante para Venezuela. La pobreza fue reducida en un 47 por ciento y la pobreza extrema en un 70 por ciento. El gasto real social por persona se triplicó y se pusieron en marcha programas públicos en salud y educación con una cobertura altamente ampliada. La tasa de desempleo se redujo a la mitad y se dieron grandes aumentos en términos de empleo<sup>10</sup>. Cabe mencionar también que según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de Naciones Unidas, Venezuela tuvo la reducción en la desigualdad más marcada en el continente americano durante esta expansión. Con una caída en el coeficiente de Gini de 50,0 a 41,2 entre 2002 y 2008 Venezuela obtuvo la distribución del ingreso con menor desigualdad en América Latina<sup>11</sup>.

Si el gobierno mantiene niveles adecuados de demanda agregada – incluyendo un compromiso de implementar políticas contra-cíclicas potentes, según sea necesario – la economía venezolana crecerá, logrando que los avances en términos de empleo, niveles de vida, reducción de pobreza e igualdad de ingresos que se dieron durante la expansión anterior se sigan dando. Por supuesto que esto no está garantizado – depende de si el gobierno tiene la voluntad de llegar a este compromiso con el crecimiento, y mantenerlo. El gobierno también deberá asegurarse de que la disponibilidad de moneda extranjera sea suficiente para cubrir las importaciones que sirven como insumos en la producción. Si estos compromisos se cumplen, entonces el crecimiento económico, así como los consecuentes avances sociales, puede continuar por años, a pesar de las ineficiencias, estrategias de desarrollo (o falta de) y de otros problemas económicos. Aunque existen varios analistas que predicen que la economía venezolana está al borde de un inevitable (y muy anticipado) colapso, no existe indicación alguna en los datos más recientes – o en los de la última década – que sugieran que esto sea cierto.

---

<sup>10</sup> Weisbrot, Ray y Sandoval, 2009.

<sup>11</sup> *United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean*, 2010: Capítulo 2.

## Introducción

Después de casi seis años de crecimiento económico récord, la economía venezolana entró en recesión durante el primer trimestre de 2009, sufriendo una contracción de 3,3 por ciento ese año. Varios analistas ven estos sucesos como el fin de una “bonanza petrolera” y el comienzo de un largo periodo de recesión y estancamiento. El FMI pronostica que la economía venezolana tendrá una contracción de 2,6 por ciento para el año 2010 y un crecimiento de menos del 1,4 por ciento anual a lo largo de los próximos cinco años<sup>12</sup>; es decir, un crecimiento negativo en el PIB por persona. En marzo, el *Economist Intelligence Unit* (EIU) pronosticaba una contracción de 5,6 por ciento para este año<sup>13</sup>, y en mayo, pronosticaba una tasa promedio de crecimiento del PIB de apenas 2,2 por ciento al año para los próximos diez años. Según el EIU, la economía venezolana “va en camino de un mayor estancamiento a largo plazo, hasta el punto de convertirse en una de las economías de menor rendimiento entre las economías emergentes durante las próximas dos décadas”<sup>14</sup>. Existen varios reportajes de prensa con pronósticos igualmente negativos<sup>15</sup>. Sin embargo, como se observa más adelante, la mayoría de pronósticos que se han hecho sobre la economía venezolana durante los últimos siete años han estado lejos de ser acertados.

En este informe se analizan los datos más recientes sobre la economía venezolana en un intento por evaluar sus perspectivas en un futuro previsible.

## Crecimiento económico, recesión y recuperación

Como puede apreciarse en el Gráfico 1, la economía venezolana registró un crecimiento bastante alto desde el primer trimestre del año 2003, después de que el paro petrolero que había provocado una severa recesión llegara a su fin. Esta expansión duró casi seis años, resultando en un crecimiento económico acumulado récord para el país con una expansión en el PIB de 95 por ciento desde un punto mínimo en el primer trimestre de 2003 hasta un máximo en el cuarto trimestre de 2008. Durante esta expansión, la pobreza se redujo en un 47 por ciento y la pobreza extrema en un 70 por ciento (véase el Cuadro 3). El gasto social real por persona se triplicó y se pusieron en marcha programas públicos en salud y educación con una cobertura altamente ampliada. La tasa de desempleo se redujo a la mitad y se dieron grandes aumentos en términos de empleo<sup>16</sup>. Cabe mencionar también que según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de Naciones Unidas, Venezuela tuvo la reducción en la desigualdad más marcada en el continente americano durante esta expansión. Con una caída en el coeficiente de Gini de 50,0 a 41,2 entre 2002 y 2008 Venezuela obtuvo la distribución del ingreso con menor desigualdad en América Latina<sup>17</sup>.

El Cuadro 1 muestra datos anuales para la economía venezolana desde el año 2002. El Cuadro 2 muestra datos trimestrales (desestacionalizados) desde el año 2007. En ambos cuadros se puede observar que la economía sufrió una importante desaceleración en 2008 y el Cuadro 2 muestra que el crecimiento fue negativo en cada trimestre de 2009. Durante el primer trimestre del año 2010 el

<sup>12</sup> Fondo Monetario Internacional, 1999 – 2010.

<sup>13</sup> *Economist Intelligence Unit*, 2010b.

<sup>14</sup> *Economist Intelligence Unit*, 2010c.

<sup>15</sup> Véase, por ejemplo, Cancel, 2010; Dobson, 2010 y *Economic Intelligence Unit*, 2010a.

