Venezuela

VENEZUELA	1987	1988	1989	1990
Crecimiento PIB (%)	3.0	6.3	-8.3	4.4
Agricultura	4.0	4.6	-5.1	-1.3
Industria	6.4	3.4	-14.5	5.0
Minería	25.5	26.4	-3.7	-0.7
Construcción	3.1	7.9	-27.1	7.6
Comercio	6.7	6.3	-14.4	2.9
Consumo privado	4.0	5.0	-6.4	3.0
Consumo del gobierno	3.4	11.0	-1.6	6.6
Formacion bruta de capital fijo	0.5	8.9	-26.2	-7.0
Variacion de existencias	523.3	53.8	-167.9	-3.2
Exportaciones	-1.7	7.9	1.7	9.3
Importaciones	2.2	19.0	-36.2	1.2
Inflación (Crecimiento % anual)	40.3	35.5	81.0	36.5
Crecimiento M1	34.2	22.7	9.3	40.6
Tasa de cambio por dólar	28.3	34.0	39.0	47.2
Tipo de cambio real (Indice FMI)	59.9	66.8	56.8	51.1
Exportaciones de bienes (US$ Mill.)	10.4	10.1	13.0	17.6
Importaciones de bienes	8.9	12.1	7.1	6.8
Balanza comercial	1.5	-2.0	5.9	10.8
Balanza en cuenta corriente	-1125.0	-5809.0	2497.0	7395.0
Cambio en reservas	-1.1	-4.8	-1.1	3.9
Reservas internacionales	9376.0	6555.0	7411.0	11648.0
Deuda externa total (US$ Mill.)	31.1	30.6	31.0	34.6
Servicio deuda/exportaciones	46.2	46.5	23.8	23.3
Déficit fiscal (% del PIB)	-4.3	-8.6	-1.1	0.8
Tasa de desempleo	8.5	6.9	9.6	10.0
Salario real (Crecimiento % anual)*	20.2	-17.7	-13.1	-24.4

* Evolución del salario mínimo real urbano.

Fuente:

- Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe. CEPAL.
- Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas.
- International Financial Statistics. FMI.

Por diferencias entre las fuentes estadísticas, estas cifras pueden no coincidir con las publicadas en el informe.

Venezuela

*Maxim Ross**

I. INTRODUCCION Y RESUMEN

A. Síntesis

Durante 1990 continuó la política de ajuste iniciada en marzo de 1989, cuyo rasgo fundamental es la liberación de los principales precios en un marco de mayor apertura de la economía. Sin embargo, contrariamente a lo ocurrido en el primer año del ajuste, durante 1990 se lograron importantes éxitos: recuperación de la senda de crecimiento, mejora en las reservas internacionales, superávit fiscal y una relativa estabilidad cambiaria (Cuadro 1). En efecto, la economía alcanzó un crecimiento de 4.4%, las reservas internacionales se incrementaron en 57%, y las cuentas del sector público consolidado dieron un giro total, al pasar de un déficit equivalente al 1.1% del PIB a un superávit del 0.8%. Entre tanto, la devaluación del tipo de cambio en el mercado libre llegaba a 21.1%.

Sin embargo, estos resultados deben ser vistos con cautela. Algunos de ellos no fueron alcanzados por la política económica, sino por la influencia de factores fortuitos, principalmente el conflicto del Golfo Pérsico.

Buena parte del crecimiento del PIB se debió a la expansión de las exportaciones, es decir, al incremento de volúmenes y precios de exportación petrolera. Las exportaciones contribuyeron con un 2.8% al crecimiento de 4.4% del PIB, y casi un 80% de las mismas corresponden a exportaciones petroleras. El sector petrolero fue, además, artífice fundamental del superávit del sector público consolidado (el déficit del Gobierno Central creció en 215%), y del superávit de la balanza de pagos (las exportaciones petroleras aumentaron en US$4000 millones), con el consecuente incremento de las reservas internacionales.

La política económica se anotó varios éxitos, entre los cuales se cuentan los siguientes:

- El Acuerdo de Reestructuración de la Deuda Pública Externa. Más allá de sus implicaciones sobre los flujos de pagos y el ahorro de divisas, tiene la virtud de esclarecer el futuro de las cuentas fiscales y de la balanza de pagos en esta materia, permitiendo que las autoridades dirijan sus esfuerzos hacia otras áreas, al reducir la incertidumbre existente.

* Maxim Ross y Asociados S.A. Macroeconomía y Comercio Internacional. Con la colaboración de María Pérez Alvarez.

Cuadro 1. VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1986	1987	1988	1989	1990
PIB (variación %)	6.8	3.0	6.3	-8.3	4.4
Total	7.1	4.2	5.8	-9.4	3.8
No petrolero					
BALANZA DE PAGOS (MM US$)					
Cuenta corriente	-1471	-1125	-5809	2497	7395
Cuenta capital	-1259	-67	-2215	-5512	-3477[a]
Saldo global	-3885	-876	-4782	-1055	3918
RESERVAS INTERNACIONALES (MM US$)					
Totales al cierre	9858	9376	6555	7411	11648
Operativas	4273	3518	2044	3184	7324
TIPO DE CAMBIO (Bs./US$)					
Mercado controlado[b]	7.37	10.93	13.44	13.27	-
Mercado libre [c]	22.28	28.23	34.02	38.95	47.17
GESTION FINANCIERA SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO[d]					
Millones de Bs.	-8511	-31002	-74993	-16563	18042
Porcentaje del PIB	-1.8	-4.3	-8.6	-1.1	0.8
GESTION FINANCIERA DEL GOBIERNO CENTRAL					
Millones de Bs.	-2835	-34828	-53965	-14803	-46662
Porcentaje del PIB	-0.6	-4.8	-6.2	-1.0	-2.1
INFLACION (variación %)					
Promedio	11.6	28.1	29.5	84.5	40.7
Diciembre-Diciembre	12.7	40.3	35.5	81.0	36.5
TASA DE DESEMPLEO (%)	10.3	8.5	6.9	9.6	10.0
SISTEMA FINANCIERO (variación %)					
Captaciones	18.0	22.3	21.4	37.8	57.9
Colocaciones	20.5	28.6	25.2	18.2	33.9

* Cifras provisionales. [a] Incluye errores y omisiones.

[b] Promedio de venta ponderado por el monto de las transacciones.

[c] Se refiere al promedio anual de venta de la Banca Comercial.

[d] Incluye Gobierno Central, PDVSA, FIV, FICAM, FOGADE, IVSS y Empresas Públicas no financieras.

Fuente: Banco Central de Venezuela.

- La decisión sobre el tratamiento que se le aplicará a la Deuda Externa Privada, la cual, independientemente de los costos adicionales que genera, reduce la incertidumbre en el sector privado.

- Haber mantenido la subvaluación real del bolívar, conservando el estímulo a las exportaciones no tradicionales pese a la reducción del bono a la exportación; y adicionalmente mantener la protección frente a las importaciones, a pesar de la aplicación de una nueva fase de la apertura comercial que incluyó rebajas en las tarifas advalorem y reducción de la incidencia de las notas para-arancelatias.

- Ampliación de los programas sociales de subsidio directo a la población de menores ingresos [1].

- El inicio del programa de privatización y reestructuración de las empresas públicas.

Sin embargo, uno de los grandes objetivos del Programa de Ajuste, el control de la inflación, no pudo ser alcanzado durante 1990. Si bien la inflación se redujo sustancialmente respecto a la registrada en 1989, todavía es elevada. Más grave aún, ella pone en evidencia las fuertes presiones inflacionarias provenientes de frentes distintos al cambiario, que había sido uno de los elementos fundamentales de la elevada tasa de inflación de 1989 [2]. En efecto, con una devaluación 70% menor que la experimentada en 1989, la inflación cedió un 52%.

