

VENEZUELA 2005-2006 ¿Crecimiento Real o Burbuja Fiscal?

José Ignacio Díaz Retali

Investigador del INFACES - UC

Mayo 2005

diazretali@hotmail.com

RESUMEN

Mediante el presente trabajo se pretende analizar los resultados del desempeño macroeconómico de Venezuela durante el período 1997-2004 a los fines de hacer reflexiones sobre la solidez del crecimiento del Producto Interno Bruto real que se proyecta para los años 2005 y 2006. El análisis se lleva a cabo haciendo uso de las cifras publicadas por el Banco Central de Venezuela, con la aplicación de algunos modelos econométricos, así como de un indicador de desempeño macroeconómico, y el concepto de “burbuja económica”, de reciente aparición y manejo (FMI, 2003). En el desarrollo del trabajo se hace una derivación del concepto de Burbuja Económica, para adaptarlo a lo que se presenta como “Burbuja Fiscal” en cuanto a los recursos fiscales aportados por el petróleo, los cuales en opinión del autor sirven de impulsador principal del crecimiento actual del PIB real. Con base a este análisis, la reflexión final lleva a la conclusión que, si no se realizan las inversiones reales (Formación Bruta de Capital real) en el corto plazo, y los precios del petróleo se mantienen alrededor de 48 dólares por barril, y la producción de petróleo no crezca significativamente (más de 3 millones de barriles por día), la burbuja fiscal va a reventar presionada por el creciente gasto público, y las consecuencias se reflejarán en una caída del PIB real para el año 2007 ó 2008, en una mayor tasa de desempleo y una inflación de doble dígito. Este panorama económico proyectado solo sirve para ratificar el pobre desempeño macroeconómico que ha caracterizado a Venezuela durante los últimos 30 años. Si por el contrario, la inversión pasa a ser el impulsador del crecimiento económico, entonces estaremos entrando en una nueva etapa en la historia económica de Venezuela, en donde estarán actuando simultáneamente la inversión y el gasto social, que son los dos aspectos que pueden conducir a un crecimiento con progreso, es decir, aumento del PIB real per-cápita, con disminución del desempleo y la inflación.

PALABRAS CLAVE: PIB real per-cápita, Inversión, Desempeño macroeconómico.

ABSTRACT

For more than 30 years, venezuelan economy has been characterized for a poor performance in terms of volatility of the real Gross Domestic Product and other variables such as the unemployment and inflation rates, besides, the main issue here is that the real GDP percapita is not improving through all these years, instead, sometimes is near US\$5.000 and sometimes is as low as US\$3.200 It is the case that at this moment there is a great opportunity to change this pattern for good, just taking some advantages of the fiscal bubble, coming from the high oil prices, that is feeding up the government expenditure, mostly in social issues, and as a consequence is driving up the GDP as well, but this grow, based only on government expenditure could not be sustainable, and here is the opportunity, if companies feels motivated to invest in large proportion and the government continues to expand the social expenses, the result could be an economy growing, generating employments and reducing inflation, which means change Venezuelan economic history. That is the purpose of this work, by analyzing data from Banco Central de Venezuela, related to 1997-2004 period, and using some econometric models and other theoretical economic tools, to bring into a discussion about the reality of the Venezuelan economic performance and the GDP foreceast for the years 2005 and 2006.

KEY WORDS: Real per-capita GDP, Investment, Macroeconomic performance.

INTRODUCCION

Cuando se hace referencia al crecimiento real de una economía, usualmente se habla del Producto Interno Bruto a precios constantes, y además se asocia con el ingreso per cápita también a precios constantes, pero al mismo tiempo se acompaña el análisis con el desempeño de otras variables relevantes, como la inversión, el empleo, el gasto público, el consumo privado y la inflación. Es así como se inicia este trabajo que pretende analizar el desempeño de la economía venezolana durante el período 1997-2004, con el propósito de plantear la discusión sobre cuáles son las variables que mueven el PIB en Venezuela y sus consecuencias sobre el empleo, la inflación, el ingreso per cápita y la tasa de cambio. Pero sobre todo, el ánimo se centra en medir el desempeño macroeconómico del país y poder evaluar, para el futuro cercano, si se está encaminado hacia una economía que proporcionará no solo crecimiento del ingreso real por persona sino lo que es más importante, va a tener bajo control la inflación y disminuir el desempleo. Para medir el desempeño de la economía se utiliza el Indicador de Desempeño Macroeconómico (IDM) (Díaz 2002), en el cual se incluyen la tasa de crecimiento real de la economía, la tasa de inflación y la tasa de desempleo. Este indicador está correlacionado con la tasa de crecimiento del PIB real per cápita, vale decir, en la medida en que la economía tenga un mejor desempeño de forma sistemática en el tiempo (IDM por encima de 200 puntos) existe una mayor probabilidad de que el PIB real per cápita también aumente. El PIB real se estudia a través del modelo econométrico que incluye como variables independientes, las exportaciones totales reales, la tasa de cambio y la formación bruta de capital real. De igual forma se presenta un modelo econométrico para explicar el comportamiento del empleo en Venezuela, con variables explicativas tales como la fuerza de trabajo, las importaciones y la formación bruta de capital real. Por último se hace uso de un análisis monetario en el cual se estudia el comportamiento del nivel de circulante, el PIB nominal, la velocidad de circulación del dinero, la tasa de cambio y las reservas internacionales. Mediante este análisis se estudian las interrelaciones entre las variables mencionadas con el propósito de inferir el comportamiento esperado de la inflación y la tasa de cambio. Es el caso de que durante los últimos dos años, ha venido expandiéndose el gasto público sobre la base de un incremento sostenido de los precios del petróleo, trayendo esto como consecuencia un aumento del PIB real, sin embargo, la inversión no parece acompañar de manera substancial este crecimiento de la economía, por lo que el planteamiento es: ¿Estamos en presencia de un crecimiento real o se trata de una burbuja fiscal? Sobre todo considerando que la apreciación de una burbuja aparece cuando se inflan los valores de un activo, o de alguna variable, bajo el supuesto de unas consideraciones de apreciación basado más en los aspectos financieros o monetarios que en los aspectos reales de la actividad económica, como la producción y la inversión en activos fijos tangibles, obteniéndose como resultado una sobrevaloración de los bienes y servicios.

COMPORTAMIENTO DEL PIB

Con atención al modelo econométrico presentado a continuación, el PIB en Venezuela viene explicado por la Formación bruta de capital real, las Exportaciones totales reales y la Tasa de cambio. Mediante este modelo se le ha hecho seguimiento a la economía venezolana por más de 20 años, tratando de encontrarle una explicación al vaivén del PIB

en cuanto a magnitud, tendencias y consecuencias. Simultáneamente se hace uso del IDM Indicador de Desempeño Macroeconómico, para reunir en una expresión el grado de funcionamiento de la economía. Por su parte, el modelo econométrico se ha recalculado para los últimos 8 años (1997-2004), con el objeto de adecuarlo a la nueva base utilizada por el Banco Central de Venezuela, que es el año 1997. Los resultados de las estimaciones se presentan en el cuadro adjunto, pudiendo apreciarse, además de los valores estimados de los parámetros, la validación estadística del modelo.