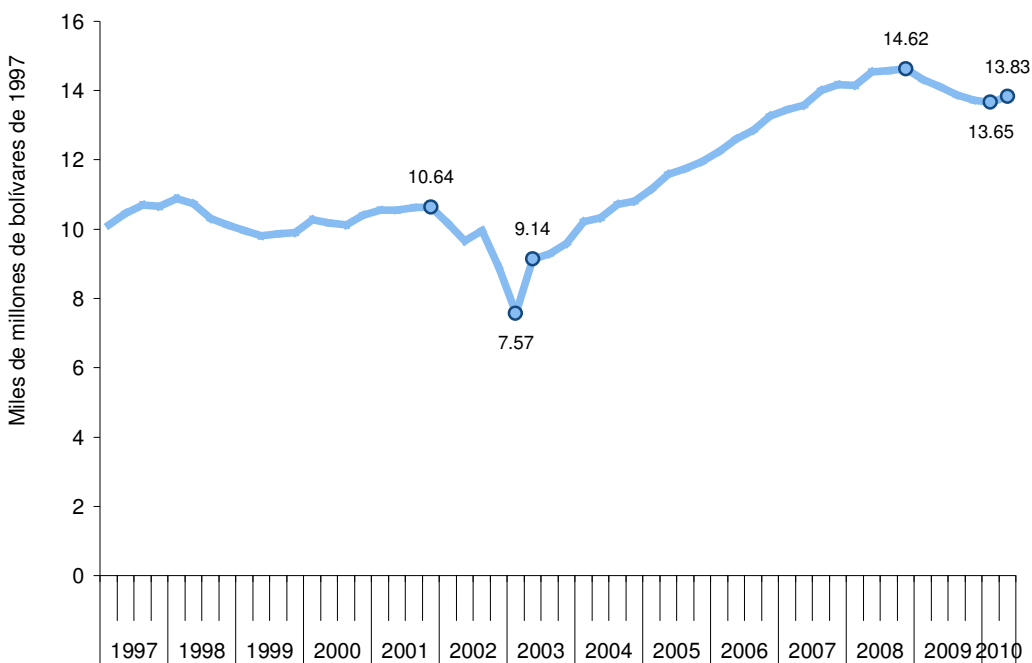
<sup>16</sup> Weisbrot, Ray y Sandoval, 2009.

<sup>17</sup> *United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean*, 2010: Capítulo 2.

crecimiento fue negativo, con una tasa anualizada de -2,0 por ciento, mientras que durante el segundo trimestre, se registró una tasa positiva de 5,2 por ciento. Por lo tanto, la recesión parece haber llegado a su fin.

Este punto es importante, ya que no se ha reconocido aún que la economía venezolana muy probablemente esté en un proceso de recuperación. Como se menciona anteriormente, los pronósticos y los reportajes en los medios generalmente tienen un tono bastante pesimista. Una razón técnica detrás de este pesimismo podría ser el uso por muchas fuentes de datos interanuales, los cuales no representan buenos indicadores para saber si la economía va en proceso de recuperación, como sí lo es la variación en el PIB entre un trimestre y el próximo. De esta manera, el PIB durante el segundo trimestre de 2010, desestacionalizado, muestra un incremento del 5,2 por ciento (tasa anualizada) en comparación con el primer trimestre de 2010, mientras que en comparación con el segundo trimestre de 2009 se observa una caída de 1,9 por ciento. Algo similar ocurre durante el primer trimestre de 2010: en comparación con el trimestre anterior, el PIB (desestacionalizado) registra una contracción del 2 por ciento, mientras que cae en un 5,2 por ciento en comparación con el primer trimestre de 2009.

**GRÁFICO 1**  
**Venezuela: PIB real (Desestacionalizado)**



Fuente: Banco Central de Venezuela 2010, Cuadro 5.2.4; cálculos propios del autor.

Nota: Consultar la nota 19 para mayores detalles sobre la metodología utilizada para desestacionalizar la serie.



**CUADRO 1**  
**Venezuela: Sector real, 1998-2010 (variación porcentual real anual)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>PIB real, total</b>	<b>0,3%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-7,8%</b>	<b>18,3%</b>	<b>10,3%</b>	<b>9,9%</b>	<b>8,2%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>-3,5%</b>
Público	-2,1	-5,2	3,0	-0,6	-11,1	-1,3	12,5	2,8	2,7	7,4	16,3	0,9	-2,1
Privado	1,1	-6,9	4,2	4,9	-5,8	-8,9	17,2	12,9	11,3	7,5	-0,1	-4,5	-3,7
<b>Por actividad económica</b>													
Sector petrolero	0,3%	-3,8%	2,3%	-0,9%	-14,2%	-1,9%	13,7%	-1,5%	-2,0%	-4,2%	2,5%	-7,2%	-3,4%
Sector no petrolero	-0,1%	-6,9%	4,2%	4,0%	-6,0%	-7,4%	16,1%	12,2%	10,9%	9,6%	5,1%	-2,0%	-3,1%
Minería	-7,5	-12,1	15,3	2,8	4,3	-4,4	14,2	3,0	7,2	1,5	-4,2	-11,2	-15,2
Manufactura	-1,4	-10,1	5,1	3,7	-13,1	-6,8	21,4	11,1	8,3	7,4	1,4	-6,4	-6,4
Suministro de electricidad y agua	0,5	-2,2	4,7	4,8	2,1	-0,5	8,5	11,2	4,9	-1,5	5,7	4,2	-5,6
Construcción	1,4	-17,4	4,0	13,5	-8,4	-39,5	25,1	20,0	30,6	15,5	3,7	0,2	-6,5
Comercio y servicios de reparación	-1,5	-5,4	5,7	4,6	-13,6	-9,6	28,6	21,0	15,7	16,7	4,6	-8,3	-9,0
Transporte y almacenamiento	-5,2	-15,3	12,5	-1,3	-10,4	-8,0	24,6	14,7	14,3	13,3	3,8	-8,5	-8,1
Comunicaciones	8,2	3,6	2,1	8,1	2,5	-5,0	12,9	22,4	23,5	19,8	18,2	9,8	8,1
Instituciones financieras y seguros	0,2	-15,2	-0,7	2,8	-14,5	11,9	37,9	36,4	47,2	16,4	-4,6	-2,4	-8,7
Sector inmobiliario	0,7	-4,7	0,8	3,5	-0,7	-6,0	11,1	7,9	8,6	5,8	2,7	-2,0	-2,7
Servicios comunitarios y personales y del sector no lucrativo	0,3	-1,7	0,9	2,1	0,1	-0,3	9,4	8,2	16,5	10,9	9,5	3,1	1,1
Servicios del gobierno general	-0,6	-4,8	2,8	2,5	-0,4	4,9	11,1	8,0	3,0	5,7	5,3	2,4	1,5
Otros <sup>b</sup>	3,0	0,5	5,2	1,8	-1,0	-2,9	7,2	12,6	3,7	5,0	5,6	-0,3	-1,2
<b>Por tipo de gasto</b>													
Consumo final del gobierno	-3,1%	-7,5%	4,2%	6,9%	-2,5%	5,7%	14,2%	10,7%	9,6%	6,1%	6,7%	2,3%	1,7%
Consumo final privado	1,8	-1,7	4,7	6,0	-7,1	-4,3	15,4	15,7	15,5	18,7	7,1	-3,2	-4,0
Formación bruta de capital fijo	5,5	-15,6	2,6	13,8	-18,3	-37,0	49,7	38,4	29,3	25,3	-3,3	-8,2	-11,9
Exportación de bienes y servicios	3,5	-11,0	5,8	-3,5	-4,0	-10,4	13,7	3,8	-3,0	-7,9	-2,7	-12,9	-13,5
Importación de bienes y servicios	11,3	-9,3	12,4	14,1	-25,2	-20,9	57,7	35,2	34,8	29,9	3,8	-19,6	-21,6

Fuente: Banco Central de Venezuela 2010, Cuadros 5.2.1, 5.2.7, 5.2.4.

