

¿Tiempo perdido?

El aprendizaje macroeconómico en Venezuela, 1983-2014

Fernando Spiritto

fsperi@gmail.com

Profesor UCAB y UCV

Instituto de Estudios Parlamentarios Fermín Toro

Noviembre 2014

Agenda

1. Discutir los limitantes e incentivos macroeconómicos de una economía petrolera: “la maldición de los recursos”.
2. Describir el ciclo de auge y ajuste que ha experimentado Venezuela desde 1983 hasta 2014.
3. Reseñar los principales indicadores macroeconómicos durante el período.
4. Resumir la crisis de 2014.
5. Enumerar algunos arreglos institucionales para lograr la estabilidad macroeconómica por medio de las restricciones del gasto fiscal.

1. Los incentivos y limitaciones de una economía rentista: “la maldición de los recursos”

- Ciclos recurrentes de auge y crisis debido a los excesos fiscales y a la volatilidad de los precios del petróleo (el “efecto voracidad”).
- Crecimiento del sector de bienes no transables a expensas de los transables: la “enfermedad holandesa”
- Tendencias inflacionarias por el gasto fiscal excesivo y por la presencia del Estado en la economía: sobrevaluación de la moneda.
- “Capitalismo rentístico”: baja presión tributaria y concentración de la producción.
- Incentivos negativos que impiden el aprendizaje macroeconómico y sesgan la economía hacia los desequilibrios.
- El problema no es el petróleo: es la volatilidad y el crecimiento no sostenible del gasto fiscal.

2. Los ciclos de auge y ajuste de la economía venezolana desde 1983

- El ciclo de auge comienza con el aumento de los precios petroleros en los mercados internacionales debido a: crecimiento económico, aumento de la demanda, caída de la oferta, factores geopolítico. Cada shock petrolero es distinto.
- Aumento de los ingresos fiscales y externos.
- “Efecto voracidad”: no hay factores institucionales que frenen el gasto: tendencia sostenida a los déficits fiscales.
- El ingreso petrolero se complementa con deuda externa e interna.
- Inflación y sobrevaluación de la moneda.
- Especificidad de la balanza de pagos venezolana: excedente comercial y déficit de capitales.
- Los precios del petróleo influyen directamente en el desempeño económico (PIB) y los indicadores sociales, pero a tasas decrecientes.
- Fuga de capitales y controles de cambio.
- Factores políticos impulsan el crecimiento del gasto (evidente en el periodo 1999-2014).

2. Los ciclos de auge y ajuste de la economía venezolana desde 1983 (continuación).

- El ciclo de ajuste comienza con la volatilidad de los precios del petróleo.
- Los precios caen por: baja actividad económica, eficiencia en la producción (intensidad energética), mayores suministros al mercado, manejo de inventarios.
- La disminución del ingreso externo afecta la capacidad fiscal.
- El financiamiento del déficit fiscal aumenta la inflación, la sobrevaluación de la moneda y genera déficit en la balanza de pagos.
- La resistencia al déficit es fuerte pero al final el ajuste es inevitable.
- El ajuste disminuye el gasto público y ello afecta la inversión privada.
- El ajuste es inflacionario porque conlleva una gran devaluación, lo que afecta el salario y los niveles de pobreza. Es la estanflación.
- Al final el ciclo se repite nuevamente cuando aumentan de nuevo los precios del petróleo.
- El problema es la volatilidad.