El modelo presenta un alto coeficiente de determinación (98.3%) lo cual indica que solo deja un 1.7% no explicado en el comportamiento del PIB real, pero además, todos los parámetros pasan la prueba de significación estadística, de manera que sus valores pueden ser considerados diferentes de cero y por lo tanto las variables que acompañan ejercen una influencia en el PIB, adicionalmente se demuestra que no hay evidencia de autocorrelación en las perturbaciones aleatorias, lo cual descarta un problema serio en cuanto a la utilización del modelo para hacer pronósticos y a la precisión de los parámetros estimados. Los resultados de las estimaciones así como la validación estadística, se presentan a continuación:

ESTIMACION DEL PIB REAL EN VENEZUELA

Dr. José Ignacio Díaz Retali

Función:

$$PIB = B1 + B2 * ET + B3 * TC + B4 * FBC$$

PIB	Producto Interno Bruto real base 97
ET	Exportaciones totales reales base 97
TC	Tasa de cambio
FBC	Formación bruta de capital real base 97

n	8
k	4
B1	16,75682203
B2	1,095808641
B3	0,001793491
B4	0,882665464

VALIDACION ESTADISTICA

Coeficiente de Determinación	98,38%		
Estadístico F(Snedecor)	81,00		
F(k-1;n-k) al 1%	16,7		
Prueba de significación de los parámetros			
	Desv. Est.	Estadístico t	t(n-k) al 5%
B2	0,354063	3,09495	2,776
B3	0,000399	4,49889	
B4	0,117538	7,50959	
Prueba de autocorrelación			
		Tabla de Hart al 1%	
		L. Inferior	L. Superior
Razón de Von Neumann	1,8430	0,7575	3,8139

Este modelo presenta, además, una relación altamente significativa entre las variables involucradas, de acuerdo a la prueba estadística de F (Snedecor), cuyo valor (81) está muy por encima del valor de la tabla (16.7) para un nivel de significación del 1%. Con toda esta evidencia estadística, queda demostrada la validez del modelo y su bondad para utilizarlo

no solo en términos de explicación del comportamiento del PIB real en Venezuela sino además para hacer estimaciones sobre las tendencias de la economía.

En definitiva, el PIB viene explicado por la Inversión, las Exportaciones y la Tasa de cambio. La relación entre la formación del PIB y la inversión, así como las exportaciones son explicadas de manera amplia y sin lugar a dudas por la Teoría Económica. En cuanto a la tasa de cambio, se puede decir que en la medida en que esta sube, se encarecen los productos importados y por lo tanto la demanda de importaciones debe bajar, y cuando esto ocurre el PIB tiende a aumentar por ser las importaciones un componente negativo del PIB, de manera que un aumento de la tasa de cambio hace aumentar el PIB, por lo que el parámetro que acompaña a la tasa de cambio, en el modelo, debe ser positivo, como en efecto lo es.

A los fines de hacer los pronósticos del PIB para los años 2005 y 2006, se hace necesario estimar a su vez el posible comportamiento de las variables explicativas consideradas en el modelo. En el caso de la inversión, esta es considerada una variable autónoma, es decir, que su comportamiento tiene un alto componente de apreciación subjetiva sobre aspectos que favorezcan un claro y rentable desempeño futuro de la industria y el comercio, en este sentido y con atención al impulso que se le está dando al plan de desarrollo 2001-07 (Ministerio de Planificación y Desarrollo), vamos a considerar que la inversión se recupera de su fuerte caída durante los años 2002 y 2003, alcanzando el valor que tenía para el año 2001 de 13.1 billones de bolívares a precios constantes, continuando luego con un crecimiento del 6.8% parecido a su desempeño de años anteriores. Por su parte las exportaciones totales, pueden experimentar un fuerte impulso debido a que el componente principal de estas es el petróleo, y es bien conocido el nivel que han alcanzado los precios del crudo y sobre todo que estos no solo han permanecido altos sino que se estima que no estarán bajando de manera significativa para los próximos dos años (Fondo Monetario Internacional, 2005), por lo que se considera razonable que el nivel de las exportaciones totales estará alrededor de los 12.6 billones de bolívares, valor que está por encima del de los últimos cuatro años, y luego se estima un incremento del 7.9% para el 2006 acorde con el crecimiento de las exportaciones antes del paro nacional y petrolero de los años 2002 y 2003.

En cuanto a la tasa de cambio, ésta ha estado bajo control oficial (control de cambio), desde febrero del 2003, con motivo de la fuerte demanda de divisas ocasionada por la apreciación de riesgo político de la comunidad en general. Las autoridades económicas, haciéndole seguimiento preciso a la relación PIB, nivel de circulante y las reservas internacionales, va fijando la tasa de cambio de tal forma que se racionalice la demanda de divisas sin causar mayores perjuicios al desempeño de la economía, con el resultado de las fijaciones del tipo de cambio comenzando en 1.600 para el 2003, pasando a 1.920 y ahora para el 2005 en 2.150 bolívares por dólar. Con base, justamente, a la relación antes mencionada entre el circulante, las reservas y el PIB, se puede inferir que la tasa de cambio debe estar para el 2005 alrededor de 2.258 Bs/\$ pero también hay que considerar que para los años 2005 y 2006 están previstos varios procesos electorales, y pudiera no ser conveniente desde el punto de vista político plantear la devaluación oficial durante este año (2005), por lo que se considera en el modelo, que la tasa de cambio permanecerá en 2.150 Bs/\$ para todo el año 2005 y para el año siguiente, debido principalmente a la utilización de las reservas

internacionales no solo para las importaciones normales sino para financiar buena parte de los programas sociales, desde la petrolera estatal, como ha sido anunciado por el Presidente de la República, la tasa de cambio debe estar por lo menos en 2.409 Bs/\$ que es el mínimo entre los valores calculados para el año 2006.

El modelo de seguimiento para el dólar y la inflación se presenta en el cuadro siguiente:

ANÁLISIS SOBRE EL PRECIO DEL DÓLAR				Tasa real de crecimiento para el 2005:		Tasa real de crecimiento para el 2006:						
11/05/2005				9,93%		5,12%						
AÑO	RESERVAS INTERNAC. mills/\$	CIRCULANTE M1 millones de bolívares	LIQUIDEZ M2	BANDA DE FLOTACION			Valor Real BS/US\$	Tasas de Crecimiento		PIB Nominal	Velocidad Circulación	Tasa de inflación
				MINIMO Bs/US\$	PROM. Bs/US\$	MAXIMO Bs/US\$		31% M1	28% M2			
1997	17.818	4633228	8956161	260	381	503	488			41943151	9,05	37,60%
1998	14.849	4938181	10621645	333	524	715	547	6,6%	18,6%	50012967	10,13	29,90%
1999	15.379	6096162	12740836	396	612	828	605	23,4%	20,0%	59344600	9,73	20,00%
2000	20.471	8015704	16284578	392	594	795	679	31,5%	27,8%	79655692	9,94	13,40%
2001	18.523	9072231	16976364	490	703	917	723	13,2%	4,2%	88945596	9,80	12,30%
2002	14.860	10664733	19359963	718	1.010	1.303	1.161	17,6%	14,0%	107840166	10,11	31,20%
2003	21.366	18970706	30835975	888	1.166	1.443	1.609	77,9%	59,3%	134217306	7,07	27,10%
2004	24.208	27747753	46368055	1.146	1.531	1.915	1.885	46,3%	50,4%	206125391	7,43	19,20%
2005												
Enero	24.533	27270670	46246423	1.112	1.498	1.885	1.920					
Febrero	24.773	27114083	46474213	1.095	1.485	1.876	1.920					
Marzo	25.646	27965105	48600320	1.090	1.493	1.895	2.128					
Abril							2.150					
Mayo												
Junio												
Julio												
Agosto												
Septiembre												
Octubre												
Noviembre												
Diciembre												