Este marco inflacionario, conjuntamente con la expansión de la base monetaria generada por el incremento de las reservas internacionales, llevó al Banco Central a continuar aplicando una política monetaria fuertemente restrictiva, principalmente a través de los Bonos Cero Cupón y del encaje legal que deben mantener los bancos. No obstante, la liquidez monetaria creció en 61% entre diciembre de 1989 y diciembre de 1990, tasa superior a la inflación, lo que permitió un crecimiento real de los medios de pago.

Como consecuencia de las mismas políticas, las tasas de interés continuaron elevadas, estimulando el ahorro y desestimulando el uso del crédito (las captaciones crecieron en 58%, en tanto que las colocaciones crecieron en 34%). Así, se mantiene un bajo coeficiente de intermediación, que obligó al sistema financiero a incrementar sus inversiones para contrarrestar el efecto negativo de las bajas colocaciones sobre los niveles de rentabilidad.

El elevado costo del dinero se constituyó en un factor que restó capacidad de crecimiento económico, ya que desestimuló tanto el consumo como la inversión productiva. Sin embargo, simultáneamente, evitó un mayor costo inflacionario. El conflicto entre crecimiento e inflación se constituyó en un dilema a lo largo de todo el año para las autoridades económicas. A pesar de las presiones en pro de una flexibilización de la política monetaria, a través de la baja de las tasas dè interés, el temor a un mayor brote inflacionario se impuso, y la política monetaria fue restrictiva durante la mayor parte del año. En consecuencia, el crecimiento fué menor al que pudo haberse logrado con una política monetaria más flexible.

B. Perspectivas para 1991

El año se inició bajo un esquema similar al de 1990, con una importante recuperación del sector productivo en un marco de fuertes presiones inflacionarias. Se observa un mayor dinamismo tanto en las inversiones como en el consumo, lo que permite prever un fuerte impulso a la actividad

[1] Las transferencias directas del sector público al sector privado aumentaron en 81%, al situarse en 1990 en Bs.35 mil millones. Adicionalmente, se incrementaron las transferencias a organismos del sector público para que éstos cumplan con diversos programas sociales.

[2] La devaluación de 1989 se calculó a partir del tipo de cambio promedio de la economía, ponderando los distintos tipos de cambio por los volúmenes de divisas trazados tanto en el mercado controlado como en el mercado libre.

productiva. La inflación acumulada al mes de mayo se situó en 11.4%, sin que existan elementos que permitan prever un descenso en los meses que vienen. Por el contrario, continuará el empuje de los precios por la vía de los costos, reforzado por la recuperación de la demanda. Esto nos lleva a estimar que la inflación promedio del año se situará alrededor de 36%, superior a la tasa esperada por el sector oficial (20%).

En este marco, las autoridades deberán continuar sus esfuerzos por controlar la expansión monetaria, restando capacidad de crecimiento a la economía. En efecto, el Banco Central ya incrementó la emisión de Bonos Cero Cupón con el fin de sustraer liquidez de la economía[3], y planea continuar la emisión en los próximos meses. Adicionalmente aumentó los encajes bancarios, al establecer a principio de junio un encaje de 80% para los depósitos del sector público. Por otra parte, las tasas de interés se mantienen elevadas. La tasa de interés activa promedio de la banca comercial para los primeros cinco meses del año se situó en 35.38% (superior al 34.86% promedio de 1990).

En razón de lo anterior, se estima que el crecimiento del PIB no petrolero se situará para el presente año en niveles cercanos al 5%. Por lo tanto, no se producirá una recuperación notoria en los niveles de empleo, ya que se estaría creciendo a una tasa similar a la del incremento de la fuerza laboral. Solamente ocurrirá un repunte en el empleo si el crecimiento es liderado por actividades de baja productividad y que no se vean afectadas por la apertura de la economía, por ser actividades no transables.

Por otra parte, el dinamismo de la actividad interna generará una disminución en el saldo superavitario de la cuenta corriente, a causa del crecimiento de las importaciones. Simultáneamente desestimulará las exportaciones no tradicionales (ENT), dada la fuerte conexión que históricamente ha existido entre la evolución de la demanda interna y las ENT. Además, a partir de mayo está vigente una nueva etapa de la apertura comercial, que redujo nuevamente los aranceles y la incidencia de las notas para-arancelatias, con lo cual una reducción del grado de subvaluación real de la moneda reforzaría el efecto dinamizador de la demanda interna sobre las importaciones. La eventual reducción del grado de subvaluación también afectaría negativamente a las ENT, máxime cuando a principios de año se eliminó el subsidio que se concedía desde inicios de los años setenta a la exportación, y los instrumentos sustitutos como el "draw back" no han entrado en operación.

En lo referente a las exportaciones petroleras también se prevé una disminución respecto al nivel alcanzado en 1990, ya que los precios se han deteriorado como consecuencia de la solución del conflicto en el Golfo Pérsico. El menor precio no podrá ser compensado por mayores volúmenes exportados. Como resultado, el superávit en la balanza comercial se situaría en unos US$6600 millones, US$4000 millones menos que en 1990.

Sin embargo, en virtud de la reducción del servicio de la deuda externa, producto del Acuerdo de Reestructuración, así como de las entradas de capital previstas en el marco de los distintos acuerdos de financiamiento establecidos con organismos bilaterales y multilaterales, la balanza de pagos podrá cerrar en 1991 con un superávit de unos US$1000 millones.

Las menores exportaciones petroleras respecto a las previstas en el presupuesto de 1991[4], conjuntamente con el descenso de otros ingresos frente a lo estimado originalmente, generarán un fuerte déficit, no solamente en el gobierno central sino también en el sector público consolidado.

[3] El saldo de éste tipo de instrumento aumentó en 90.3% entre el 31 de diciembre de 1990 y el 24 de mayo de 1991, cuando se situó en Bs. 190363 millones.

[4] Este se calculó a partir de un precio promedio de realización de US$ 19/b.

Debe considerarse, además, que en el gobierno central un 73% de su presupuesto está sujeto a compromisos legales y contractuales, así como a los programas de subsidios, por lo que no será posible efectuar grandes modificaciones sobre los gastos programados para reducir el déficit en lo que resta del año. Cifras preliminares señalan que el déficit del sector público consolidado puede alcanzar un 7% del PIB, lo cual equivale a retroceder a los niveles de 1988.

La situación fiscal deficitaria, junto con la necesidad de evitar un mayor deterioro de la balanza de pagos en virtud de los efectos perniciosos que tendría sobre las ENT, lleva a las autoridades a continuar con su política de permitir devaluaciones pequeñas en el signo monetario, aún cuando el mismo se encuentre subvaluado desde el punto de vista técnico[5].

II. SECTOR REAL

A. Situación en 1990

Al registrarse un crecimiento del PIB de 4.4% en 1990, la economía retomó la senda de crecimiento que se había interrumpido en 1989, a raíz del inicio del Programa de Ajuste. Sin embargo, el nivel de producto en términos absolutos (Bs.470.037 millones a precios de 1984), es superior en apenas 1.2% al registrado en 1987, lo cual denota el profundo retroceso que significó la contracción de 8.3% ocurrida en 1989.

El PIB per cápita experimentó un crecimiento de 1.8% en 1990, al situarse en Bs.23680 a precios constantes de 1984, lo cual contrasta con la caída de 1989 (10.6%). Sin embargo, se mantiene por debajo del de 1985 (Bs.24150), que constituía el nivel mínimo antes de la reducción de 1989.