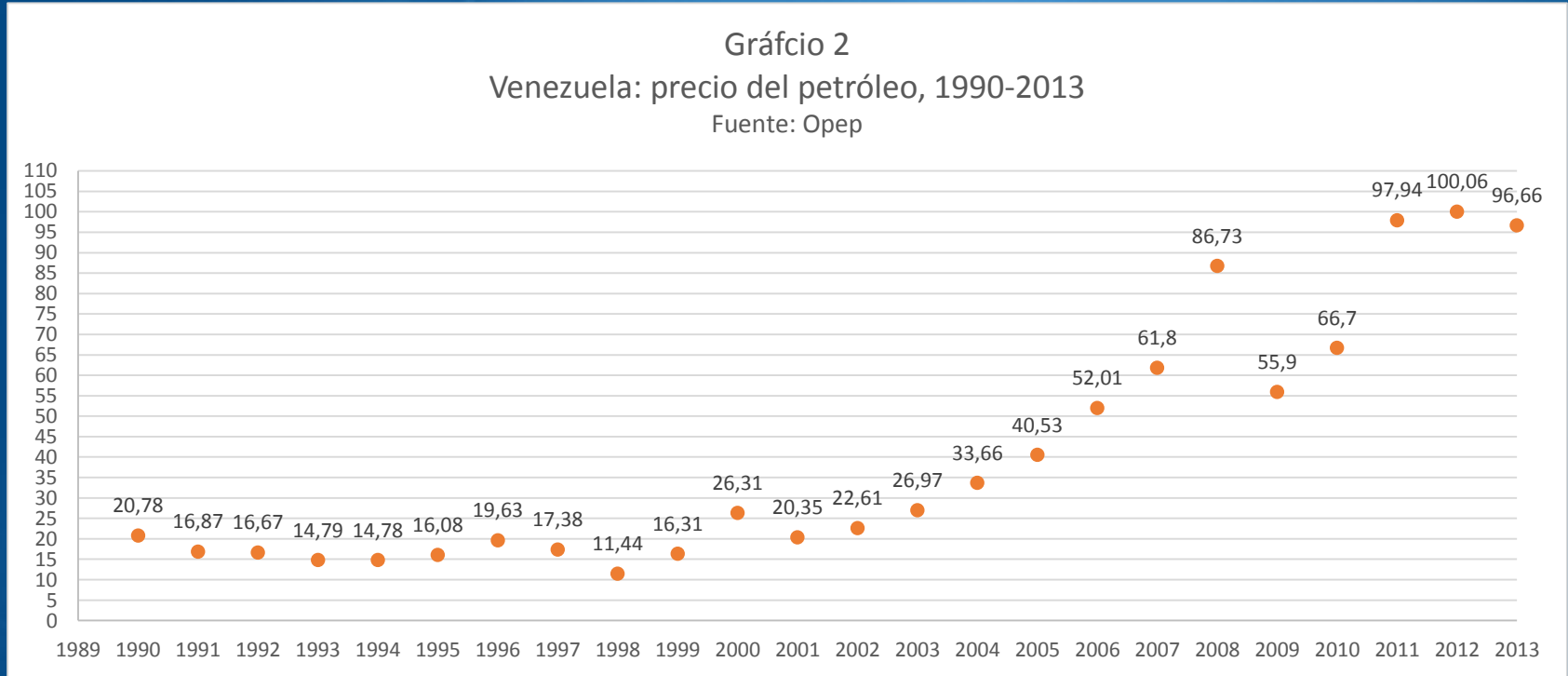
3. Venezuela: los principales indicadores macroeconómicos 1990-2014

- PIB per cápita



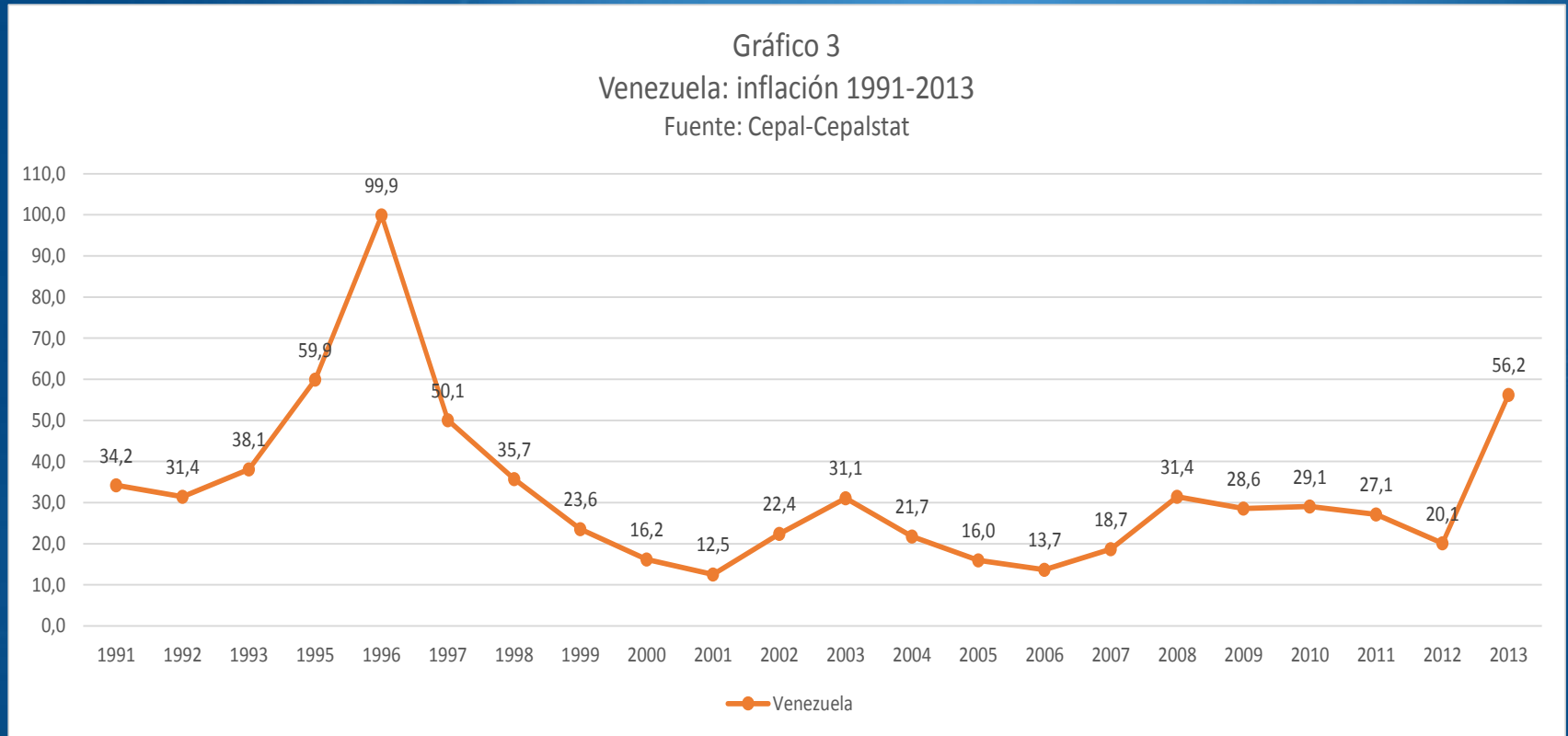
3. Venezuela: los principales indicadores macroeconómicos 1990-2014 (Cont.)