		35%		30%								
2005	20000	37459467	60278472	1.873	2.443	3.014	3.918			265000000	7,07	16,9%
		25%		20%								
2005	20000	34684691	55641666	1.734	2.258	2.782	3.617	\$ paralelo		270000000	7,78	19,2%
		25%		20%								
2006	18000	43355864	66769999	2.409	3.059	3.709	3.977			350000000	8,07	23,3%

FUENTE: BCV. Cálculos propios

Dadas las consideraciones anteriores, las variables explicativas del modelo tendrían los siguientes valores para los años 2005 y 2006, tal y como se plantea a continuación:

VARIABLES	2005	2006
Inversión	13.1	14.0
Exportaciones	12.6	13.6
Tasa de Cambio (Bs/US\$)	2.150	2.409

NOTA: Cifras expresadas en billones de bolívares a precios de 1997

Haciendo uso de la expresión matemática del modelo y utilizando estos valores considerados para las variables explicativas, se van a obtener los pronósticos para el PIB real de Venezuela para los años 2005 y 2006.

Estas estimaciones van a expresar los valores puntuales del PIB en términos absolutos, de los cuales se van a derivar las tasas de crecimiento de la economía venezolana para los años en cuestión. En este punto hay que destacar que estas cifras sobre el comportamiento del PIB van a ser comparadas con las otras dos variables que acompañan el IDM, es decir, la

tasa de desempleo y la tasa de inflación previstas para esos años con el fin de poder tener una apreciación integral del desempeño de la economía venezolana.

En el cuadro siguiente vamos a apreciar los detalles de las estimaciones sobre el PIB y las variables explicativas del modelo econométrico utilizado:

PRONOSTICOS CON EL MODELO DEL PIB REAL

Cifras en billones de bolívares

PIB = B1 + B2 * ET + B3 * TC + B4 * FBC			
PIB	Producto Interno Bruto real base 97	B1 =	16,756822
ET	Exportaciones totales reales base 97	B2 =	1,09580864
TC	Tasa de cambio	B3 =	0,00179349
FBC	Formación bruta de capital real base 97	B4 =	0,88266546

	AÑOS	ET	TC	FBC	PIB EST.	% CREC.	PIB TEND	INDICE CICLICO
1	1999	11,310	605,70	10,826	39,792		41,000	0,971
2	2000	11,969	679,93	11,553	41,289	3,76%	40,595	1,017
3	2001	11,544	723,67	13,121	42,286	2,41%	40,191	1,052
4	2002	11,087	1.160,95	8,661	38,633	-8,64%	39,786	0,971
5	2003	9,991	1.608,63	5,720	35,639	-7,75%	39,382	0,905
6	2004	11,320	1.885,49	10,519	41,828	17,37%	38,977	1,073
7	2005	12,600	2.150,00	13,100	45,983	9,93%	38,572	1,192
8	2006	13,600	2.409,00	14,000	48,338	5,12%	38,168	1,266

AÑO	ET VALOR	%	TC VALOR	%	FBC VALOR	%
1999	11,310		605,70		10,826	
2000	11,969	5,83%	679,93	12,26%	11,553	6,72%
2001	11,544	-3,55%	723,67	6,43%	13,121	13,57%
2002	11,087	-3,96%	1.160,95	60,43%	8,661	-33,99%
2003	9,991	-9,89%	1.608,63	38,56%	5,720	-33,96%
2004	11,320	13,30%	1.885,49	17,21%	10,519	83,90%
2005	12,600	11,31%	2.150,00	14,03%	13,100	24,54%
2006	13,600	7,94%	2.409,00	12,05%	14,000	6,87%

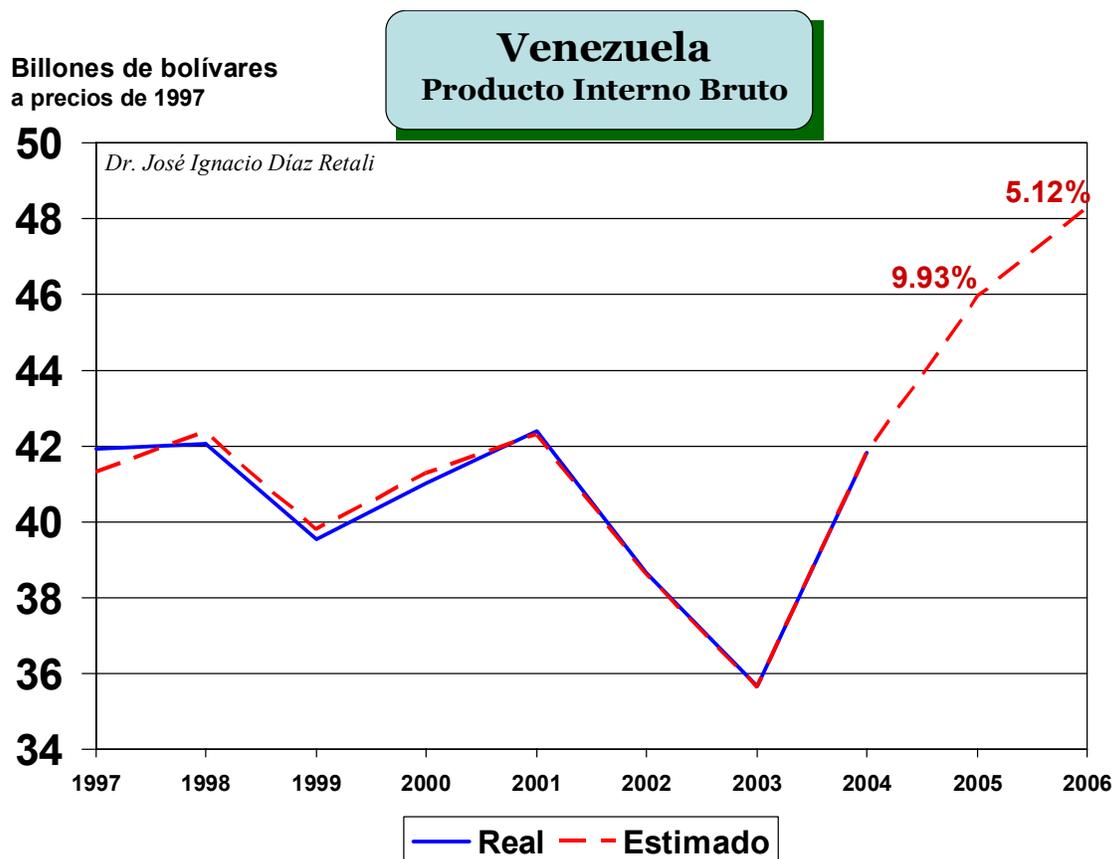
VALORES REALES vs VALORES ESTIMADOS

AÑO	PIB REAL	%	PIB EST.	%	% ERROR
1999	39,554		39,792		0,60%
2000	41,013	3,69%	41,289	3,76%	0,67%
2001	42,405	3,39%	42,286	2,41%	-0,28%
2002	38,65	-8,86%	38,633	-8,64%	-0,04%
2003	35,667	-7,72%	35,639	-7,75%	-0,08%
2004	41,847	17,33%	41,828	17,37%	-0,05%
2005			45,983	9,93%	
2006			48,338	5,12%	

FUENTE: Cálculos propios

En el cuadro se destacan, entre otras cosas los valores estimados del PIB real de 45.9 billones de bolívares con una tasa de crecimiento del 9.93% para el 2005, y de 48.3 billones de bolívares con una tasa del 5.12% para el 2006 (a precios constantes de 1997).