Notas:

a. Para el año 2010, se utiliza la variación porcentual entre la primera mitad de ese año y la primera mitad del año 2009.

b. Incluye los sectores de agricultura privada, restaurantes y hoteles privados y actividades diversas públicas.

**CUADRO 2****Venezuela: Crecimiento, sector real (tasas anualizadas trimestrales de crecimiento real, datos desestacionalizados<sup>a</sup>)**

	2007				2008				2009				2010	
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2
<b>PIB real, total</b>	<b>4,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>15,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>9,1%</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>5,2%</b>
<b>Por actividad económica</b>														
Sector petrolero	-2,2%	-1,9%	-3,6%	7,0%	6,3%	-1,9%	7,1%	-4,8%	-17,9%	1,4%	-15,8%	-8,0%	5,3%	12,5%
Sector no petrolero	10,2%	3,7%	13,8%	3,8%	0,1%	14,5%	-0,8%	1,2%	-4,9%	-4,8%	-4,7%	-2,4%	-4,8%	4,6%
Minería	-9,3	1,9	8,2	8,6	-21,3	13,3	6,0	-47,9	7,6	7,7	-27,9	-1,6	-11,2	-32,1
Manufactura	9,1	5,7	11,1	-1,3	-8,2	19,3	-8,0	-1,8	-8,5	-14,7	-11,5	7,1	-13,0	4,2
Suministro de electricidad y agua	-5,7	-13,2	0,7	-3,3	16,8	18,7	3,1	-10,1	8,0	16,2	1,9	-3,5	-17,7	-14,5
Construcción	28,1	-1,9	9,0	17,9	-15,9	30,5	-10,8	8,1	-6,4	9,8	-4,0	-14,5	-7,8	-1,7
Comercio y servicios de reparación	14,7	-1,4	39,4	-6,7	-0,7	7,1	7,3	1,0	-11,3	-20,2	-13,4	-10,3	-2,8	3,4
Transporte y almacenamiento	8,2	-2,8	35,6	-9,0	4,10	0,5	5,4	6,1	-6,3	-23,2	-18,2	-16,6	4,0	25,6
Comunicaciones	15,7	17,2	13,7	26,6	21,3	41,8	-20,6	18,3	12,6	21,5	-2,2	11,3	10,7	6,1
Instituciones financieras y seguros	29,2	0,8	2,3	-21,0	-4,7	-4,3	12,5	-2,9	-6,6	-3,2	-1,6	-7,5	-24,6	5,9
Sector inmobiliario	7,7	-0,9	9,6	-3,7	4,9	5,1	4,3	0,2	-7,4	-5,1	-0,1	-2,8	-6,1	6,9
Servicios comunitarios y personales y del sector no lucrativo	7,9	4,9	9,2	20,5	1,1	9,4	18,2	-4,3	0,1	4,4	2,8	-2,3	0,0	1,7
Servicios del gobierno general	7,9	5,4	9,0	6,3	6,9	1,7	3,7	4,1	-0,8	3,8	3,8	2,5	-6,1	9,7
Otros <sup>b</sup>	-2,1	22,0	3,1	3,6	3,1	8,3	7,6	2,8	-9,0	3,5	1,0	-6,2	-1,5	3,1
<b>Por tipo de gasto</b>														
Consumo final del gobierno	-4,0%	4,5%	8,8%	14,2%	3,4%	2,6%	3,0%	19,2%	-12,2%	1,6%	3,7%	18,1%	-16,7%	8,5%
Consumo final privado	22,5	18,6	21,6	6,0	-0,5	8,5	7,7	2,5	-9,0	-9,3	-2,5	-6,5	-3,3	3,7
Formación bruta de capital fijo	35,8	5,8	25,4	0,0	-42,7	28,1	11,5	26,5	-15,6	-30,0	-25,8	-17,8	1,7	48,0
Exportación de bienes y servicios	-10,6	0,5	-12,2	-6,8	12,9	-0,4	6,1	-44,6	-20,8	33,2	-13,5	-15,6	-22,4	-26,2
Importación de bienes y servicios	8,6	1,6	57,5	-1,3	-6,4	-9,9	3,7	33,6	-9,1	-47,0	-52,2	-42,0	17,7	131,1

Fuente: Banco Central de Venezuela 2010, Cuadros 5.2.1, 5.2.7, 5.2.4.

Notas:

a. Los datos fueron desestacionalizados utilizando el programa X-12 Arima del *U.S. Census Bureau*. Consultar la nota 19 para mayor información sobre la metodología que aquí se utiliza.

b. Incluye los sectores de agricultura privada, restaurantes y hoteles privados y actividades diversas públicas.

Como se menciona anteriormente, los datos trimestrales utilizados en este informe han sido corregidos por factores estacionales (es decir, desestacionalizados). Las cifras del Banco Central de Venezuela para los primeros dos trimestres de 2010 no han sido desestacionalizadas. Esto quizás haya contribuido a la lentitud con la que la mayoría de analistas reconocieran la probable recuperación económica que se está dando en Venezuela. Sin datos desestacionalizados, es imposible medir el crecimiento entre trimestres ya que existen fuertes factores estacionales en la variación de la serie trimestral del PIB<sup>18</sup>. Por esta razón, utilizamos una metodología estándar para corregir dichos factores estacionales<sup>19</sup>, lo cual resultó en los datos citados anteriormente y que se muestran en el Gráfico 1 y en el Cuadro 2.

Considerando los datos más recientes por sector, se puede observar que la manufactura, la cual ha registrado tasas negativas de crecimiento en siete de los últimos ocho trimestres, creció en un 4,2 por ciento. La manufactura representa alrededor de un 15 por ciento de la economía venezolana y se ha visto seriamente afectada últimamente por cortes en el suministro de energía eléctrica. El suministro de electricidad y agua continuó con un marcado declive en el segundo trimestre, de -14,5 por ciento. Dado que esta crisis ha pasado ya, se esperaría que una recuperación en el suministro eléctrico contribuya a una recuperación general más potente en los próximos trimestres.

