
Venezuela

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La recuperación de la economía venezolana, que comenzó en el tercer trimestre del 2003, se ha mantenido durante el primer trimestre del 2004, según los datos disponibles. En estos tres primeros meses del año, la actividad económica registró un incremento de 29,8% con relación al mismo período del 2003. Este resultado, sin embargo, está muy determinado por la base de comparación, significativamente baja, que representa ese período del 2003, a causa de la paralización de la actividad que ocasionó el paro convocado por los partidos políticos de oposición y entidades empresariales, que se prolongó desde diciembre del 2002 hasta principios de febrero del 2003. Las perspectivas para el conjunto del año 2004 indican un crecimiento algo superior al 10%.

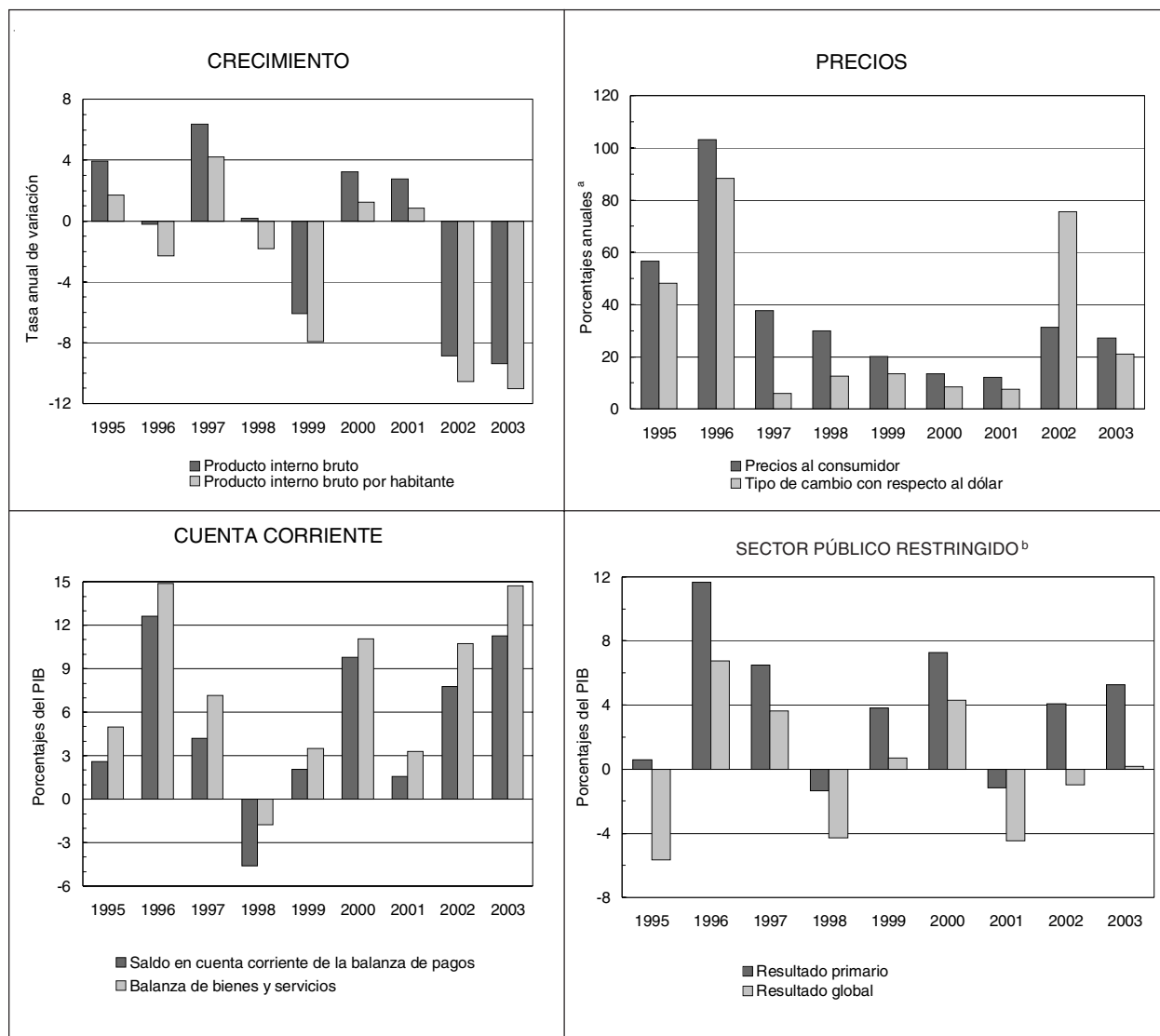
Con todo, la compleja situación económica y política que afectó a este país a lo largo del 2003 se mantiene en el 2004, año en el que se realizará un referéndum presidencial durante el mes de agosto, cuyo resultado tendrá consecuencias para la evolución de la actividad en los meses posteriores.