En forma gráfica, el desenvolvimiento del PIB real en Venezuela, incluyendo las estimaciones para los años 2005 y 2006, se muestra a continuación.



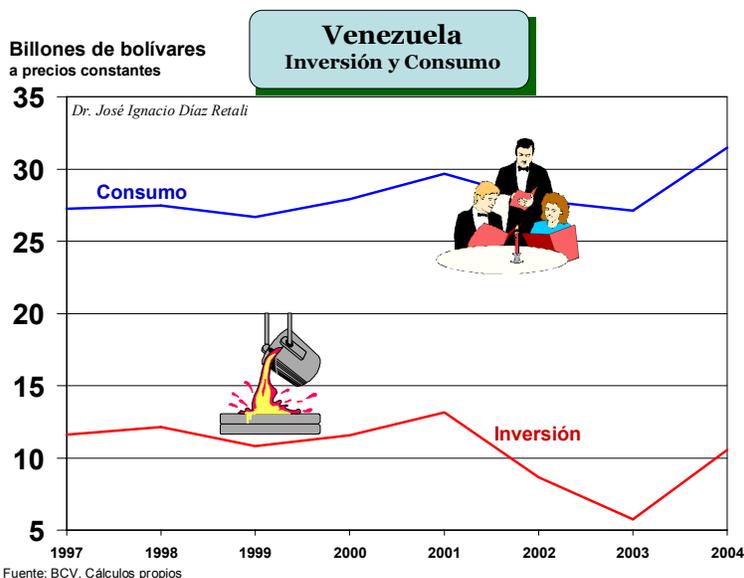
Fuente: BCV. Cálculos propios

Veamos ahora el comportamiento de la inversión y el consumo a los fines de incorporarlos en el análisis y de esta forma poder apreciar o determinar si el crecimiento de la economía efectivamente se mantendrá en el tiempo o si por el contrario el impulso de las variables determinantes del PIB no presentan el vigor necesario y tanto el PIB real como el ingreso per cápita se van a estancar o inclusive a decrecer en el futuro cercano, es decir, ¿Se trata de un crecimiento sostenible o estamos en presencia de una burbuja fiscal que reventará en cualquier momento?

LA INVERSION Y EL CONSUMO

Durante los últimos años tanto la inversión como el consumo han estado impulsando el movimiento económico en Venezuela, así lo corroboran las cifras, pudiéndose apreciar que el movimiento del PIB real hasta el año 2001 va en el mismo sentido y con crecimientos relativos acordes tanto al consumo como la inversión, lo cual es definitivamente deseable

por cuanto por el lado del consumo significa que la sociedad va adquiriendo bienes y servicios para satisfacer sus necesidades y por otro lado la inversión va haciendo aumentar la capacidad de producción instalada del país, con lo cual se va creciendo y al mismo tiempo generando empleo y controlando la inflación. Este es el desempeño deseable para la



economía, y así reaccionó el país, cuando después de la caída del PIB en el año 99 en un -6.09% tanto la inversión como el consumo empezaron a marcar el paso para los años 2000 y 2001, tal y como se aprecia en el gráfico adjunto, siendo la consecuencia inmediata una disminución del desempleo pasando de 14.5% en el 99 hasta un 12.7% en el 2001, con unas tasas de crecimiento del PIB real en el orden del 3.24% y 2.79% para los años 2000 y 2001. De igual forma y en

concordancia con estas cifras, el IDM pasó de ser negativo en el año 99 a positivo en los años 2000 y 2001. El punto relevante a destacar en este caso es de que, con unas tasas de crecimiento moderadas del PIB se obtuvo una reducción del desempleo de 2 puntos porcentuales en esos años, pero la situación empieza a cambiar para el año 2004 cuando el gasto de consumo público y privado, no cae drásticamente durante los dos años de crisis (2002 y 2003) sino que por el contrario, repunta de manera substancial colocándose por encima del promedio de los últimos 7 años, tal y como se aprecia en el gráfico anterior, pero en cambio la inversión aún cuando se recupera para el 2004, su valor real no alcanza ni siquiera los valores correspondientes a los años 97 al 2001, entonces, ¿Qué está impulsando realmente el crecimiento del PIB? y además, ¿Por qué a pesar del crecimiento real del PIB, el desempleo no cede substancialmente? Con atención al movimiento de las variables analizadas se trata de darle respuesta a estas preguntas, para lo cual se plantea la posibilidad de que todo el empuje en el PIB real sea impulsado por una onda expansiva del gasto público alimentada por un elemento financiero externo como lo es el precio del petróleo, el cual ha estado subiendo durante los últimos años y al parecer, según las estimaciones del FMI (FMI, 2005) continuará siendo alto tanto para el año 2005 como para el 2006. Los altos precios del petróleo ocasionan que el ingreso fiscal aumente, y a su vez estos ingresos fiscales son considerados para el financiamiento del gasto público, cuyo efecto inmediato es la expansión monetaria directa, generando todo esto una mayor demanda agregada por la vía del dinero que llega a manos de los beneficiarios del gasto gubernamental. Ahora bien, debido a que el grueso del gasto público está orientado al gasto social, vale decir, a todas las llamadas misiones que van dirigidas a la población de menores recursos, cuando estas personas reciben esta ayuda por parte del gobierno lo gastan para cubrir sus necesidades básicas y elementales como la alimentación y el vestido. Por otro lado el gasto social del gobierno también está dirigido a cubrir la atención médica, la alfabetización y otras ayudas directas, todo esto de acuerdo a lo expresado por el

Presidente de la República en sus presentaciones ante los medios. Esta situación conlleva a elevar de manera cuantiosa dos componentes del PIB, el gasto público y el consumo privado, por eso el PIB real aumenta y en la medida en que la situación petrolera mundial siga propiciando altos precios para el petróleo, seguirán entrando muchos dólares por concepto de ingresos fiscales al país, y es aquí entonces donde entramos al aspecto de la sostenibilidad del crecimiento de la economía. Dado que se trata de una situación que no es producto de un movimiento real de la economía ni interna ni externamente, en el sentido de que estamos hablando de un precio inflado del petróleo impulsado por elementos mundiales de apreciación estratégica, bélicos y de seguridad de muchos países, estamos entonces en presencia de una burbuja económica (FMI, 2003), que se transfiere a Venezuela en términos de una burbuja fiscal cuyo crecimiento depende de los precios del petróleo, pero que en el momento en que estos precios se estabilicen o inclusive aumenten pero de forma mucho más moderada de lo que lo están haciendo en estos momentos, la burbuja se desinfla y ya no podrá sostener más el alto ingreso fiscal del país con la consecuencia inmediata de que, de no existir una fuente alterna de financiamiento del gasto público, este no se podrá sostener y por ende el crecimiento de la economía por este concepto se detendrá, que dicho sea de paso, ya ha ocurrido en el pasado.