Los cambios reglamentarios al tipo de cambio también resultaron en una desaceleración del crecimiento durante el segundo trimestre al ocasionar serias interrupciones debido a una falta de disponibilidad cambiaria. El nuevo mercado cambiario, regulado por el banco central, entró en efecto en junio. La mayor disponibilidad cambiaria, en relación al segundo trimestre, probablemente estimule también el crecimiento en los próximos trimestres, siempre y cuando dicha disponibilidad se mantenga.

Otra señal positiva es la recuperación de la formación bruta de capital fijo, la cual había colapsado durante el año 2009. Durante los primeros dos trimestres de 2010, tuvo un aumento de 1,7 y 48,0 por ciento, respectivamente.

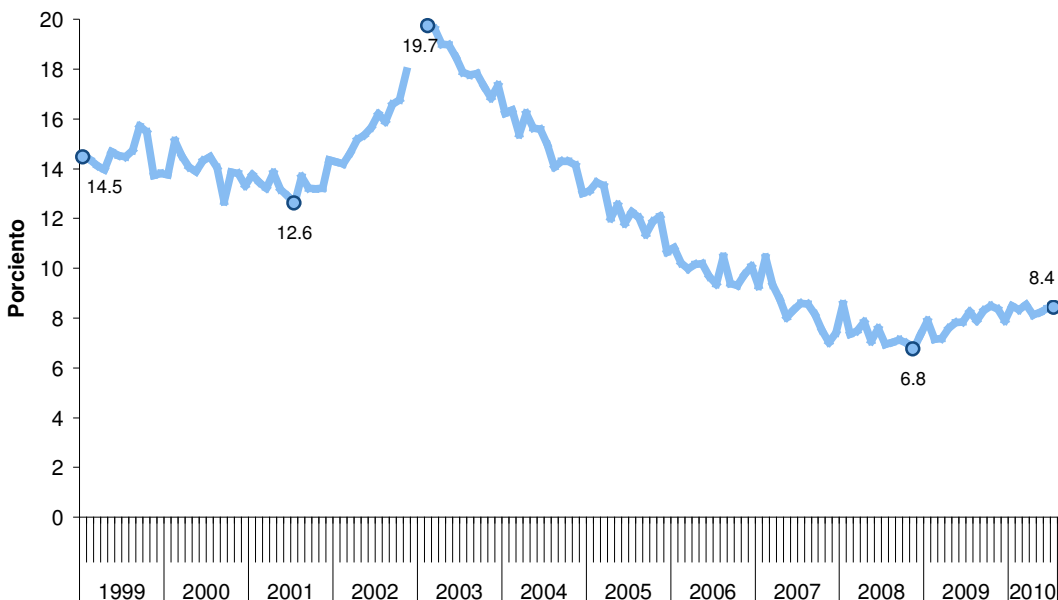
Ciertamente, cualquier conclusión que se saque de uno o dos trimestres de datos es necesariamente tentativa y particularmente cuando mucho de esa conclusión depende del segundo trimestre. Además, el futuro cercano depende enormemente de lo que haga el gobierno. No obstante, los datos indican que es más probable que una recuperación económica esté ya en marcha y que la recesión probablemente ya haya cesado.

---

<sup>18</sup> Cuando se trata de una comparación interanual para cierto trimestre, las correcciones estacionales no son necesarias ya que la comparación se hace entre el mismo trimestre en diferentes años.

<sup>19</sup> Los datos fueron desestacionalizados con el programa X-12 Arima del *United States Census Bureau*. Para el periodo entre 1997 y 2009, la diferencia promedio entre los datos trimestrales desestacionalizados por el Banco Central de Venezuela y aquellos desestacionalizados con el programa X-12 Arima fue de 0,009%, la cual, estadísticamente, no difiere significativamente de cero. Los diferentes componentes del PIB que aparecen en el Cuadro 2 fueron ajustados por separado y luego sumados para obtener los datos trimestrales del PIB. Para más información sobre el programa X-12 Arima, consultar *U.S. Census Bureau*, 2009.

**GRÁFICO 2**  
**Venezuela: Tasa mensual de desempleo, datos desestacionalizados**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística 2010.

### El periodo de desaceleración

La desaceleración económica en Venezuela comenzó en el primer trimestre de 2008, casi al mismo tiempo en que se inició la recesión en EE.UU. El crecimiento del sector privado para ese año fue casi nulo (Cuadro 1). Para el cuarto trimestre de 2007, la manufactura ya registraba una caída, al igual que la formación de capital privado (Gráfico 3, más adelante). Durante el año 2008, fue una tasa anual de crecimiento de 16,3 por ciento en el sector público (Cuadro 1) la que mantuvo el crecimiento positivo de la economía, a un ritmo anual de 4,8 por ciento.

Claramente, el choque más severo a la economía en 2008 fue el colapso en los precios mundiales del petróleo, los que sufrieron una caída repentina del 50 por ciento en el cuarto trimestre de ese año y otra del 21 por ciento en el primer trimestre de 2009. Junto con una desaceleración en el gasto privado que ya estaba en camino, dicho choque impulsó a la economía venezolana hacia una recesión. Además, también se dio una marcada desaceleración en el sector público, el cual tuvo un crecimiento de tan sólo un 0,9 por ciento en 2009, en comparación con uno de 16,3 por ciento en el año anterior. No se tiene información sobre el gasto presupuestario durante 2009 pero es de suponer que el gasto público también se redujo significativamente durante este tiempo, como lo indica la rápida desaceleración en el ritmo de crecimiento del sector público y la drástica caída en la formación de capital público, como se muestra en el Gráfico 3.

**CUADRO 3**  
**Venezuela: Tasas de pobreza, 1997 – 2009**

Año	Periodo	Viviendas (% del total declarado)		Población (% del total declarado)	
		Pobreza	Pobreza extrema	Pobreza	Pobreza extrema
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
2007	1er semestre	27,5	7,6	33,1	9,4
	2do semestre	28,5	7,9	33,6	9,6
2008	1er semestre	27,7	7,5	33,1	9,2
	2do semestre	27,5	7,6	32,6	9,2
2009	1er semestre	26,4	7,0	31,7	8,9
	2do semestre	23,8	5,9	29,0	7,4

Fuente: Instituto Nacional de Estadística 2010.