Durante el 2003, la actividad económica registró una caída del 9,4%, con fuertes bajas tanto del consumo de las familias como de la inversión, esta última con una reducción algo menor al 40%. El paro mencionado produjo bruscos descensos de la producción y las exportaciones de petróleo, así como una apreciable contracción de los demás sectores económicos. El retroceso fue más fuerte durante el primer trimestre del año (-27,8%), con un descenso

de la actividad petrolera cercano al 50%, respecto del mismo período del año 2002.

En el segundo trimestre del 2003, y con relación al primer trimestre del mismo año, se observó una recuperación apoyada en una reactivación parcial de la actividad petrolera. Sin embargo, fueron los sectores no petroleros los que más crecieron a lo largo del año, toda vez que la producción petrolera se mantuvo relativamente estancada en un nivel similar al del segundo trimestre del 2003 que, a su vez, era inferior al del año 2002. En el segundo semestre la economía experimentó un mayor dinamismo, debido en su mayor parte a la recuperación del sector no petrolero. No obstante, en el conjunto del año 2003, la actividad petrolera y la no petrolera disminuyeron un 10,7% y un 8%, respectivamente.

Gráfico 1
VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Variación diciembre a diciembre.

^b El sector público reducido está conformado por: gobierno central presupuestario, Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), muestra de empresas públicas no financieras, Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS), Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) y Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV).

Las consecuencias de esta situación, en lo mercados laborales, han sido altos niveles de desempleo y de informalidad, así como una significativa caída de las remuneraciones reales. El superávit de la cuenta corriente fue superior al del 2002, lo que se debió sobre todo a la fuerte contracción de las importaciones. Con relación al sector fiscal, y si bien no se disponen de

cifras oficiales publicadas por el Ministerio de Finanzas sobre el resultado anual de la gestión del gobierno central en el 2003, las estimaciones publicadas por el Banco Central de Venezuela indican un déficit fiscal equivalente al 5,8% del PIB (ligeramente superior al 4% si se ajusta el resultado por concepto de utilidades cambiarias).

2. Política económica

a) Política fiscal

En el 2003, la política fiscal se caracterizó por una importante expansión del gasto corriente, en términos nominales. Durante los primeros meses del año, la situación fiscal sufrió un brusco deterioro debido al paro iniciado a fines del 2002, que redujo la producción petrolera a alrededor de una quinta parte de los volúmenes producidos en los meses anteriores, con la consiguiente merma de los ingresos por ventas de crudo, que representan casi la mitad de los ingresos fiscales. Pese a que la recuperación de la producción petrolera fue más rápida de lo pronosticado inicialmente y llegó a alcanzar los 2,6 millones de barriles diarios en abril del 2003, después se mantuvo en torno a ese nivel durante el resto del año, con lo que la producción media anual fue casi un 10% inferior a la del 2002. A pesar de esta considerable disminución a principios del año, los ingresos petroleros pudieron recuperarse en los meses siguientes gracias al alza del precio promedio de la cesta venezolana de exportación, que alcanzó los 25,65 dólares por barril y superó en un 16,9% el precio del año anterior. Asimismo, a comienzos del 2003 se ajustaron las cifras del presupuesto nacional mediante la extensión del impuesto al débito bancario y la modificación del impuesto al valor agregado (IVA). De este modo, los ingresos fiscales presentaron un crecimiento nominal algo mayor del 30%, en comparación con los del 2002.

Los gastos corrientes se expandieron en torno a un 35%, principalmente por las transferencias a organismos públicos. Dado el importante incremento de la deuda pública (entre 1999 y el 2003 pasó de un 29,3% a un 45,1% del PIB), los gastos derivados del pago de intereses y amortizaciones de la deuda pública han tenido un aumento significativo desde el año 2001. La deuda pública denominada en moneda nacional se ha triplicado con creces desde 1999 y se situó en torno a los 22 billones de bolívares a fines del 2003 (es decir, del 4,6% al 16,9% del PIB, respectivamente), mientras que la deuda denominada en moneda extranjera medida en dólares se ha mantenido más o menos en torno a los mismos niveles (25.000 millones de dólares) en el mismo período (no obstante, como porcentaje del PIB aumentó del 23,6% al 28,1%). En consecuencia, el servicio de la deuda pública interna pasó de representar algo menos del 4% del PIB en moneda nacional en el 2001 al 7,4% en el año 2002. A fin de reducir el pago de intereses y

amortizaciones durante el 2003, se refinanció parte de la deuda interna mediante el canje de títulos que vencían durante el año por otros pagaderos en el 2004 y el 2005, con lo que se logró reducir el servicio de la deuda a un 5,9% del PIB en moneda nacional.