Ahora bien, como se plateó anteriormente, la inversión en Venezuela no ha respondido de manera vigorosa y sistemática a los incrementos de la demanda agregada, como suele ocurrir cuando se genera una demanda de inversión inducida por el gasto, sino que por el contrario, el sector privado solo ha respondido en forma moderada al aumentar la inversión en el 2004 con respecto al 2003 (año del paro nacional), pero si comparamos los valores del 2004 con respecto a 1998, se nota que hubo una disminución en términos reales en el orden de -13.2%, mientras que, por ejemplo, para el mismo período el gasto público aumentó en un 21.09% ocurriendo lo mismo con el gasto de consumo privado cuyo incremento fue del 12.7%. En definitiva vemos que el gasto sigue un comportamiento de crecimiento mucho más sólido que la inversión y la consecuencia inmediata de este comportamiento en cuanto al empleo es que no se están generando nuevos puestos de trabajo y ni siquiera se están recuperando los empleos perdidos por la crisis de los años 2002 y 2003. Esto se puede explicar a través del modelo econométrico planteado por el autor (Díaz, 2005), en el cual entre las variables explicativas está la formación bruta de capital real y las importaciones. En este modelo cuyo coeficiente de determinación es del 99.51%, se deja ver claramente que si no se generan las inversiones de manera constante y creciente en el tiempo, hay muy poca probabilidad de que se produzcan incrementos significativos en la ocupación, pero adicionalmente, si las importaciones crecen como parece que ocurrirá debido a los aumentos de la participación en el mercado de la distribución de alimentos por parte de la empresa estatal “Corporación Casa” con su programa “mercal”, quien se verá en la necesidad de importar muchos de los productos que distribuye al no encontrarlos de producción nacional, entonces la consecuencia será una disminución en la ocupación. Como se puede apreciar, la debilidad de la inversión no producirá empleo, y el crecimiento de las importaciones puede tener efectos negativos en la generación de la ocupación.

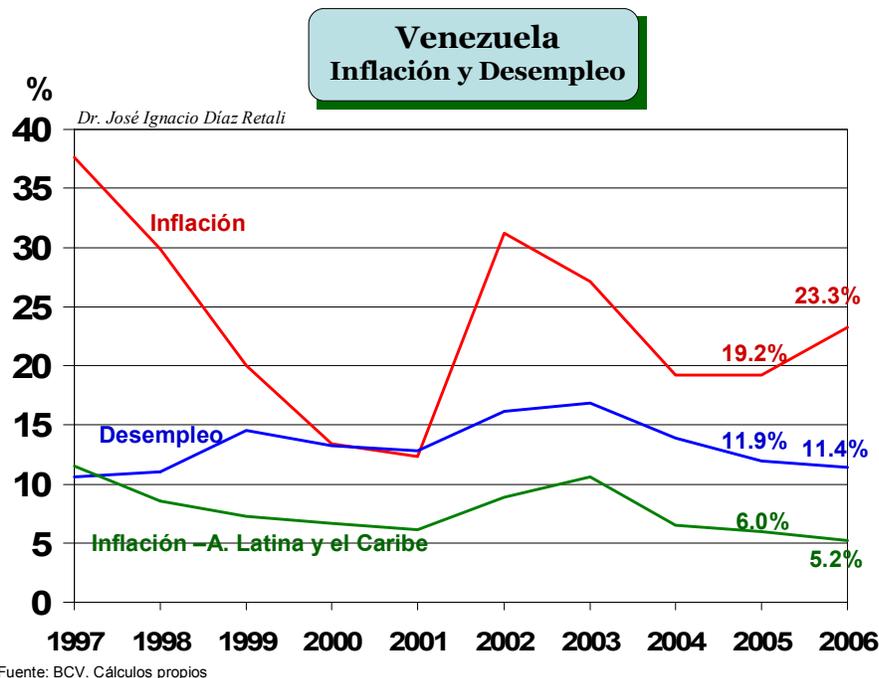
La evidencia empírica en Venezuela, recogida por los modelos econométricos planteados por el autor, demuestran que la formación bruta de capital real es un elemento determinante no solo para generar crecimiento del PIB real sino también para la creación de empleo. De manera que, si el gobierno nacional a través de su política económica no logra incentivar la

inversión de manera substancial y sostenida será muy difícil ver en el corto plazo que el empleo pueda bajar a un dígito.

El gobierno nacional debe racionalizar el uso del gasto público, no en cuanto a su dirección hacia el gasto social, el cual tienen que continuar, sino con relación a un ingreso fiscal que efectivamente sea sostenible, como por ejemplo, que esté basado por un lado, en una economía productiva que genere suficiente riqueza como para que se establezca una base imponible de un tamaño tal que permita recaudar los tributos para financiar la mayor parte del presupuesto nacional, y por otro lado, que los ingresos petroleros sean administrados para que los picos de ingresos sean llevados a fondos debidamente regulados y normados en cuanto a su disposición por parte del gobierno de turno, y por último que las reservas internacionales sean manejadas de acuerdo a los criterios macroeconómicos orientados a la preservación y respaldo de la moneda nacional, así como para mantener una inflación razonable y un crecimiento del ingreso per cápita sostenido, estas consideraciones van acompañadas con el supuesto de la autonomía del Banco Central.

LAS TENDENCIAS ECONÓMICAS

De acuerdo al modelo econométrico planteado sobre el PIB real, y a las estimaciones sobre las variables explicativas, no tenemos dudas sobre el crecimiento del PIB real de Venezuela para los años 2005 y 2006. Al mismo tiempo hemos realizado el análisis sobre la inflación y el desempleo debido a que estas variables constituyen una parte muy importante para la



explicación del desempeño integral de la economía. Podemos observar en el gráfico adjunto los valores históricos tanto de la inflación y el desempleo del país, así como las estimaciones para los años 2005 y 2006. Al comienzo del trabajo se presentó el modelo para el seguimiento de la inflación y precio del dólar, en el cual se plantearon como variables explicativas, el circulante M1, la velocidad de circulación del dinero V, el PIB

nominal y las reservas internacionales. Este modelo no hace mas que presentar las relaciones que de acuerdo a la Teoría Económica existen entre las variables mencionadas. Así, al dividir el PIB entre el circulante ($V=PIB/M1$) se obtiene la velocidad de circulación del dinero, medida que indica las veces que rota la masa monetaria existente en el país en un año. Esta medida es interesante porque muestra ciertos patrones de comportamiento de la sociedad en cuanto al manejo de sus ingresos; usualmente estos no cambian de manera drástica sino con el tiempo, con la inflación o con las tasas de interés, pero si ocurre algo extraordinario, entonces se refleja en esta medida tal y como sucedió durante el año 2003 al presentarse el paro nacional y petrolero, con lo cual vimos las empresas cerradas por un tiempo y luego del levantamiento del paro, observamos una economía que se reactivaba pero con mucha cautela, con lo cual las personas y las empresas seguían manejando una masa monetaria que no había cambiado pero que tenían mas cuidado al utilizarla, y esto no es mas que bajar la velocidad con que el dinero viaja de mano en mano. Esto se ve reflejado como es de esperarse, en la velocidad de circulación del dinero, cuyo valor promedio en los últimos años (1998-2002) es de 9.79 y bajó a 7.07 en el 2003 con ligero aumento para el 2004 al situarse en 7.43. Todo esto indica que tanto las personas como las empresas han sido cuidadosas a lo hora de utilizar el dinero, pero que como es lógico esperar, irán poco a poco volviendo a sus patrones de uso, gasto o inversión y se irá acelerando paulatinamente la utilización de sus ingresos. Entonces, si la velocidad de circulación del dinero tiende a volver a sus valores promedios, y al mismo tiempo el nivel de circulante sigue creciendo a una ritmo que se ve influenciado por un empuje del gasto público que tiene un efecto expansivo en la base monetaria, la consecuencia es a inflar los valores del PIB (porque, $PIB = M1 \times V$), en términos económicos se puede decir que hay una presión sobre la demanda agregada y si este empuje no viene acompañado de un aumento en la oferta real de bienes y servicios, estamos en presencia de una presión sobre los precios, vale decir, de inflación.