- Precios del petróleo



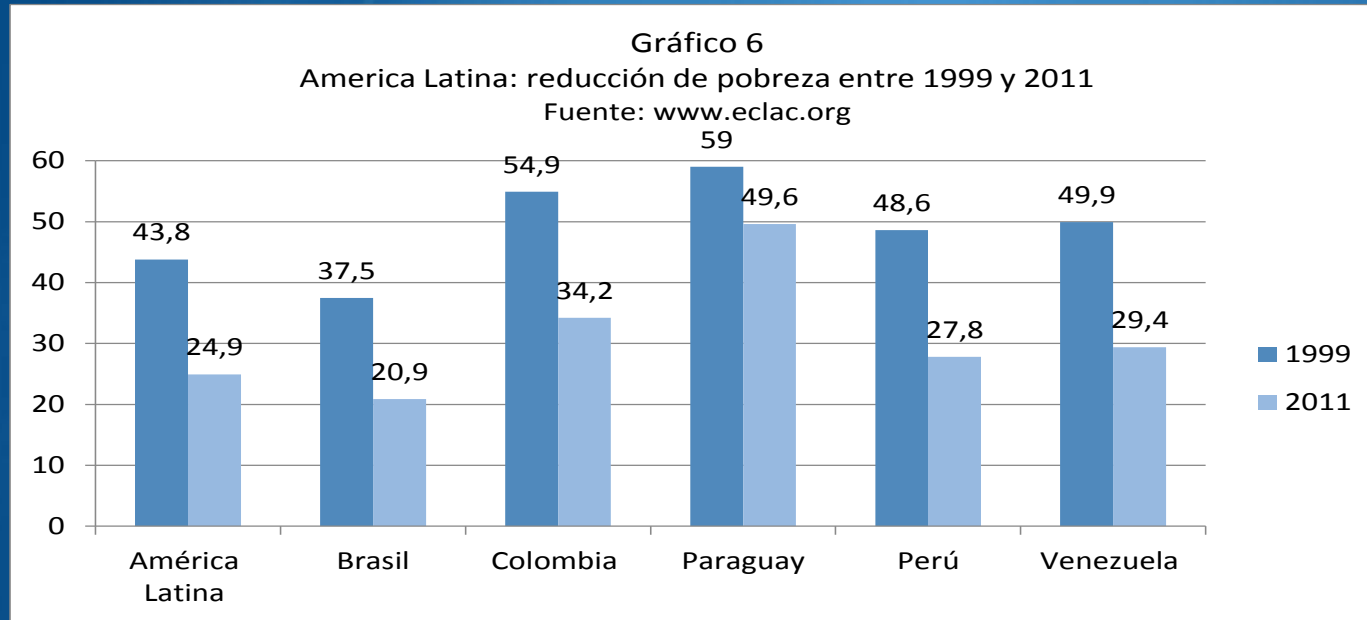
3. Venezuela: los principales indicadores macroeconómicos 1990-2014 (Cont.)

- Inflación



3. Venezuela: los principales indicadores macroeconómicos 1990-2014 (Cont.)

- Pobreza



4. Venezuela: la crisis de 2014

- Déficit fiscal estimado en 20% del PIB.
- Crecimiento de la liquidez monetaria de 311% entre 2010 y 2013, en gran parte por el financiamiento monetario del BCV al gobierno central y a las empresas públicas, especialmente Pdvsa.
- Por tanto, la inflación más alta del mundo: 56% en 2013 y 60-70% en 2014., a pesar del control de precios.
- Sobrevaluación de la moneda: demanda infinita de dólares a los tipos de cambio oficiales: 6,30, 12, 50 bolívares por dólar. Tipo de cambio paralelo: 100 bolívares por dólar.
- Resultados:
 - Pérdida de reservas internacionales
 - Racionamiento del dólar (control de cambios desde 2003)
 - Escasez de insumos y productos importados
 - Distorsiones por la existencia de varas tasas de cambio
- Para colmo, caída del precio del barril del petróleo en 25% desde agosto.
- Contracción económica (4% según el FMI)
- Ajuste severo en el corto plazo.

5. Formas para limitar excesos fiscales

- Dolarización y caja de conversión
- Fondos de estabilización macroeconómica
- Distribución directa de la renta
- Regla fiscal de balance estructural