En el último trimestre del 2003, el gobierno anunció el otorgamiento de un bono especial a los empleados públicos. Por otra parte, la utilización del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) como fuente de financiamiento disminuyó durante el 2003 debido a la reducción de los recursos que lo integran y al hecho de que no se hayan constituido nuevos aportes. En noviembre del 2003 se creó el Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM), con el objetivo de hacer frente a las fluctuaciones de los ingresos fiscales ordinarios y mantener la estabilidad del gasto gubernamental. Los aportes iniciales de este fondo se obtuvieron de los recursos disponibles en el FIEM (que fue derogado por la ley que instituyó el FEM), y los aportes futuros provendrán de los ingresos adicionales de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), ingresos por privatizaciones y asociaciones estratégicas que no se hayan empleado en operaciones vinculadas al manejo de pasivos públicos, y los aportes extraordinarios del ejecutivo nacional y aquellos propios de la administración del fondo. En el conjunto del año 2003, el déficit fiscal fue superior al 4% del PIB. El financiamiento de este déficit se apoyó en mayor medida en el mencionado aumento del endeudamiento interno y en el crecimiento de las utilidades cambiarias generadas por las reservas internacionales.

En el presupuesto de la República para el presente año se contempla un incremento tanto de los ingresos como de los gastos totales, en términos nominales. Sin embargo, se espera un aumento de los ingresos fiscales superior al previsto debido a la mayor actividad económica y al alza del precio de la canasta de crudo venezolana, y se estima que los gastos fiscales se mantendrán en los niveles reflejados en el presupuesto. Los datos disponibles para los cuatro primeros meses del 2004 muestran un fuerte repunte de los ingresos del gobierno por los dos conceptos indicados. Si bien la comparación interanual queda desvirtuada por el muy bajo punto de comparación que representa el período equivalente del 2003, también se observa un crecimiento considerable con relación al cuarto trimestre del mismo año. Además de los factores mencionados, existirá