Considerando entonces, que la velocidad de circulación del dinero pasa de 7.43 en el 2004 a 7.78 y 8.07 para el 2005 y 2006 respectivamente, siguiendo una tendencia moderada hacia su valor promedio de 9.79, y que por otro lado, el circulante siga su expansión de los últimos años a una tasa promedio del 25% para ambos años, y que por último, la tasa de crecimiento real de la economía sea del 9.9% y 5.12% como se espera para los años en cuestión, el resultado es: inflación para el 2005 de 19.2% y para el 2006 de 23.3%

Este desempeño de la inflación contrasta con lo esperado para la América Latina en su conjunto, en donde se espera unas tasas de inflación en el orden del 6.0% y 5.2% para los años 2005 y 2006 de acuerdo a las estimaciones del Fondo Monetario Internacional FMI (FMI, 2005).

En cuanto al desempleo, hacemos uso del modelo ya mencionado sobre el empleo (Díaz, 2005), tomando en cuenta las variables explicativas del modelo y sus valores esperados para los años 2005 y 2006. Es usual al hacer pronósticos con un modelo econométrico darle un vistazo al pasado reciente para observar el comportamiento de las variables que conforman el núcleo del modelo, sobre todo si ese período es considerado como normal dentro de su desempeño. Es por esto que se toma en este caso, el período comprendido entre los años 1998 al 2001 en donde hubo un comportamiento característico de la economía venezolana. Por lo tanto vamos a hacer las consideraciones sobre estas variables, comenzando con la fuerza de trabajo, para la cual esperamos que siga creciendo de acuerdo

a su tasa histórica, del 3.83%. En cuanto a la Formación bruta de capital, dado el empuje que está presentando la demanda agregada, se espera una inversión inducida que la puede colocar en el valor presentado para el año 2001 en donde mostró su valor mas alto del período 1999-2001, y luego en cuanto a las importaciones, se considera que estas pueden alcanzar el valor promedio de los años 1999, 2000 y 2001. Todos estos supuestos sobre las variables explicativas, al ser introducidos en el modelo, arrojan los resultados mostrados a continuación:

ESTIMACION DEL EMPLEO EN VENEZUELA

Análisis económico del modelo

Función:

$$OC = B1 + B2 * FT + B3 * FBCr + B4 * IMPr$$

OC	Ocupados (mills/personas)	B1	-0,62439927
FT	Fuerza de trabajo (mills/personas)	B2	0,89231066
FBCr	Formación bruta de capital real (miles de mills.Bs)	B3	0,0181885
IMPr	Importaciones reales (miles de mills.Bs.)	B4	-0,00904378

	Base		Variación					
OC	8,87126575	8,88945425	0,21%	18.189	92.176	1,04%	0,16%	-0,13%
FT	10,3266	10,3266	0,00%			1%		(11.350)
FBCr	77,89	78,89	1,28%	221 millones de \$			1%	
IMPr	125,564	125,564	0,00%					1%

Análisis para el año:	2005	2006
Ocupados	11,08173028	11,5658197
Número de personas	11.081.730	11.565.820
Fuerza de trabajo	12,578	13,060
Formación bruta de capital real	88,49	94,57
Importaciones reales	124,6	130,8
Tasa de desempleo	11,90%	11,44%
Desocupados	1.496.270	1.493.918

Valores considerados para el 2005

FT	12,1141 (FT 2004)* tasa crec promedio 3,83%
FBCr	Valor pico en el año 2001
IMPr	promedio de los años 99-00-01 = 124,6

para el 2006

Tasa crec promedio	3,83%
Tasa crec modelo PIB	6,87%
Tasa crec conservador	5,00%

Fuente: Cálculos propios

En el cuadro se pueden apreciar, entre otras cosas: la ecuación del modelo, el valor estimado de los parámetros, los valores estimados para las variables explicativas en los años 2005 y 2006 y los resultados de las estimaciones para ambos años. Para la estimación del año 2006 se tomaron en cuenta las tasas decrecimiento de las variables explicativas, así por ejemplo, en el caso de la fuerza de trabajo se siguió bajo el supuesto de que continuara con su tasa de crecimiento histórica. En cuanto a la inversión, se tomó el mismo supuesto considerado para el modelo del PIB a los fines de ser consistente en el análisis, es decir se tomó la tasa del 6.87%. Por último, en cuanto a las importaciones se estima una tasa del 5% de crecimiento tratando de ser conservador en el análisis.

Los resultados de la aplicación del modelo, muestran unas tasas de desempleo estimadas de 11.9% para el año 2005 y 11.4% para el 2006. Esto quiere decir que la cantidad de desempleados estará alrededor de 1.496.270 personas para el 2005 y de 1.493.915 para el 2006.

Los escenarios de ocurrencia para las variables explicativas del modelo del empleo, no van a proporcionar valores muy diferentes a estas estimaciones.

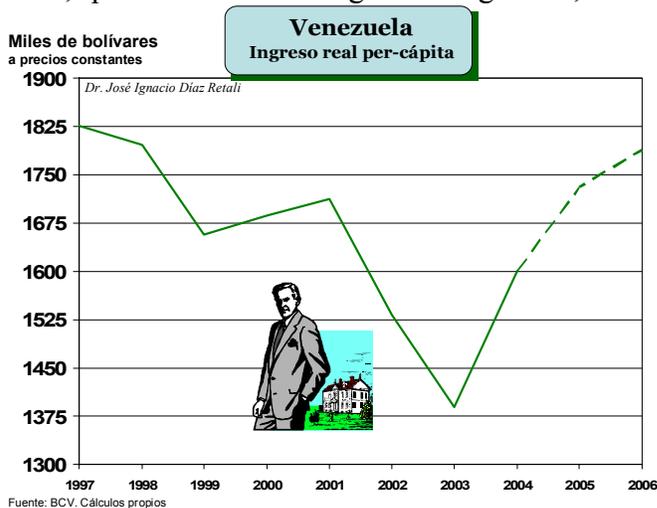
EL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA

Sobre las estimaciones de las variables explicativas de los modelos abordados y su aplicación, los resultados para los años 2005 y 2006 se muestran a continuación:

Variables	2005	2006
Tasa de crecimiento del PIB real	9.93%	5.12%
Tasa de inflación	19.2%	23.3%
Tasa de desempleo	11.9%	11.44%
Tasa de cambio oficial Bs/Dólar	2.150,00	2.409,00
Ingreso real per cápita US\$/persona	4.725	4.232

Estas estimaciones asumidas como prolongación del desempeño histórico de la economía venezolana, presentan una visión hacia el futuro que nos ayuda a emitir una opinión sobre la eficiencia en el manejo de las políticas económicas que se han llevado a cabo hasta el momento. Para hacer esta evaluación, consideraremos el comportamiento de algunas variables claves, pero sobre todo vamos a hacer uso del indicador de desempeño macroeconómico (IDM) ya mencionado con anterioridad.