Por el lado positivo, la recesión no tuvo un impacto severo sobre los indicadores sociales. Como se muestra en el Cuadro 3, las tasas de pobreza y pobreza extrema continuaron con una caída de seis años, desde 32,6 y 9,2 por ciento, respectivamente, en el segundo semestre de 2008 hasta 29,0 y 7,4 por ciento, respectivamente, en el segundo semestre de 2009. El desempleo aumentó durante la recesión, pero no tan marcadamente, desde una tasa de 6,8 por ciento en su punto más bajo durante el segundo semestre de 2008 hasta una de 8,4 por ciento en julio de 2010, como se muestra en el Gráfico 2<sup>20</sup>.

## Inversión

El Gráfico 3 muestra la formación bruta de capital fijo a precios constantes (en bolívares fuertes de 1997) desde 1998 para ambos sectores, el privado y el público. Como se muestra, la formación de capital privado registra una marcada caída (de 71 por ciento) durante el periodo de inestabilidad política entre 2001 y principios de 2003, cuando culmina el último paro petrolero. Durante los siguientes dos años, esta variable muestra una rápida recuperación con la que casi alcanza los niveles

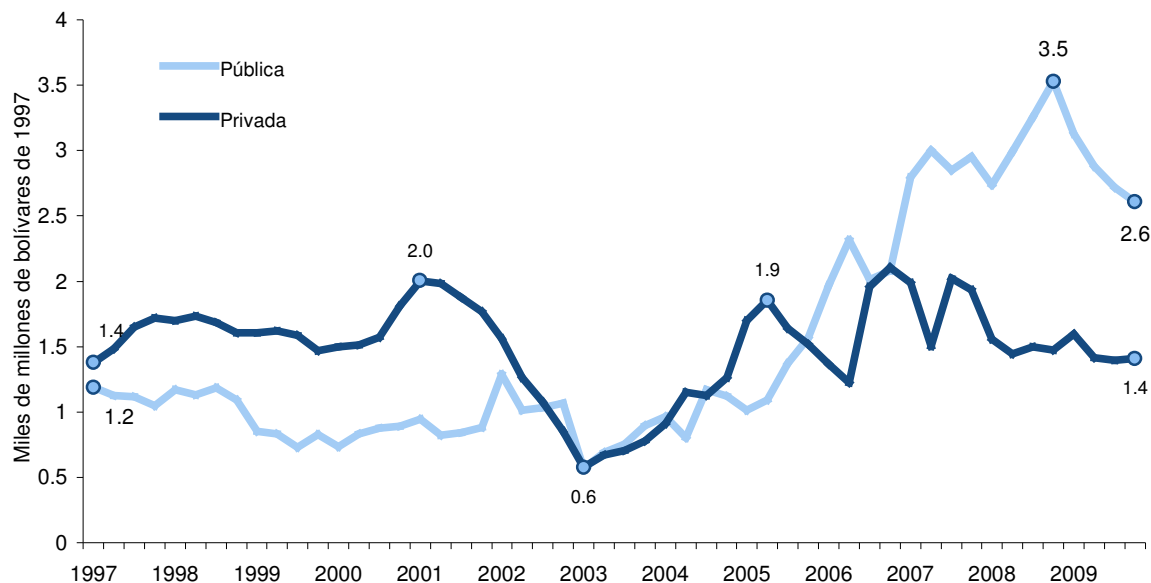
<sup>20</sup> Datos desestacionalizados.

existentes previos a la recesión. Se registra luego una mayor volatilidad en dicho indicador, antes de entrar en un declive a finales del año 2007. Sin embargo, como porcentaje del PIB, nunca se recupera lo suficiente como para alcanzar el punto máximo registrado previo a la recesión y para el año 2009 desciende hasta casi un 10 por ciento del PIB, en comparación con un 16 por ciento del PIB en 1999.

La formación de capital público sigue una trayectoria similar de descenso durante el golpe petrolero/recesión y la subsiguiente recuperación. Sin embargo, esta variable continúa con un crecimiento de alrededor del 24 por ciento del PIB en 2008, para luego caer precipitadamente durante la recesión de 2009. A finales de 2009, el conjunto de formación bruta de capital fijo pública y privada representó un total del 28 por ciento del PIB, en comparación con un 25 por ciento en 1999.

Cabe mencionar que la tasa de formación de capital en Venezuela es relativamente alta en comparación con otros países de América Latina. En Brasil, por ejemplo, dicha tasa ha promediado alrededor de un 16,6 por ciento del PIB durante los últimos 16 años, con un nivel de inversión pública menor al 2 por ciento del PIB durante la mayor parte de esos años<sup>21</sup>.

**GRÁFICO 3**  
**Venezuela: Formación Bruta de Capital Fijo, 1997 – 2009**



Fuente: Banco Central de Venezuela 2010, Cuadro 7.1.2.

## Pronósticos para la economía venezolana

Antes de considerar las perspectivas para la economía venezolana en el futuro, vale la pena analizar brevemente los pronósticos económicos sobre Venezuela durante la última década.

<sup>21</sup> Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2010; FMI, 1999-2010 y cálculos propios del autor.

## Pronósticos anteriores

El Cuadro 4 muestra los pronósticos para el crecimiento del PIB de Venezuela hechos en el otoño del año anterior, publicados en la base de datos del FMI, “Perspectivas de la economía mundial” (*World Economic Outlook*, WEO).

Como puede observarse, los primeros dos enormes errores se dan durante el otoño de 2001 y el de 2002, en los pronósticos del FMI para los años 2002 y 2003, respectivamente. Sin embargo, no se puede culpar al Fondo por estos errores: las enormes e inesperadas caídas en el PIB fueron resultado de un paro petrolero llevado a cabo por la oposición entre diciembre de 2002 y febrero de 2003. Dado que los pronósticos en la WEO de otoño de ambos años fueron publicados antes del paro, es comprensible que estas proyecciones resultaron ser bastante erradas.

Sin embargo, el paro terminó en febrero de 2003 y para el otoño de ese año, ya no había indicación alguna de que pudiera repetirse. No obstante, los pronósticos del Fondo para los cuatro años subsiguientes calculaban tasas de crecimiento para el PIB venezolano de 10,6, 6,8, 5,4 y 4,7 puntos porcentuales, respectivamente, por debajo de las que realmente se registraron. Estos errores son enormes bajo cualquier criterio y particularmente difíciles de explicar dado que son tan grandes y para cuatro años consecutivos. Fue solamente hasta que el crecimiento registró una marcada caída que el FMI (en el pronóstico hecho en el otoño de 2007) tan siquiera se acercó a pronosticar correctamente la tasa de crecimiento de la economía venezolana. En 2008, el FMI resultó ser sobre optimista en sus pronósticos para el año 2009 – al igual que con la mayor parte del mundo, no pudiendo anticipar la profundidad de la recesión mundial<sup>22</sup>.