Tal como puede observarse en el Cuadro 2, la mayor responsabilidad por el crecimiento de la economía durante 1990 recayó sobre las exportaciones, las cuales aportaron un 2.8% del 4.4% total, es decir, un 63.6%.

El fuerte incremento de las exportaciones en 1990 aumentó su participación en el PIB a 32%, la más elevada en los últimos siete años. El valor más bajo se había registrado en 1986, cuando representaron 26% del PIB. El crecimiento de las exportaciones estuvo liderado por las petroleras (15.7%).

El consumo privado fue el segundo impulsor del crecimiento, al aportar un 41% del PIB total. Dada la elevada dependencia que tiene el producto respecto al consumo privado[6], históricamente su comportamiento determina la evolución del producto. El consumo se incrementó en 1990 como consecuencia, por una parte, de la menor reducción de los ingresos familiares reales, y por otra, de la incidencia de los mayores subsidios otorgados por el sector público a las familias de menores ingresos. Los subsidios directos fueron otorgados principalmente bajo los programas de Beca Alimentaria, Leche Popular y Leche al Escolar, y Atención a la Mujer Embarazada. La formación bruta de capital fijo fue el único componente del PIB por tipo de gasto que mostró una contracción por segundo año consecutivo. Su importancia dentro del PIB se ha reducido de un máximo de 17.4% en 1986 y 1988, a 12.5%. Esta última tasa es apenas superior en un punto a la del consumo público.

B. Sectores productivos

El crecimiento de 1990 fue generalizado, toda vez que, como puede apreciarse en el Cuadro 3, solamente dos ramas productivas (agricultura y minería) presentaron un decrecimiento.

[5] De acuerdo con el índice de paridad de poder de compra, la moneda venezolana se encontraba subvaluada por el primer trimestre de 1991 en un 68%, en relación con el valor base de 1980.

[6] En el periodo 1984-90, el consumo privado representó en promedio el 60% del PIB total, alcanzando el valor máximo en 1985 (61.1%), y el mínimo en 1987 y 1990 (59.3%).

Cuadro 2. VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO (Porcentajes)

	Tasas de crecimiento a precios de 1984		Peso en el PIB de	Contribución al crecimiento	
	1989 *	1990 *	1989	1989 *	1990 *
DAI	-16.9	2.1	82.3	-15.3	1.7
Consumo	-5.7	3.6	71.3	-4.0	2.6
Privado	-6.4	3.0	60.1	-3.8	1.8
Público	-1.6	6.6	11.3	-0.2	0.7
Formación Bruta de capital fijo	-26.2	-7.0	14.0	-4.6	-1.0
Variación de existencias	-167.9	-3.2	-3.0	-6.9	0.1
SALDO COMERCIAL	75.3	15.0	17.7	6.9	2.7
Exportaciones	1.7	9.3	30.2	0.5	2.8
Importaciones	-36.2	1.2	-12.5	6.5	-0.2
PIB	-8.3	4.4	100.0	-8.3	4.4

* Cifras provisionales.
Fuente: Banco Central de Venezuela. Cálculos propios.

El crecimiento fue liderado por las instituciones financieras y seguros, y las actividades no petroleras. La expansión de éstas últimas derivó en que, contrariamente al objetivo de desarrollar una economía menos dependiente del petróleo, ésta actividad incrementó su relevancia dentro del PIB total en los dos últimos años. En 1987 el petróleo representaba el 18.7% del PIB; en 1990 alcanzaba el 21.9%.

Por otra parte, dentro de las actividades no petroleras, el mayor dinamismo correspondió a las productoras de servicios, con un incremento de su participación dentro de la economía. En 1984 representaban el 47.4% del total, y en 1990 el 49.4%. Los dos puntos ganados provinieron de la expansión del gobierno general, y de los servicios comunales, sociales y personales, y privados no lucrativos.

Dentro de las actividades productoras de bienes, se observó un mayor crecimiento en aquellas no comercializables, básicamente por la recuperación del sector construcción, que había sido el más afectado por la contracción económica de 1989.

1. Petróleo

El sector petrolero se vió positivamente influenciado por los acontecimientos en el Golfo Pérsico, que no sólo se tradujeron en un repunte de los precios mundiales a partir de agosto de 1990, cuando estalló la crisis, sino también en una mayor producción, al salir Irak y Kuwait del mercado petrolero mundial (cerca de 4 millones de barriles diarios).

La producción de crudos venezolanos se incrementó en 23.3%, al pasar de 1702 miles de

Cuadro 3. VENEZUELA: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO. 1985-1990
(Variación porcentual anual)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990 *
ACTIVIDADES PETROLERAS	-6.1	8.0	0.9	8.0	1.2	8.5
ACTIVIDADES NO PETROLERAS	3.3	6.0	5.6	5.7	-9.4	3.8
Productoras de bienes	4.0	7.4	5.6	5.2	-14.2	3.9
Comercializables	5.5	7.8	6.3	4.3	-12.0	3.2
Agricultura	8.1	8.1	4.0	4.6	-5.1	-1.3
Minería	11.3	16.0	25.5	26.4	-3.7	-0.7
Manufactura	4.5	7.4	6.4	3.4	-14.5	5.0
No comercializables	-0.4	6.1	3.6	7.8	-21.3	6.3
Electricidad y agua	4.6	5.7	5.4	7.4	1.5	2.6
Construcción	-1.6	6.2	3.1	7.9	-27.1	7.6
PRODUCTORAS DE SERVICIOS	2.9	4.9	5.2	6.1	-6.9	4.1
Comercio. transporte y almacenamiento y comunicaciones	4.5	3.0	6.7	6.3	-14.4	2.9
Restaurantes y Hoteles	5.9	7.9	-1.4	5.4	-7.3	0.1
Bienes inmuebles	0.9	5.3	5.5	3.7	-0.8	2.2
Instituciones financieras y seguros	2.0	0.0	5.9	12.0	-22.3	18.5
Servicios prestados a las empresas	-0.1	11.4	9.2	9.6	-7.8	7.5
Servicios comunales. sociales y person. y prod. de serv. priv. no lucrativos	6.2	8.8	6.1	6.5	-0.7	3.6
Gobierno general	-0.6	4.1	2.5	4.6	4.6	5.1
PIB TOTAL	0.2	6.5	3.6	5.8	-8.3	4.4

* Cifras provisionales.
Fuente: Banco Central de Venezuela.

barriles/día a 2098 miles de barriles diarios, en tanto que los volúmenes de exportación aumentaron en un 15.8% (de 1624 miles de barriles diarios en 1989 a 1881 miles de barriles diarios). El precio promedio de realización de las exportaciones creció en 19.8%, para alcanzar los 20.3 dólares por barril. Como consecuencia de dichos aumentos, el valor de las exportaciones se situó en US$14028 millones, 42.2% más que en 1989.

Asimismo, el sector registró el impulso positivo del incremento del tipo de cambio promedio del dólar petrolero, así como del aumento de los precios internos de los hidrocarburos (71.8%), que hicieron parte de la política de internacionalización de los precios de la industria, la cual se ha encaminado a reducir el diferencial entre los precios externos e internos.

2. Sector agrícola

El producto del sector agrícola fue el que registró la mayor reducción durante 1990 (1.3%), evidenciando que esta actividad es la más afectada

por el Programa de Ajuste. En 1989 su producto se había contraído en 5.1%.

Los aspectos que han afectado más profundamente al sector son: la permanencia de altas tasas de interés, elevados precios (en especial del sorgo) en relación a los productos importados, y el incremento de los precios de los insumos.