El PIB per cápita refleja la capacidad de compra promedio de las personas y en cierta forma también su nivel de vida, aún cuando esto tiene su grado de cuestionamiento que no será abordado en este trabajo. Observando los valores desde el año 97 hasta las proyecciones del 2006, presentadas en el gráfico siguiente, se aprecian claramente dos características

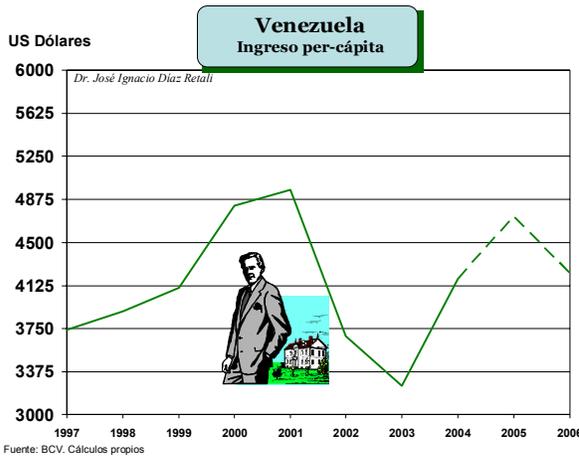


durante los años 2004, 2005 y 2006, todavía su valor no alcanza el del año 1997. Esto debe

resaltar. Una tiene que ver con la volatilidad del ingreso, es decir su amplio rango de variación, el cual se sitúa en un 8% en términos reales, y luego durante estos años (1997-2006) no hay una clara tendencia creciente de ese ingreso, esto lleva a pensar que no hay una mejora del poder real de compra con el transcurso del tiempo o del nivel de vida general de la sociedad en su conjunto, asumiendo una distribución razonable de ese ingreso. En todo caso, aún cuando el ingreso crece

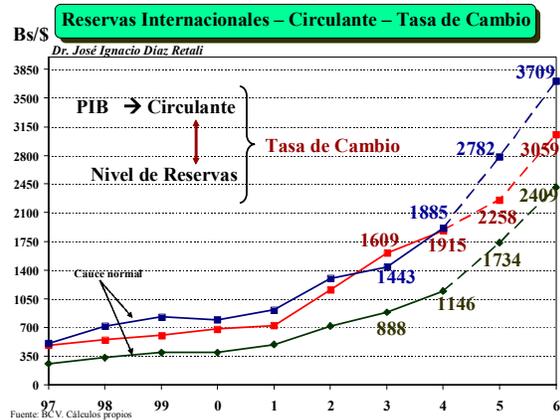
llamar la atención de las autoridades económicas del país. Así como ocurre con el ingreso per cápita en bolívares también pasa cuando se expresa en dólares. Igualmente el comportamiento del ingreso per cápita en dólares presenta las mismas características del expresado en bolívares, en cuanto a la volatilidad, y que no hay una tendencia clara hacia el crecimiento durante el período estudiado.

El ingreso per cápita en dólares va a depender de la tasa de cambio oficial fijada por las



autoridades monetarias, del nivel de actividad económica alcanzado, del circulante y de las reservas internacionales. Por su parte, la relación entre el nivel de actividad económica, el circulante y las reservas internacionales, señalan el camino de la tasa de cambio. A medida que crece la actividad económica en general del país, se requiere de una cantidad física de dinero (circulante) que facilite esas operaciones, adicionalmente, como parte de esas operaciones son con el

exterior, hace falta un respaldo en divisas, las cuales se encuentran depositadas en el Banco Central bajo la figura de “reservas internacionales”. Así que, esa relación entre la cantidad de bolívares que circulan en el país, producto de la actividad económica y las reservas internacionales, dan una idea del valor “normal” de la divisa. Considerando estos elementos, entre 1997 y el 2002 el precio del dólar se movió según los parámetros señalados por el desempeño de la economía, el comercio exterior y el nivel

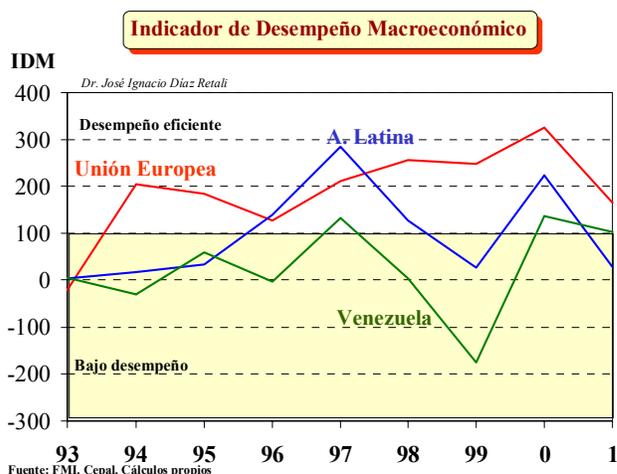


de reservas internacionales, tal y como se aprecia en el gráfico adjunto, donde el precio real del dólar se ubicó dentro del cauce normal de la economía venezolana. Para el año 2003 aparece un componente atípico en la demanda de divisas, y es la “apreciación de riesgo político” por parte de la comunidad al considerar que el ambiente social, político y económico estaba entrando en un momento de incertidumbre cuyos resultados no eran totalmente predecibles, bajo lo cual las personas y las empresas buscan proteger su capital mediante la inversión en un activo lo más líquido posible y que logre preservar el poder adquisitivo en el tiempo, la respuesta: adquirir dólares. Efectivamente esto incrementó substancialmente la demanda de la divisa estadounidense llevando su precio a salirse fuera del cauce normal. Ante esta situación las autoridades económicas decretan el control de cambio para tratar de llevar el precio del dólar a su valor normal y encausar la demanda de divisas por el camino de las necesidades normales derivadas del desempeño de la economía. Una vez ordenada la demanda de divisas y amortiguada la apreciación de riesgo político, el valor oficial de la divisa pudiera estar alrededor de 2.258,00 bolívares por dólar para el 2005 y 3.059,00 para el 2006 (discusión realizada al principio del trabajo).

Una vez hecho estos cálculos sobre la tasa de cambio, el PIB per cápita para los años 2005 y 2006 se estima en 4.725,00 dólares y 4.232 respectivamente. El valor para el 2006 apenas supera el promedio de los últimos 10 años. Nuevamente aquí se presenta la inquietud relacionada con el desempeño general de la economía venezolana, después de aplicar durante años políticas de distintos enfoques, el resultado es que no mejora el poder adquisitivo personal.

Para recoger y presentar en una sola medida el desempeño de la economía, aplicamos el IDM a la economía venezolana y la comparamos con otros países.