Dados estos enormes errores en los pronósticos, no sería sorpresa si los pronósticos del FMI y otras proyecciones para el crecimiento de la economía venezolana resultasen ser erróneos durante el próximo año y por algún buen tiempo en el futuro.

**CUADRO 4**  
**Pronósticos (del FMI) y tasas reales de crecimiento del PIB venezolano**

Año	Crecimiento pronosticado (de la WEO de otoño, año anterior)	Tasa real para el año	Error en el pronóstico (puntos porcentuales)
2000	1.6	3.7	-2.1
2001	3.0	3.4	-0.4
2002	2.8	-8.9	11.7
2003	2.2	-7.8	10.0
2004	7.7	18.3	-10.6
2005	3.5	10.3	-6.8
2006	4.5	9.9	-5.8
2007	3.7	8.2	-4.7
2008	6.0	4.8	1.2
2009	2.0	-3.3	5.3

Fuente: Fondo Monetario Internacional, 1999-2010.

<sup>22</sup> Para todos los países, en general, los pronósticos de crecimiento del FMI para el año 2009, publicados en la base de datos WEO de octubre de 2008, fueron, en promedio, 4,7 puntos porcentuales más altos que las tasas reales de crecimiento (o los pronósticos hechos más adelante) registrados en la base de datos WEO de abril de 2010 (FMI, 1999-2010).

## Perspectivas para el futuro de la economía venezolana

Si la economía venezolana en realidad está en un proceso de recuperación, la pregunta sigue siendo si dicha recuperación se acelerará y si ésta será sostenible. Esto parece depender primordialmente de la política del gobierno.

Como se menciona anteriormente, existen varios argumentos según los cuales la economía venezolana se atascará en un estado de recesión o estancamiento económico, y/o que está condenada a un deterioro a largo plazo. En esta sección se consideran estas posibilidades y argumentos.

Una posibilidad es que el gobierno haya creado un clima desfavorable para la inversión y que limitará severamente el crecimiento y el desarrollo del país. Como se menciona anteriormente, la formación de capital privado como porcentaje del PIB ha disminuido significativamente, incluso antes de la recesión de 2009. Esto es de esperarse con el tipo de cambios en la política pública que Venezuela ha tenido, ya que la mayor parte del sector privado ha estado en contra de la mayoría de estos cambios y en contra del gobierno en general. Los gobiernos de Bolivia y Ecuador han enfrentado parte de esta misma hostilidad por parte de algunos sectores de la comunidad empresarial, como ha sucedido históricamente con la mayoría de gobiernos de izquierda y de centroizquierda. La pregunta es sobre si esto necesariamente significa que la economía venezolana, la cual experimentó tasas de crecimiento bastante altas durante la última expansión entre 2003 y 2008, tiene la probabilidad de enfrentar restricciones sobre su crecimiento en el futuro debido a una opinión negativa de los inversionistas.

Lo más probable es que la respuesta a dicha pregunta sea negativa. Como puede observarse en el Gráfico 3, la formación de capital privado tuvo un rebote bastante acelerado a medida que se iniciaba la recuperación económica en el año 2003, a pesar de la intensa hostilidad por parte de los intereses empresariales más poderosos – quienes recientemente habían concluido dos intentos por derrocar al gobierno en menos de un año. Esto indica que muchos de los inversionistas nacionales le sacarán provecho a cualquier oportunidad rentable de invertir que exista en el país. Aunque la mayoría de personas de negocios en Venezuela son conservadores y están en contra del gobierno, también pueden ser pragmáticos. La probabilidad de que un inversionista sufra pérdidas por una expropiación en Venezuela sigue siendo muy baja. Es dudoso que ésta sea una consideración práctica seria en la mayoría de decisiones de inversión privada, en comparación con los riesgos usuales ligados a la incertidumbre sobre los precios de los insumos y la producción y a las condiciones de demanda.

El gobierno también puede compensar por la actual caída en la inversión privada con un incremento en la inversión pública. Esto se llevó a cabo con éxito en 2008, como puede apreciarse en el Gráfico 3. Como la reciente crisis en el suministro eléctrico ha mostrado, Venezuela tiene grandes necesidades en términos de inversión pública en infraestructura. El gobierno también puede invertir en construcción residencial, transporte, hospitales y otras necesidades públicas. Todo esto puede compensar por una inversión privada débil, según sea necesario y además, como puede observarse en el Cuadro 2, el consumo privado sigue la trayectoria de crecimiento de la economía. Eventualmente, si se llega a ver claramente que el gobierno está comprometido con sostener el crecimiento económico, se esperaría que la inversión privada aumente, como sucedió entre 2003 y 2006.



El gobierno puede acelerar y mantener el crecimiento económico siempre y cuando no enfrente una crisis cambiaria. Es importante comprender que esta es la restricción limitante para países que no poseen una moneda “dura” (en comparación con EE.UU., que puede pagar por sus importaciones con dólares). El déficit fiscal no es una restricción limitante, ya que puede ser financiado con moneda nacional.

Venezuela no está en peligro de enfrentar una crisis cambiaria. Las reservas oficiales de moneda extranjera del país depositadas en el banco central ascienden actualmente a unos USD 28 mil millones. Esto representa un nivel razonablemente alto de reservas, sin embargo: con cobertura de aproximadamente la mitad de las importaciones del año 2008 y de más de dos tercios de una cantidad menor de importaciones en 2009. (La medida de referencia más comúnmente utilizada es que las reservas internacionales deben cubrir un mínimo de tres meses de importaciones<sup>23</sup>). Además, Venezuela probablemente no necesite un nivel de reservas tan alto como la mayoría de países debido a sus controles cambiarios.

Se cree que el gobierno posee reservas adicionales a las que se encuentran depositadas en el banco central, aunque es imposible saber la cantidad exacta<sup>24</sup>. Durante el último año<sup>25</sup>, el superávit en la cuenta corriente de Venezuela fue de USD 19 mil 800 millones, o alrededor de 6,3 por ciento del PIB, lo cual es un nivel bastante alto.