En julio de 1990 se estableció la reforma comercial para el sector, en la cual se redujeron las tarifas arancelarias a un máximo de 50% y se eliminó una elevada proporción de las restricciones cuantitativas, fundamentalmente la Nota 1 (importación prohibida) y Nota 2 (importación reservada al gobierno). El sector presentaba una elevada incidencia de ambas notas.

Durante 1990 se contrajo la producción de la mayoría de los rubros, siendo la más significativa la registrada por el sorgo (41.4%). Entre los rubros que incrementaron su producción respecto a 1989 se destacan el arroz (15.4%) y el maíz (8.3%).

3. Sector manufacturero

La industria manufacturera (excluyendo refinación de petróleo) incrementó su PIB en 5.0% durante 1990. Es la única actividad de bienes transables que registró un crecimiento en su producto.

Este crecimiento evidencia que, en términos agregados, no se produjo una sustitución de productos nacionales por importados, a pesar de la reducción de los aranceles y de las restricciones cuantitativas que se produjeron en mayo, en el marco de la política comercial que definió el Decreto 239 de 1989. Sin duda, la subvaluación de la moneda en términos reales contribuyó a mantener la protección a la producción interna.

Asimismo, el comportamiento del PIB manufacturero pone de manifiesto la dependencia del sector respecto a la evolución de la demanda agregada interna, en especial al consumo. Pese a que en 1989 el incremento de las exportaciones de productos manufacturados fue sustancialmente superior al de 1990, el PIB disminuyó en 14.5% en ese año, en tanto que en 1990 creció en 5.0%. La causa de dicho comportamiento se encuentra en la desigual evolución del consumo (-5.7% en 1989 vs. 3.6% en 1990). No se ha logrado, por lo tanto, avanzar significativamente en la constitución de una industria manufacturera más orientada a la exportación.

Debe destacarse que, de acuerdo con las cifras preliminares, en 1990 se produjo un crecimiento de la productividad laboral (2%), contrariamente a lo ocurrido en 1989. Ello no es solamente producto de la necesidad de ser más competitivos, sino también de que en 1990 cesó la vigencia de la inamovilidad laboral establecida en 1989.

4. Sector construcción

Después de registrar la más abrupta reducción del PIB entre todos los sectores productivos en 1989, la construcción se recuperó en 1990, creciendo en 7.6%. Pese a todo, el PIB del sector es inferior en 8.7% al alcanzado en 1984.

La expansión de la construcción se derivó fundamentalmente del mayor dinamismo del sector público, a través de sus programas de inversión. La formación de capital del sector público consolidado se expandió en 45.4%, en tanto que la inflación promedio se situó en 40.7%, lo que evidencia un crecimiento real en dicha variable.

La construcción privada continuó deprimida, afectada fuertemente por el incremento de precios del sector inmobiliario y por las elevadas tasas de interés, que dificultan el acceso de un gran número de familias a la adquisición de vivienda. El saldo de los créditos hipotecarios concedidos se contrajo en 2.8% entre diciembre de 1989 y diciembre de 1990.

C. Perspectivas para 1991

Se estima que en 1991 podrá alcanzarse un crecimiento en el PIB no petrolero de 5%, ya que la economía ha continuado por la senda de dinamismo que comenzó a experimentar en 1990. En efecto, tal como puede observarse en el Cuadro 4, las ventas internas de los productos más importantes muestran una fuerte expansión en el primer cuatrimestre, respecto del mismo período del año precedente.

El único de los renglones de importancia que muestra una caída en el volumen de ventas es el aluminio. Ello ocurre como consecuencia, por una parte, de la existencia de elevados inventarios, y por otra, del descenso del precio mundial, que se refleja en que las empresas nacionales insumidoras de aluminio con fines de exportación reducen sus requerimientos.

Es de destacar, por otra parte, el dinamismo del mercado automotriz. Las mayores ventas de vehículos de pasajeros y 4x4 evidencian la recuperación del consumo, en tanto que las del renglón de comerciales y camiones se relacionan con el mayor nivel de actividad económica. Asimismo, la demanda interna de cemento muestra un repunte que permite prever un nuevo crecimiento de la construcción en 1991. Este se derivará también de la evolución de la construcción pública, y tendrá efectos positivos sobre el nivel de empleo, toda vez que el sector es fuertemente empleador.

Por su parte, el sector agrícola también muestra evidencias de una recuperación en los primeros cuatro meses del año (Cuadro 5), fundamentada en la producción de cereales. Asimismo, la contracción en los restantes rubros es inferior a la registrada en el mismo período del año anterior, lo cual constituye un elemento positivo.

III. SECTOR EXTERNO

A. El sector en 1990

En 1990, el sector externo logró un saldo favorable por primera vez desde 1985, al situarse el saldo global de balanza de pagos en US$3918 millones. Dicho balance se debió, fundamentalmente, al sustancial incremento del saldo de la balanza comercial (Cuadro 6).

Cuadro 4. VENEZUELA: **VENTAS INTERNAS ACUMULADAS AL PRIMER CUATRIMESTRE**

				Variación %	
	1989	**1990**	**1991**	**1990/89**	**1991/90**
AUTOMOVILES (Unidades)	10409	8997	19878	-13.6	120.9
Pasajeros y 4x4	8568	6150	12745	-28.2	107.2
Comerciales y camiones	1841	2847	7133	54.6	150.5
CEMENTO (Miles sacos)	35341	24843	31296	-29.7	26.0
ALUMINIO	59934	63652	52777	6.2	-17.1
ACERO (Miles TM)	693	552	665	-20.3	20.5

Fuente: "Informe de Coyuntura y Política Económica". Maxim Ross y Asociados, S.A.

Cuadro 5. VENEZUELA: **PRODUCCION AGRICOLA EN EL PRIMER CUATRIMESTRE (Toneladas)**

				Variación %	
	1989	1990	1991	1990/89	1991/90
CEREALES	329823	196320	303853	-40.5	54.8
Arroz	132898	125849	193120	-5.3	53.5
Maíz	88274	18362	27843	-79.2	51.6
Sorgo	108651	52109	82890	-52.0	59.1
PAPA	92503	65188	54610	-29.5	-16.2
HORTALIZAS	230455	177079	157833	-23.2	-10.9
Cebollas	25479	25325	20286	-0.6	-19.9
Pimentón	13786	13069	11682	-5.2	-10.6
Tomate	191190	138685	125864	-27.5	-9.2

Fuente: Ministerio de Agricultura y Ganadería.

1. Cuenta corriente

El conflicto en el Golfo Pérsico se convirtió en el principal aliado de las cuentas externas venezolanas, ya que produjo un repunte del precio promedio de exportación para crudos y productos de la industria petrolera nacional (19.8% de incremento al situarse en 20.3 US$/b). Los volúmenes exportados se incrementaron en 15.8%, generando un aumento de 42.2% en el valor de las exportaciones petroleras para situarse en US$14028 millones, nivel sólo comparable en los últimos años con el registrado en 1984 (US$14627 millones).

El menor dinamismo de las exportaciones no petroleras (aumento de 13.7%, mientras que en 1989 había sido de 52%), se explica fundamentalmente por la recuperación de la demanda interna, la cual resta capacidad a la exportación toda vez que todavía no han entrado en operación los grandes proyectos (en particular los denominados megaproyectos) destinados para la exportación. Estos proyectos se ubican fundamentalmente en las áreas de petroquímica, acero y alumino, y reforzarán la concentración de las exportaciones no petroleras en estos sectores.