El Indicador de Desempeño Macroeconómico (IDM), es una propuesta del autor sobre la forma de medir el grado de eficiencia en que la economía es manejada en términos de los resultados de tres variables relevantes, la tasa de crecimiento del PIB real, la tasa de desempleo y la tasa de inflación. Este indicador expresado en puntos de desempeño, ha sido aplicado a distintas economías en el mundo, pasando por las de países emergentes, así como las que están en vías de desarrollo e inclusive a las más avanzadas. El resultado empírico nos muestra que aquellos países con mejores desempeños en cuanto a tasas de crecimiento del PIB real moderados y constantes en el tiempo, y bajas tasas de desempleo e inflación muestran un indicador que se encuentra en forma sistemática por encima de los 100 puntos la mayor parte del tiempo analizado, mientras que aquellos cuyos resultados económicos apuntan hacia una mayor volatilidad, junto con tasas de desempleo altas e igual comportamiento de la inflación, sus IDM casi siempre están por debajo de 100 puntos y además sus fluctuaciones son de gran magnitud, dejando ver un pobre desempeño a juzgar por los resultados de las variables incluidas en el indicador. Adicionalmente, la evidencia empírica también señala que existe una relación estrecha entre la tasa de crecimiento del PIB real per cápita y el IDM, en el sentido de que aquellos países con alto nivel de IDM presentan una tasa de crecimiento del PIB real per cápita también alto. En otras palabras, si un país desea tener un PIB real per cápita creciente debe administrar bien su economía generando un PIB real total que crece acompañado de una tasa de inflación moderada y una



tasa de desempleo baja, todo esto con la menor volatilidad posible para que el resultado sea mas eficiente con el paso de los años.

En el gráfico se puede apreciar el desempeño de la economía venezolana, el de la Unión Europea (UE) y el de América Latina (AL) como bloques. Destaca el hecho de que la UE presenta un IDM que se mantiene alrededor de los 189 puntos, y que su variabilidad medida a través del coeficiente de variación, está en el orden del 51.4%,

mientras que AL en su conjunto tiene un IDM promedio de 123 que está por debajo de la UE con el agravante de que su variabilidad es de 83.2% es decir 1.6 veces más volátil que la UE. Estas medidas indican que la UE no solo presenta un mejor desempeño que AL en

cuanto a la relación entre el crecimiento del PIB real, la tasa de inflación y la tasa de desempleo, sino que además presenta una mayor estabilidad (menor volatilidad) lo que representa una mayor eficiencia en la administración de la economía.

De todo este análisis se infiere que el desempeño de la economía es un factor fundamental en el logro de un ingreso per cápita alto y creciente, y que para el logro de un desempeño macroeconómico aceptable el país debe conseguir un tasa de crecimiento del PIB real que pueda compensar las tasas de inflación y desempleo generando un IDM por encima de 150 puntos en promedio en el tiempo, unido a una baja volatilidad. Adicionalmente está el hecho de reconocer la importancia que la formación bruta de capital tiene en todo este desempeño, por cuanto representa la variable que puede impulsar tanto el crecimiento del PIB real como el empleo, generando así un IDM de magnitud suficiente como para hacer crecer el ingreso per cápita.

Para ilustrar el planteamiento anterior, si Venezuela pudiera lograr un IDM de 206 puntos durante un período de 15 años, lograría llevar su ingreso per cápita desde \$4.250,00 hasta \$9.072,00 lo cual se

Escenarios:

Tasa de crecimiento del PIB real	3,50%
Tasa de inflación	9,00%
Tasa de desempleo	8,00%

IDM	206
Impulsa una tasa de crecimiento anual del PIB per capita igual a	5,2%

En 15 años el PIB per capita debe ser igual a 9.072 US\$/hab.

TcPIBrpc =	0,000352920	* IDM	-0,02080737	R2 =	89,99%
	7,34524012				

Union Europea		183,3			
TcPIBrpc =	0,000112557	* IDM	-0,00119		1,94%

PIBrpc 22.000,00 En 15 años el PIB per capita debe ser igual a 29.366,93

podría considerar razonable, pero al compararlo con el desempeño de la Unión Europea, ésta lograría para el mismo período, un ingreso per cápita de \$29.366,00 (desde los actuales \$22.000,00), con un IDM promedio

de 183 puntos. Con atención a sus respectivos desempeños y variabilidad, es mucho más probable que la UE logre esta meta que Venezuela, y esto es debido a que mientras la UE mantiene un IDM mas alto y mas estable, como promedio en el tiempo, Venezuela por su parte ha experimentado una mayor volatilidad con un IDM promedio mas bajo. Sin embargo, Venezuela tiene a su favor que el funcionamiento de su economía produce una tasa de crecimiento del ingreso per cápita mayor que el de la UE, el problema es que nuestro país no es consecuente con su propio crecimiento y presenta una variabilidad alrededor del 458% mientras que la variabilidad de la UE es de tan solo 49.8%

Mientras las economías en vias de desarrollo no logren unos altos niveles de desempeño con baja volatilidad, será muy baja la probabilidad de alcanzar altos niveles de ingreso per cápita. El alto nivel de desempeño implica crecimiento constante del PIB real con bajas tasas de inflación y desempleo. En el caso venezolano, la variable fundamental para lograr esto es a través de la formación bruta de capital, según se demuestra por los modelos econométricos presentados (PIB y empleo).

Es por esto que no es probable que el crecimiento actual de la economía venezolana se mantenga en el tiempo produciendo empleo y desarrollo, pues no está basado en la inversión sino en un ingreso fiscal proveniente de los altos precios del petróleo. Mientras el gasto público inducido por los altos precios del petróleo no se logre traducir en grandes y

constantes magnitudes de inversión en los próximos años, el crecimiento económico no estará acompañado de progreso y bienestar.

BIBLIOGRAFIA

1. Samuelson Paul y Nordhaus William. (2002), Economía. Mc Graw Hill.
Decimoséptima edición.
2. Pindyck, Robert y Rubinfeld, Daniel. (2001), ECONOMETRIA, Modelos y Pronósticos. Mc Graw Hill. Cuarta edición.
3. Novales, Alfonso. (1997), ESTADÍSTICA Y ECONOMETRIA. Mc. Graw Hill.
4. Barbancho, Alfonso. (1969), FUNDAMENTOS Y POSIBILIDADES DE LA ECONOMETRIA. Ediciones Ariel.
5. Brooman, F. S. (1972), MACROECONOMIA. Edición española. Aguilar S.A.
ediciones. Segunda edición.
6. Pocaterra Jiménez, Manuel. (1974), Algunas Consideraciones sobre Teoría Económica Regional y Urbana. Universidad de Carabobo, CEPLANDE
7. Johnston, J. (1975), Métodos de econometría. Mc Graw Hill. Tercera edición
8. Salvatore, Dominick. (1983), ECONOMETRIA. Mc Graw Hill.
9. Salvatore, Dominick. (1999), ECONOMIA INTERNACIONAL. Prentice Hall.
Sexta edición.
10. Xavier Sala-i-Martin (2000), Lecture Notes on Economic Growth. Antoni Bosch,
editor, S.A.

11. FACES. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de Carabobo. Valencia 2002, año 12 No.22. Estimaciones de algunos multiplicadores de la economía venezolana. José Ignacio Díaz Retali
12. FACES. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de Carabobo. Valencia 2003, año 13 No.24 Propuesta de un indicador de desempeño macroeconómico. José Ignacio Díaz Retali