Además, en caso de un colapso en los precios del petróleo, el gobierno tiene una considerable capacidad de obtener préstamos. Esto fue demostrado en abril, con un crédito de USD 20 mil millones de China<sup>26</sup>. La deuda total del gobierno central venezolano es apenas de un 18,4 por ciento del PIB, mientras que la deuda pública extranjera del país asciende a 10,8 por ciento del PIB<sup>27</sup>. Incluso si agregamos la deuda de PDVSA, la empresa estatal petrolera (una deuda de alrededor del 6 por ciento del PIB), esto sigue siendo una baja carga de endeudamiento externo y público, lo cual le da al gobierno suficiente espacio para adquirir créditos en caso se den choques externos imprevistos. Cabe mencionar que los pronósticos de la Agencia de Información Energética de Estados Unidos (*U.S. Energy Information Administration*) apuntan a un precio de USD 85 por barril de petróleo durante los siguientes cinco años, el cual se encuentra un 20 por ciento por encima del precio actual<sup>28</sup>.

La tasa de inflación de Venezuela es otro problema frecuentemente mencionado, la cual es presentada generalmente como “la más alta en América Latina”. El Gráfico 3 muestra que la tasa interanual de inflación mensual es de 30,9 por ciento. Esto representa un nivel alto de inflación, aunque no existen indicaciones de que vaya en aumento: durante los últimos tres meses se registra una tasa de inflación anualizada de 26 por ciento y la inflación subyacente se ha ido reduciendo desde septiembre. Siempre y cuando no se experimente una aceleración, la inflación en Venezuela no es necesariamente en sí un impedimento importante al crecimiento económico en el futuro y puede ser disminuida gradualmente<sup>29</sup>. También cabe enfatizar que el pronosticado aumento en la inflación después de la devaluación no ocurrió – fuentes citadas por los medios proyectaban una tasa

---

<sup>23</sup> Véase, Wijnholds y Kapteyn (2001), para una revisión de la literatura sobre los niveles adecuados de reservas.

<sup>24</sup> Véase, Weisbrot, Ray y Sandoval (2009, p 23) para más información sobre estas reservas.

<sup>25</sup> Entre el primer trimestre de 2009 y el primer trimestre de 2010.

<sup>26</sup> Molinski y Lyons, 2010.

<sup>27</sup> Oficina Nacional de Crédito Público, 2010.

<sup>28</sup> *United States Energy Information Administration*, 2010.

<sup>29</sup> Véase, Weisbrot, Ray y Sandoval (2009, p. 19), para más información.

anual de inflación de entre 40 y 60 por ciento para este año<sup>30</sup>. De hecho, la inflación de 26 por ciento durante los últimos tres meses es menor a la inflación registrada durante los tres meses antes de la devaluación de enero.

El impacto más importante de la inflación se ha dado a través de un efecto indirecto, por medio de su influencia sobre el tipo de cambio real. El tipo de cambio nominal fue fijado a una tasa de 2,15 bolívares fuertes por dólar estadounidense de marzo de 2005 hasta enero de 2010. Con un tipo de cambio fijo y unos niveles de inflación promedio de 20 por ciento al año a lo largo de los últimos siete años, el bolívar se apreció rápidamente en términos reales<sup>31</sup>. Esto ha hecho que las importaciones se tornen cada vez más baratas y que las exportaciones no petroleras se vuelvan cada vez más caras, en términos reales. Durante la expansión económica, la manufactura básicamente se mantuvo constante a un nivel de alrededor del 16 por ciento del PIB; los sectores de mayor crecimiento fueron los no transables como los de servicios financieros y seguros, comunicaciones y construcción<sup>32</sup>.

**GRÁFICO 3**  
**Venezuela: Inflación (Índice de Precios al Consumidor, Caracas)**



Fuente: Banco Central de Venezuela (2010), Cuadro 4.1.6s.

Nota: La inflación subyacente utilizada aquí es la definida por el Banco Central de Venezuela. Difiere de la serie presentada en Weisbrot, Ray y Sandoval (2009), la cual fue calculada por los autores en base a la definición estadounidense para comparaciones internacionales.

En enero de 2010, el gobierno devaluó el bolívar hasta una tasa de 4,3 por dólar para la mayoría de importaciones, logrando un tipo de cambio mucho más cercano a un nivel competitivo. Al mismo tiempo, una tasa de 2,6 bolívares por dólar fue establecida para sectores que se consideran esenciales,

<sup>30</sup> Véase, por ejemplo, Forero (2010) y Jaramillo (2010).

<sup>31</sup> Véase, Weisbrot, Ray y Sandoval (2009).

<sup>32</sup> *Ibidem*.

incluidos los de alimentos, educación, ciencia y tecnología, salud, maquinaria y equipo, remesas familiares y transferencias a estudiantes en el extranjero. En junio de 2010, el gobierno implementó un nuevo mercado cambiario con el propósito de reemplazar el mercado paralelo, regulado por el banco central. El tipo de cambio para este mercado ha sido más recientemente de alrededor de 5,3 bolívares fuertes por dólar.

Las devaluaciones han revertido buena parte de la apreciación real de la moneda que se ha dado durante los últimos 5 años, pero no por completo. Si Venezuela desea diversificar su economía hacia otros sectores que no sean el petrolero – lo cual no ha logrado durante la última década – muy probablemente necesitará un tipo de cambio más competitivo.

Sin embargo, en términos de la pregunta en cuestión – sobre si la economía venezolana puede restaurar y sostener un crecimiento económico fuerte – es improbable que el tipo de cambio sea un factor determinante. Sí afectará la mezcla sectorial del crecimiento económico, inclinándolo hacia los sectores de bienes y servicios no transable, como sucedió en la expansión anterior. Pero es más probable que el ritmo de crecimiento económico sea determinado por otras de las políticas macroeconómicas del gobierno, siendo la más importante el gasto público.

Desde luego, sería mejor si Venezuela diversificara su economía para depender menos del petróleo lo más pronto posible y minimizar las ineficiencias asociadas al control de su tipo de cambio y a la implementación de controles cambiarios. Y como se menciona anteriormente, dado que la inflación en Venezuela es mucho más alta que la de sus socios comerciales, seguirá causando una apreciación real no deseada del bolívar hasta que se logre reducir la inflación a niveles más bajos.