El sector exportador no tradicional enfrentó durante 1990 la reducción del crédito fiscal que se le otorgaba[7]. Sin embargo, la existencia de un "colchón cambiario", en virtud de la subvaluación del tipo de cambio real[8], le permitió incrementar sus ventas externas.

El referido "colchón cambiario" fue también fundamental para preservar la protección a la producción interna, ya que el otro componente de la política comercial, la política arancelaria, continuó con las directrices establecidas en el Decreto 239 de 1989, reduciendo el tope de las

[7] En la reforma parcial al reglamento de la ley de Incentivo a las exportaciones se determinó que el mismo se situaría en 5% para los productos con un Valor Agregado Nacional (VAN) entre 30% y 98%, y en 6% para un VAN superior al 98%, aplicables ambos sobre el valor de exportación.

[8] En promedio, el bolívar presentó una subvaluación del 60% repecto al valor que registraba en 1980, año considerado como base para el cálculo del índice de paridad del poder de compra.

Cuadro 6. VENEZUELA: EVOLUCION DEL SECTOR EXTERNO. 1985-1990 (Miles de millones de dólares)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990*
BALANZA DE PAGOS						
Exportaciones FOB	14.3	8.5	10.4	10.1	13.0	17.6
Petroleras	12.8	7.0	8.9	8.0	9.9	14.0
No petroleras	1.5	1.5	1.5	2.1	3.1	3.6
Importaciones FOB	7.5	7.9	8.9	12.1	7.1	6.8
Saldo en Balanza comercial	6.8	0.7	1.6	-2.0	5.9	10.8
Saldo en servicios	-3.3	-2.8	-2.9	-3.7	-3.2	-3.2
Saldo en cuenta corriente	3.3	-2.2	-1.4	-5.8	2.5	7.4
Saldo capital no monetario	-0.7	-0.7	0.7	-2.0	-5.5	-3.5
Errores y omisiones	-0.9	-0.9	-0.4	3.0	2.0	**a**
Saldo global	1.8	-3.8	-1.1	-4.8	-1.1	3.9
ACTIVOS INTERNACIONALES [b]						
Reservas totales	13.7	9.9	9.4	6.6	7.4	11.6
Reservas operativas	8.2	4.3	3.5	2.0	3.2	7.3
SALDO DEUDA EXTERNA	33.9	32.3	31.1	30.6	31.0	34.6
Sector público	27.0	25.9	26.1	26.6	27.2	30.9
Banca comercial	23.4	22.7	22.6	21.7	21.0	0.8
Reestructurada	20.4	20.2	19.3	18.9		
No reestructurada	2.3	2.4	2.4	2.1		0.8
Otros acreedores	3.5	3.2	3.5	4.9	6.1	30.1
Bonos	1.7	1.7	2.0	2.7	2.7	22.2
Sector privado	7.0	6.4	5.0	4.0	3.0	3.8
SERVICIO DEUDA EXTERNA	5.0	5.1	4.8	4.7	3.1	4.1
Sector público	4.2	4.0	3.3	3.5	2.9	4.0
Amortización	1.0	1.4	1.2	1.3	0.7	nd
Reestructurada	-	0.7	0.3	0.5	nd	nd
No reestructurada	1.0	0.7	0.9	0.8	nd	nd
Intereses	3.2	2.6	2.1	2.2	2.2	nd
Sector privado	0.8	1.1	1.5	1.2	0.2	0.1
Amortización	0.1	0.6	0.9	0.9	0.1	nd
Intereses	0.7	0.5	0.6	0.5	0.1	nd
RELACIONES DEL SERVICIO DE LA DEUDA (%)						
Servicio total/Total exportaciones	35.0	60.0	46.2	46.5	23.8	23.3
Servicio total/Exp. petróleo	39.1	72.9	53.9	58.8	31.3	29.3
TIPOS DE CAMBIO (Bs./USA$)						
Mercado controlado [c]	6.5	7.4	10.9	13.4	13.3	-
Mercado libre [d]	13.8	22.3	28.2	34.0	39.0	47.2
Diferencial	7.3	14.9	17.3	20.6	25.7	-

* Cifras provisionales.
a Se incluye en la cuenta capital.
[b] Reservas en poder del Banco Central de Venezuela al final de cada año.
[c] Promedio de venta ponderado por el monto de las transacciones.
[d] Se refiere al promedio anual de venta de la Banca comercial.
Fuente: Ministerio de Hacienda. Banco Central de Venezuela.

tarifas arancelarias a 50%, lo mismo que la incidencia de las restricciones cuantitativas (fundamentalmente las notas 1 y 2), en especial en el sector agrícola, el cual no se había visto sustancialmente afectado por la primera etapa de la reforma ejecutada en 1989 [9].

Así, y a pesar del crecimiento de la demanda interna, las importaciones se contrajeron en 5.2%, para situarse en US$6765 millones. Esta situación evidencia una fuerte utilización de inventarios acumulados en años anteriores (especialmente en 1988, cuando las importaciones alcanzaron US$12000 millones), y es coherente con la contracción de 3.2% que se observó en el valor de las existencias, de acuerdo con la evolución del PIB por el lado del gasto.

Dada la favorable evolución de la balanza comercial, y en virtud del comportamiento estable del saldo en servicios, la cuenta corriente cerró con un superávit de US$7395 millones, tres veces el saldo de 1989.

2. Cuenta de capital

En 1990 registró una importante mejora, como consecuencia, por una parte, del acuerdo logrado en materia de deuda pública externa, y por otra, de la mayor entrada de capitales, provenientes principalmente de organismos financieros bilaterales y multilaterales, destinados a la ejecución de diversos programas del sector público.

El Acuerdo de Deuda Pública abarcó un monto de US$19805 millones, los cuales, en virtud del menú de opciones que se le ofreció a la banca acreedora, quedaron convertidos de la siguiente forma: Bonos Par con Descuento de Intereses (37.7%), Bonos de Conversión de Deuda y Bonos de Dinero Nuevo (37.4%), Bonos de Reducción Temporal de Intereses (15.3%), Bonos con Descuento de Capital de 30% (6.4%) y Notas de Corto Plazo-Recompra (3.3%).

Los Bonos Par con descuento de intereses, así como los Bonos con Descuento de Capital, están sujetos a la Cláusula de Recaptura Petrolera, en la cual se establece el compromiso de la República de cancelar una cantidad semianual equivalente a 0.5% de la deuda original canjeada por bonos hasta un máximo de 3.0% anual por cada dólar que el precio promedio de realización del petróleo exceda los 26 US$/b. Asimismo, los Bonos Par con Descuento de Intereses, los Bonos con Descuento de Capital de 30%, y los Bonos de Reducción Temporal de Intereses, requirieron la constitución de colaterales de capital e intereses por unos US$2.6 mil millones, que fueron cubiertos con la asistencia de organismos financieros multilaterales (46%) y utilización de las reservas operativas del BCV (35%).

Como consecuencia del Acuerdo se produce una disminución del servicio de la Deuda Pública, toda vez que se dio una reducción bruta de capital e intereses y se introduce un período de gracia de 7 años para la amortización de los Bonos de Reducción Temporal de Intereses y de los Bonos de Dinero Nuevo y Bonos de Conversión de Deuda. En virtud de la escogencia que realizó la banca, la reducción bruta de la Deuda Pública Externa Reestructurada se ubica en 9.9%.

Sin embargo, a pesar del Acuerdo, en 1990 se produjo un incremento en el saldo de la deuda pública externa, como consecuencia de los préstamos recibidos de los organismos multilaterales[10]. Ello significa, no obstante, una mejora en la calidad de la deuda, toda vez que los préstamos de estos organismos son concedidos en condiciones más blandas. Asimismo, el acuerdo

[9] El promedio de las tarifas arancelarias pasó de 17.4% en 1989 a 13.5% en 1990, y las restricciones cuantitativas pasaron de afectar un 25% de los bienes manufacturados en 1989, a un 5% en 1990.

[10] Hasta abril de 1991, el Banco Mundial había aprobado US$1685 millones, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) US$1668 millones, y el Fondo Monetario Internacional US$2500 millones.

derivó en que la mayor parte de la deuda externa pública saliera del ámbito de los bancos para pasar al mercado de capitales, donde existe una mayor flexibilidad para comprar y vender.

En noviembre de 1990 se establecieron las condiciones en las cuales será servida la deuda externa privada. Para saldos inferiores a US$10 millones, el BCV entregará divisas al tipo de cambio preferencial por el 35% del saldo neto, y para deudas por encima de dicho monto, entregará títulos de crédito negociables (denominados en dólares) por el 70% de la deuda, al 4% de interés, amortizables en 20 años. A cambio de las divisas y los títulos negociables, los deudores deberán entregar el contravalor en bolívares del total de deuda.

3. Reservas internacionales

Las reservas internacionales crecieron en 1990 en US$4237 millones, es decir, 4.9 veces el aumento que experimentaron en 1989. Ello fue posible en virtud del saldo superavitario en balanza de pagos, y del mayor financiamiento de balanza de pagos recibido. El financiamiento neto se situó en US$1647 millones, US$765 millones más que el regisrado en 1989. Se recibieron US$1913 millones del FMI y US$571 millones del Banco de Basilea.

4. Tipo de cambio

El tipo de cambio promedio se devaluó en 1990 en 21.1% respecto a su valor en 1989. La mayor devaluación comenzó a registrarse a partir del segundo trimestre del año. Sin embargo, a partir de agosto, como consecuencia de las mayores disponibilidades de divisas que implicó el incremento de las exportaciones petroleras, se atenuó la devaluación de la divisa.

Pese a que la devaluación del tipo de cambio nominal fue inferior a la tasa de inflación interna, el tipo de cambio real (con base en la paridad de poder de compra) tendió a una mayor subvaluación, como consecuencia de la apreciación de las principales monedas mundiales frente al dólar, las cuales constituyen una parte importante del comercio venezolano, lo mismo que de la cesta de países que se utiliza para calcular el índice. En consecuencia, la devaluación nominal del bolívar frente a las restantes monedas fue superior a la registrada frente al dólar.

B. Perspectivas para 1991

Se considera que la balanza de pagos presentará un saldo superavitario, pero inferior al de 1990, como consecuencia del deterioro de la balanza comercial. El superávit se situaría alrededor de los US$1.000 millones.

El deterioro de la balanza comercial (se registraría un superávit de US$6.7 mil millones) se deriva tanto de la reducción de las exportaciones como del incremento de las importaciones. Las exportaciones petroleras se reducirán hasta situarse en unos US$12.6 mil millones, en razón de la reducción de los precios. Pese a que se había estimado un precio promedio de 19 US$/b, en el primer trimestre éste se situó en 16.5 US$/b, el cual no podrá ser compensado por los mayores volúmenes de exportación (se estima un 6% de aumento).

Por su parte, las exportaciones no petroleras se reducirán en el presente año, tal como lo evidencian las cifras hasta el mes de mayo (Cuadro 7). La baja en las exportaciones no tradicionales se deriva del incremento de la demanda interna, en combinación con la eliminación del incentivo fiscal a la exportación (bono), sin que hasta el momento hayan entrado en funcionamiento los instrumentos sustitutos, como el "draw back".

Debe considerarse igualmente que el efecto pro-exportaciones que ejerce la subvaluación real de la moneda tiende a diluirse, en la medida que el grado de subvaluación no se incrementa.

Cuadro 7. VENEZUELA: **IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES NO TRADICIONALES (Millones de dólares)**

	1987	1988	1989	1990	1991
IMPORTACIONES[1]	1662	2456	2693	1258	2255
Variación porcentual	-5.0	47.8	9.6	-53.3	79.3
EXPORTACIONES[2]	511	578	824	1585	1066
Variación porcentual	-10.7	13.1	42.6	92.4	-32.7

[1] Se refieren al primer trimestre de cada año.

[2] Se refieren al período enero-mayo de cada año y excluyen petróleo y mineral de hierro.

Fuente: OCEI.

En el Cuadro 7 aparece, asimismo, el dinamismo de las importaciones en el primer trimestre del año. En esencia, los factores que están desestimulando las exportaciones (crecimiento de la demanda interna, estabilización del grado de subvaluación de la moneda), son los mismos que están propiciando las mayores importaciones. Su influencia es aún más marcada en el caso de las importaciones, como consecuencia de la desacumulación de inventarios que se ha producido en los dos últimos años y de la reducción de los aranceles. En lo que se refiere a la cuenta capital, es de esperar que el saldo negativo se reduzca, como consecuencia de la reducción del servicio de deuda que implica el Acuerdo de Reestructuración, y del ingreso de fondos provenientes de los organismos multilaterales, para financiar diversos programas dentro del marco del Programa de Ajuste.

IV. LAS FINANZAS PUBLICAS

A. Situación en 1990

Durante 1990 la acción del sector público estuvo dirigida a propiciar la reactivación de la actividad económica, para lo cual el gasto del sector público consolidado se incrementó en un 64.3%, es decir, fue superior en 24% al crecimiento de los precios. Sin embargo, pese a dicho crecimiento, el sector público consolidado cerró el año con un superávit equivalente al 0.8% del PIB (Cuadro 8).

El referido superávit tuvo su origen fundamentalmente en el crecimiento de los ingresos petroleros. Esto permitió, por una parte, que Petróleos de Venezuela (PDVSA) alcanzara un importante superávit, y por otra que los ingresos de origen petrolero del gobierno central se expandieran considerablemente. Los ingresos tributarios petroleros se incrementaron en 98.7%, y la renta de hidrocarburos en 53.8%.

Asimismo, el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) contribuyó al superávit, en gran medida por el crecimiento de sus ingresos resultado del incremento en la tasa de cotizaciones al Instituto.

Los entes que presentaron los mayores déficit fueron el Gobierno Central y las Empresas Públicas no Financieras (EPNF). El primero se vió negativamente afectado por la incidencia del subsidio cambiario, el cual se situó en Bs.54.099 millones, un 76.6% mayor al concedido en 1989. Las EPNF por su parte, apenas lograron un incremento de 10.7% en el superávit de operación, por lo cual no lograron hacer frente a sus compromisos de capital. Ello, pese a que continuaron con la política de ajuste de los precios de los bienes y servicios que producen.

Cuadro 8. VENEZUELA: **GESTION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO** [1]
(Millones de bolívares)

	1989*	1990*
SUPERAVIT O DEFICIT BASICO	-16563	18042
Gobierno central	-14803	-46662
TOTAL INGRESOS	438561	765739
Superávit de operación PDVSA	305546	593454
Superávit de operación empresas públicas no financieras	44006	48703
Impuestos y contribuciones al IVSS	66483	96141
Otros	22526	27441
TOTAL GASTOS E INVERSION FINANCIERA	455124	747697
Gastos corrientes	281535	463372
Gastos de capital	167620	267449
Formación de capital	152610	221921
Otros gastos	15010	45528
Concesión neta de préstamos	5966	16876

Cifras provisionales.
[1] Se refiere al sector público restringido conformado por: Gobierno central, FIV, FOCOCAM, FICAM, FOGADE, PDVSA y 65 empresas no financieras.
Fuente: Banco Central de Venezuela.