Pero debido a la posición de Venezuela como un país exportador de petróleo – y uno que cuenta con 500 mil millones de barriles de petróleo; quizás las reservas más abundantes en el mundo – es muy improbable que enfrente restricciones relacionadas a la falta de moneda extranjera. Por tanto, el crecimiento del país, especialmente en un futuro cercano, dependerá abrumadoramente del compromiso del gobierno con mantener niveles adecuados de demanda agregada. (En este sentido, su situación inmediata es similar a la de Estados Unidos, las economías de la eurozona y muchas otras economías cuyas recuperaciones económicas se ven débiles e inciertas actualmente). En un futuro inmediato, la dependencia de la economía venezolana del petróleo no representa una desventaja especial, dado que los países que dependen de las exportaciones manufactureras, por ejemplo, tienen por lo menos la misma probabilidad de ser golpeados duramente por una desaceleración mundial – si ésta llega a suceder – que los países exportadores de petróleo.

Si el gobierno mantiene niveles adecuados de demanda agregada – incluyendo un compromiso de implementar políticas contra-cíclicas potentes, según sea necesario – la economía venezolana crecerá, logrando que los avances en términos de empleo, niveles de vida, reducción de pobreza e igualdad de ingresos que se dieron durante la expansión anterior se sigan dando. Por supuesto que esto no está garantizado – depende de si el gobierno tiene la voluntad de llegar a este compromiso con el crecimiento, y mantenerlo. El gobierno también deberá asegurarse de que la disponibilidad de moneda extranjera sea suficiente para cubrir las importaciones que sirven como insumos en la producción. Si estos compromisos se cumplen, entonces el crecimiento económico, así como los consecuentes avances sociales, puede continuar por años, a pesar de las ineficiencias, estrategias de desarrollo (o falta de) y de otros problemas económicos. Esta situación es muy diferente a la de muchos otros países (como Estados Unidos, Reino Unido, España) en 2007, por ejemplo, en los que las burbujas en los mercados de activos habían llegado al punto de que un serio colapso en la

demanda era inminente y una severa recesión era predecible – aunque incluso en estos países, la recesión y los consecuentes niveles de desempleo a largo plazo pudieron haber sido mucho más limitados si se hubiesen implementado las políticas fiscales apropiadas. Aunque existen varios analistas que predicen que la economía venezolana está al borde de un inevitable (y muy anticipado) colapso, no existe indicación alguna en los datos más recientes – o en los de la última década – que sugieran que esto sea cierto.

## Bibliografía

- Banco Central de Venezuela. 2010. "Información Estadística." <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>.
- Cancel, Daniel. 2010. "Venezuela GDP May Shrink 6.2%, Morgan Stanley Says." *Bloomberg Businessweek*. 7 de junio. <http://www.businessweek.com/news/2010-06-07/venezuela-gdp-may-shrink-6-2-morgan-stanley-says-update1-.html>.
- Devereux, Charlie y José Orozco. 2010. "Venezuela's Economy Shrank Less Than Forecast in Second Quarter, Bank Says." Bloomberg News, 19 de agosto. <http://www.bloomberg.com/news/2010-08-19/venezuela-gdp-fell-1-9-in-second-quarter-from-year-ago-central-bank-says.html>.
- Dobson, William. 2010. "Venezuela Feels the Pinch." *Newsweek*. 25 de julio. <http://www.newsweek.com/2010/07/25/venezuela-feels-the-pinch.print.html>.
- Economist Intelligence Unit. 2010a. "Latin America economy: Rates hikes in fashion?" 10 de junio. [http://viewswire.eiu.com/index.asp?layout=VWPrintVW3&article\\_id=857193670](http://viewswire.eiu.com/index.asp?layout=VWPrintVW3&article_id=857193670).
- Economist Intelligence Unit. 2010b. "Venezuela: 5-year forecast table." 15 de marzo. [http://www.eiu.com/report\\_dl.asp?mode=fi&fi=CF\\_CFVE\\_UPDATER\\_20090301T000000\\_0009\\_CSV.CSV](http://www.eiu.com/report_dl.asp?mode=fi&fi=CF_CFVE_UPDATER_20090301T000000_0009_CSV.CSV).
- Economist Intelligence Unit. 2010c. "Venezuela: 5-year forecast table." 1 de septiembre. <http://store.eiu.com/article/1767396361.html>.
- Fondo Monetario Internacional. 1999-2010. "World Economic Outlook Database." <http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=28>.
- Forero, Juan. 2010. "Venezuelan Consumers Fear Inflation, Dump Cash After Chávez Devalues Bolívar." *Washington Post*. 13 de enero. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/01/12/AR2010011203663.html>.
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. 2010. <http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?696352593>.
- Instituto Nacional de Estadística. 2010. <http://www.ine.gov.ve>.
- Jaramillo, Andrea. 2010. "Venezuela Inflation to Quicken, Morgan Stanley Says." *Bloomberg News*. 19 de enero. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=awNJ6rYlcSL0>.
- Molinski, Dan y John Lyons. 2010. "China's \$20 Billion Bolsters Chávez." *Wall Street Journal*. 18 de abril. [http://online.wsj.com/article/NA\\_WSJ\\_PUB:SB10001424052748703594404575191671972897694.html](http://online.wsj.com/article/NA_WSJ_PUB:SB10001424052748703594404575191671972897694.html).
- Oficinal Nacional de Crédito Público. 2010. "Indicadores y Variables de la Deuda Pública Nacional." <http://www.oncp.gob.ve/index.php/files/Estadisticas+Deuda+Publica/Indicadores+de+Deuda/>.

United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean. 2010. *Achieving the Millennium Development Goals with equality in Latin America and the Caribbean: Progress and Challenges*. <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/5/39995/2010-496-ChapterII.pdf>.

United States Census Bureau. 2009. X-12 “The X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program.” <http://www.census.gov/srd/www/x12a/>.

United States Energy Information Administration. 2010. *Annual Energy Outlook*. <http://www.eia.doe.gov/oiaf/aeo/woprices.html>.

Weisbrot, Mark, Rebecca Ray y Luis Sandoval. 2009. “The Chávez Administration at 10 Years: The Economy and Social Indicators.” Center for Economic and Policy Research, febrero. <http://www.cepr.net/documents/publications/venezuela-2009-02.pdf>.

Wijnholds, J. Onno de Beaufort y Arend Kapteyn. 2001. “Reserve Adequacy in Emerging Market Economies.” International Monetary Fund Working Paper No. 01/143, septiembre. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp01143.pdf>.