B. Perspectivas para 1991

La situación fiscal se deteriora fuertemente en el presente año, debido a los menores ingresos respecto a los presupuestados que se percibirán por concepto de petróleo, y a la inflexibilidad a la baja de los gastos.

El presupuesto fiscal para 1991 se calculó a partir de un precio de realización de exportaciones petroleras de 19 US$/b, pero en el primer trimestre se situó en 16.5 US$/b. Por otra parte, tampoco podrá contarse con los ingresos que originalmente se habían previsto por concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA), pues el Congreso aún no ha aprobado la reforma del sistema impositivo, que incluye la creación del IVA, así como la modificación del impuesto sobre la renta.

Lo anterior, junto con un presupuesto de gastos sujeto en un alto componente a regulaciones legales y contractuales que impiden que sea reducido en lo que resta de año, y un subsidio cambiario de Bs.30 mil millones, determinará que el gobierno central registre un déficit importante, el cual, conjuntamente con el que se espera presenten las EPNF, no podrá ser cotrarrestado por la acción de PDVSA (se espera que el superávit en operación de PDVSA sea inferior al de 1990, al situarse en Bs.555 mil millones). Las cifras más recientes disponibles señalan que el déficit del sector público consolidado alcanzaría la suma de Bs.218 mil millones, equivalentes a un 7.3% del PIB que se espera alcanzar.

V. SITUACION MONETARIA

A. Evolución en 1990

Las variables monetarias experimentaron un fuerte crecimiento durante 1990, como consecuencia de la dinámica fiscal y del incremento de las reservas internacionales. La base monetaria creció a una tasa 2.5 veces mayor que la registrada en 1989 (Cuadro 9), lo que exigió una fuerte acción restrictiva de las autoridades monetarias para evitar aumentos en la liquidez en poder del público que presionaran aún más sobre el aparato productivo, incrementando la inflación.

Cuadro 9. VENEZUELA: **INDICADORES MONETARIO-FINANCIEROS. (Tasas anuales de crecimiento)**

	1986	1987	1988	1989	1990
BASE MONETARIA	10.1	19.8	21.2	33.4	82.3
LIQUIDEZ MONETARIA (M2)	17.2	23.5	15.5	38.7	60.5
Circulante	22.9	34.2	22.7	9.3	40.6
Cuasidinero	13.6	16.2	9.9	64.6	72.2
CAPTACIONES SISTEMA FINANCIERO	18.0	22.3	21.4	37.8	57.9
Banca comercial	22.2	28.0	23.5	45.1	68.6
Banca hipotecaria	5.1	10.0	7.8	17.6	16.8
Sociedades financieras	26.1	21.4	35.1	32.8	42.2
Entidades de ahorro y préstamo	7.5	6.4	9.7	12.3	37.3
COLOCACIONES SISTEMA FINANCIERO	20.5	28.6	25.2	18.2	33.9
Banca comercial	30.1	38.6	29.4	17.3	23.5
Banca hipotecaria	6.7	8.1	10.0	(2.6)	(5.8)
Sociedades financieras	18.2	25.1	35.6	24.8	43.5
Entidades de ahorro y préstamo	1.9	9.4	8.7	0.6	1.7
TASAS DE INTERES PROMEDIO (%)					
Activas					
Banca comercial	12.7	12.6	12.7	34.1	34.9
Banca hipotecaria	13.4	13.1	13.0	22.4	31.4
Sociedades financieras	15.6	15.4	16.2	37.3	34.2
Pasivas					
Banca comercial [a]	8.9	8.9	9.0	30.2	27.9
Banca hipotecaria	10.0	10.0	10.0	29.8	28.6
Sociedades financieras	10.1	10.1	10.1	30.7	27.9
TASA DE INFLACION PROMEDIO (%)	11.6	28.1	29.5	84.5	40.7

[a] Se refiere a depósitos a plazo fijo (90 días).
Fuente: Banco Central de Venezuela.

La acción restrictiva del BCV se hizo más fuerte a partir del segundo trimestre de 1990, cuando tanto la tasa de cambio como la inflación comenzaron a repuntar. Dicha acción estuvo encabezada por la emisión y colocación de Bonos Cero Cupón, con elevados rendimientos. Asimismo, el BCV utilizó el encaje legal para evitar un mayor crecimiento de los agregados monetarios. En enero de 1990 lo unificó en 12%, y en mayo lo elevó a 15%.

A pesar de los esfuerzos realizados, la liquidez monetaria creció 20% en términos reales, como consecuencia esencialmente del incremento de la base monetaria, toda vez que el multiplicador se contrajo en 11.7% entre diciembre de 1989 y diciembre de 1990.

Asimismo, tal y como había ocurrido en 1989, el crecimiento de los cuasidineros fue superior al del circulante, con lo que la participación del primero en la liquidez total aumentó de 63% en 1989 a 68% en 1990. Al igual que en 1989, dicho comportamiento obedeció a la búsqueda de elevados rendimientos por activos monetarios por parte del público, en virtud de las elevadas tasas de interés existentes.

Aún cuando las tasas de interés promedio para el año resultaron inferiores a la tasa de inflación, fueron positivas en algunos meses e indujeron un elevado crecimiento de las captaciones del sistema financiero (superior inclusive al de 1989). Las colocaciones del sistema, por su parte, continuaron mostrando un importante rezago con respecto a las captaciones, aunque inferior al del año precedente.

Con el fin de contrarrestar el efecto negativo sobre la rentabilidad de los intermediarios financieros que ocurre cuando las captaciones crecen más rápidamente que las colocaciones, éstos incrementaron sus inversiones financieras, en especial en Bonos Cero Cupón. Esto permitió que, por ejemplo, la banca comercial obtuviera un rendimiento sobre patrimonio en términos reales de 13.1%, que contrasta con el resultado de 1989, cuando dicho indicador se situó en -9.3%.

B. Perspectivas para 1991

En 1991 se espera que las variables monetario-financieras tengan una evolución relativamente similar a la de los últimos dos años. El mayor déficit fiscal es un claro indicio de que se sostendrá la tendencia creciente de los agregados monetarios, lo cual, dada la persistencia de la inflación, obligará al BCV a continuar con una política monetaria contraccionista.

Las tendencias verificadas hasta ahora corroboran esta apreciación. La cartera de bonos colocados por el BCV pasó de Bs.100 mil millones en diciembre de 1990 a Bs.190 mil millones a mediados de mayo, un incremento de 90%. Asimismo, el BCV determinó a principios de junio que los depósitos oficiales debían ser objeto de un encaje del 80%. De esta forma, es poco probable que ocurra una reducción de las tasas de interés, al menos en una proporción significativa.

VI. PRECIOS

A. Evolución en 1990

En 1990 la inflación (IPC) registró una reducción del 52% respecto al máximo histórico que había alcanzado en 1989, al situarse en 40.7%. Sin embargo, fue sustancialmente más alta que la estimada originalmente por las autoridades (entre 20 y 25%).

El incremento de los precios ocurrió como consecuencia de los ajustes de costos y la reactivación de la demanda interna, en un marco de crecimiento real de los agregados monetarios.

Debe tenerse presente que se realizaron ajustes importantes en los precios de los bienes y servicios del sector público (electricidad, teléfono, agua, aseo, transporte, gasolina), los cuales repercuten en la formación de costos de las empresas y también directamente en los precios al consumidor.

Cuadro 10. VENEZUELA: **EVOLUCION DE LOS PRECIOS PROMEDIOS. (Tasas anuales de crecimiento)**

	1986	1987	1988	1989	1990
PRECIOS AL CONSUMIDOR	11.6	28.1	29.5	84.5	40.7
Alimentos. bebidas y tabaco	19.2	41.5	39.9	125.8	47.2
Vestido y calzado	10.4	26.7	31.0	61.0	26.9
Gastos del hogar	4.8	19.4	19.9	58.3	32.5
Gastos diversos	9.6	20.1	21.8	62.2	47.3
PRECIOS AL POR MAYOR	16.9	45.6	19.3	97.5	27.2
Productos nacionales	16.5	37.7	20.5	101.1	30.2
Productos importados	18.4	66.2	16.8	89.4	20.2
Productos agropecuarios	27.8	49.4	23.9	41.0	57.3
Productos manufacturados	16.2	45.3	18.9	102.6	25.3
PRECIOS AL PROUCTOR					
Sector agrícola	13.1	23.5	21.9	51.8	nd
Sector manufacturero	11.4	39.1	21.9	92.3	25.7

Fuente: Banco Central de Venezuela.

Como se observa en el Cuadro 10, el sector agrícola continuó siendo un factor fundamental en el crecimiento de los precios. En efecto, sus precios presentan tasas de crecimiento elevadas, tanto al por mayor como al consumidor. Esto es especialmente importante, ya que los precios de alimentos, bebidas y tabaco representan el 27.6% del IPC. La inflación de precios agrícolas ha llevado al gobierno a adelantar la reforma comercial agrícola, orientada a aumentar la eficiencia del sector.

En 1990 se observó asimismo un repunte en el grupo de Gastos Diversos, lo cual se relaciona en buena medida con la recuperación del consumo[11], y con el incremento de los servicios públicos (en esta categoría se incluyen los transportes).

La mayor contribución al mantenimiento de la tasa de inflación la hizo el grupo de Gastos del Hogar, el cual, además de registrar un incremento menor que los renglones de Gastos Diversos, Alimentos, Bebidas y Tabaco, representa el 35.4% del total del IPC.

B. Perspectivas para 1991

A pesar de las optimistas estimaciones oficiales sobre inflación en 1991 (entre 15% y 20%), la evolución en los primeros meses (11.4% acumulada hasta mayo) y la persistencia fuertes presiones alcistas sobre el nivel de precios hacen presumir que la inflación se ubicará cerca al 36%.

Varios factores, tanto de oferta como de demanda, incidirán hacia el aumento de los precios.

Por el lado de la oferta los más relevantes serán:

- El incremento de las importaciones en un marco

[11] Los precios del subgrupo de Distracciones y Diversiones aumentaron en un 52.2% entre diciembre de 1989 y diciembre de 1990.

de mayor inflación mundial y bajos niveles de la tasa de cambio real. La reducción de los aranceles no es una garantía de menores precios, dado que el grado de subvaluación se ha convertido en elemento primordial en la determinación del grado de protección.

- Los ajustes de precios de los bienes y servicios, en especial de los provenientes del sector público, para adecuarlos a los niveles internacionales.

- El incremento de los costos laborales, tanto por efecto del aumento de salarios que se producirá (en el primer semestre no se alcanzó un acuerdo al respecto), como por la incidencia de la nueva Ley del Trabajo.

- La incidencia de las pérdidas cambiarias causadas por el nuevo esquema de pago de la deuda externa privada, en el cual solamente se reconoció una parte al tipo de cambio preferencial.

Por el lado de la demanda, el factor primordial es el crecimiento del gasto fiscal. Este se financia principalmente con base en recursos de origen externo (petróleo y créditos), lo cual determina una elevada inyección neta de recursos a la economía.

VII. EMPLEO E INGRESOS FAMILIARES

A. Evolución en 1990

A pesar del repunte de la actividad económica durante 1990, no ocurrió una disminución del desempleo. Por el contrario (Cuadro 11), éste se incrementó en 9.8% (equivalente a 65 mil personas), con lo que la tasa de desempleo para el segundo semestre del año se situó en 10% [12].

El mayor crecimiento del empleo se produjo en el sector informal de la economía (8.8%), con lo cual éste pasa a representar un 39.7% del total empleado. El sector formal apenas incrementó su empleo en un 1.6%, del cual corresponde al sector privado solamente un 11.7%. En consecuencia, el sector privado está generando básicamente empleos informales.

A nivel de rama de actividad, el mayor incremento de empleo se produjo en electricidad, gas y agua (11.5%), seguido por la construcción (9%). Sin embargo, en términos de volumen de personal incorporado al trabajo, el primer lugar le correspondió a los servicios comunales, sociales y personales, con 113 mil personas. Le sigue comercio, restaurantes y hoteles, con 87 mil personas. Estas son las actividades más empleadoras, representando respectivamente 29% y 21% del total. Se registraron reducciones en el volumen de empleo en agricultura, caza y silvicultura (-3.1%), y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-0.3%).

En relación con los ingresos familiares medios, se observó una nueva disminución en términos reales. El ingreso familiar medio del primer semestre de 1990, a precios de 1984, representaba apenas un 63% del existente en el primer semestre de 1985.

B. Perspectivas para 1991

No se espera una reducción de la tasa de desempleo. Esta podría incluso incrementarse ligeramente, pues el crecimiento que se espera en la actividad económica tendrá una magnitud similar al de la fuerza de trabajo. Adicionalmente, en los sectores productivos afectados por una mayor incidencia de la competencia externa, el crecimiento de producción deberá originarse principalmente en ganancias en productividad.

A lo anterior se agrega que el proceso de privatización y reestructuración de empresas y entes públicos significará, en muchos casos, reducciones de personal. En consecuencia, el crecimiento del empleo dependerá nuevamente del sector informal.

[12] La Encuesta del primer semestre tiene como fecha de referencia el 30 de marzo, y la del segundo semestre el 30 de septiembre

En lo que se refiere a los ingresos familiares, éstos no presentarán incrementos de consideración. Las empresas han tendido a no incrementar los sueldos y salarios en virtud, por una parte, de las expectativas sobre un incremento salarial por decreto del Ejecutivo, y por otra, de la incidencia que sobre los costos tendrá la nueva Ley del Trabajo.

Cuadro 11. VENEZUELA: **INDICADORES DE EMPLEO E INGRESOS (1)**

	1986	1987	1988	1989	1990
EMPLEO (Miles de personas)					
Fuerza de trabajo	6107	6322	6572	6901	7246
Ocupados	5478	5785	6117	6239	6518
Sector Formal	3203	3547	3788	3765	3826
Sector informal	2275	2238	2329	2474	2693
Desocupados	629	536	455	662	727
EMPLEO (Variación %)					
Fuerza de trabajo	3.2	3.5	4.0	5.0	5.0
Ocupados	5.3	5.6	5.7	2.0	4.5
Sector formal	3.2	10.7	6.8	(0.6)	1.6
Sector informal	8.4	1.6	4.1	6.2	8.8
Desocupados	(12.4)	(14.8)	(15.1)	45.5	9.8
TASA DE DESEMPLEO (%)	10.3	8.5	6.9	9.6	10.0
INGRESOS MENSUALES MEDIOS FAMILIARES (Bs.)					
Nominal	4934	5674	6617	8887	12385
A precios de 1984	4129	4018	3630	2798	2566
Variación %	1.6	(2.7)	(9.7)	(22.9)	(8.3)

[1] Las cifras se refieren al segundo semestre de cada año para las variables de empleo. y al primer semestre para las de ingresos.

Fuente: Encuesta de hogares por muestreo. OCEI.