Cuadro 1
VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,0	-0,2	6,4	0,2	-6,1	3,2	2,8	-8,9	-9,4
Producto interno bruto por habitante	1,7	-2,3	4,2	-1,8	-7,9	1,3	0,9	-10,6	-11,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,5	2,0	2,4	0,6	-2,1	2,4	2,6	-1,7	-2,2
Minería	6,1	8,2	9,8	1,9	-9,5	4,7	1,1	-12,3	-8,2
Industria manufacturera	8,0	-3,0	5,1	-3,9	-6,4	2,1	-0,4	-11,2	-13,5
Electricidad, gas y agua	2,6	1,2	4,7	1,3	1,1	2,2	3,8	1,8	1,0
Construcción	-5,0	1,1	17,2	-0,3	-16,5	-2,7	13,5	-19,8	-37,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,3	-7,2	4,1	-3,0	-9,6	4,0	3,4	-10,9	-11,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,3	1,7	9,0	5,9	1,6	8,1	8,8	-3,8	-3,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,4	-3,3	3,0	1,0	-3,3	2,2	2,4	-3,5	-4,8
Servicios comunales, sociales y personales	1,0	-1,5	-0,5	1,3	0,4	2,2	1,8	-1,1	-1,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	1,2	-4,9	5,0	0,1	-3,2	3,9	5,0	-5,8	-3,9
Gobierno general	2,6	-7,6	4,2	1,4	3,0	5,0	6,4	-2,5	-1,3
Privado	0,9	-4,4	5,1	-0,1	-4,3	3,7	4,7	-6,4	-4,4
Inversión interna bruta	36,5	-11,0	34,0	1,4	-15,1	9,3	13,7	-43,4	-47,3
Exportaciones de bienes y servicios	6,3	7,8	9,4	4,2	-10,8	5,5	-0,9	-7,8	-12,3
Importaciones de bienes y servicios	23,9	-11,2	33,9	9,4	-14,6	15,4	11,0	-26,7	-19,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	18,1	16,6	21,0	21,9	18,1	17,2	19,7	13,8	9,2
Ahorro nacional	21,4	29,7	24,8	18,5	22,0	28,2	22,8	22,8	21,3
Ahorro externo	-3,2	-13,1	-3,8	3,3	-3,9	-11,0	-3,1	-9,0	-12,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	2 014	8 914	3 732	-4 432	2 112	11 853	1 987	7 423	9 624
Balanza de bienes	7 013	13 770	8 954	952	6 471	16 664	7 460	13 034	15 043
Exportaciones FOB	19 082	23 707	23 871	17 707	20 963	33 529	26 667	26 656	25 750
Importaciones FOB	12 069	9 937	14 917	16 755	14 492	16 865	19 207	13 622	10 707
Balanza de servicios	-3 165	-3 269	-2 608	-2 649	-2 839	-3 253	-3 305	-2 792	-2 442
Balanza de renta	-1 943	-1 725	-2 517	-2 534	-1 453	-1 388	-2 020	-2 654	-2 975
Balanza de transferencias corrientes	109	138	-97	-201	-67	-170	-148	-165	-2
Balanzas de capital y financiera ^d	-3 458	-2 676	-641	1 027	-1 050	-5 895	-3 818	-11 853	-4 170
Inversión extranjera directa neta	894	1 676	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-241	1 388
Capital financiero ^e	-4 352	-4 352	-6 286	-2 915	-3 068	-10 075	-7 297	-11 612	-5 558
Balanza global	-1 444	6 238	3 091	-3 405	1 062	5 958	-1 831	-4 430	5 454
Variación en activos de reserva ^f	1 907	-6 271	-2 641	3 854	-612	-5 449	2 028	4 430	-5 454
Otro financiamiento ^g	-463	33	-450	-449	-450	-509	-197	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	150,4	181,7	144,1	117,5	103,2	100,0	95,0	124,6	139,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	90,2	104,3	100,0	72,1	96,6	142,0	118,9	126,7	136,6
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-7,6	-6,2	-4,1	-2,0	-2,9	-6,4	-4,8	-15,2	-8,4
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	37 537	34 117	33 710	31 457	33 723	32 786	32 437	32 290	32 000
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	48,5	48,4	38,0	32,8	32,6	27,0	25,7	33,8	37,4
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-9,2	-6,7	-10,0	-13,2	-6,5	-4,0	-7,2	-9,6	-11,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	61,6	62,2	63,8	65,1	66,3	64,6	66,5	68,7	69,2
Tasa de desempleo abierto ^k	10,3	11,8	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0
Sector informal ^l	48,4	48,7	47,7	49,8	52,4	53,0	50,3	51,0	52,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	56,6	103,2	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1
Variación de los precios al por mayor	43,6	105,8	17,3	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	48,3	88,3	5,9	12,6	13,6	8,5	7,7	75,6	21,0
Variación de la remuneración media real	...	...	...	...	...	1,5	2,3	-10,0	-16,7
Tasa de interés pasiva nominal ^m	...	...	14,5	28,4	20,6	14,9	14,7	28,8	17,2
Tasa de interés activa nominal ⁿ	...	...	22,0	38,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7
Porcentajes del PIB									
Sector público restringido^o									
Ingresos corrientes	27,2	33,8	29,1	23,0	25,4	31,6	26,5	28,7	31,6
Gastos corrientes	18,1	16,3	17,5	17,3	17,2	19,0	20,4	20,2	21,6
Resultado corriente	9,1	17,6	11,6	5,6	8,2	12,6	6,2	8,5	10,0
Gasto de capital neto	10,7	10,2	6,9	9,6	7,2	7,2	9,3	8,1	8,6
Resultado primario	0,6	11,7	6,5	-1,3	3,8	7,3	-1,2	4,1	5,3
Resultado global	-5,7	6,8	3,6	-4,3	0,7	4,3	-4,5	-1,0	0,2
Deuda del sector público no financiero	...	39,5	30,0	27,6	26,3	25,5	28,3	34,0	43,2
Interna	...	3,4	3,0	3,1	4,3	7,5	10,5	10,4	14,9
Externa	...	36,2	27,0	24,5	22,1	18,0	17,8	23,6	28,3
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	22,9	14,5	9,9	12,8	12,3	9,4	12,5	17,7	16,1
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	14,2	9,7	9,8	11,9	11,1	11,0	12,3	11,4	9,9
Al sector público	4,9	2,8	1,4	1,1	1,4	2,1	2,4	2,8	2,9
Al sector privado	9,4	6,9	8,4	10,7	9,6	8,9	9,8	8,7	7,1
Liquidez de la economía (M3)	...	14,4	15,3	17,4	17,2	16,3	16,9	14,7	16,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1984. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^l Ocupados en el sector informal como porcentaje de la población ocupada. ^m Depósitos a 90 días. ⁿ Promedio de los seis principales bancos comerciales y universales del país. ^o El sector público restringido está conformado por el gobierno central presupuestario, la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), una muestra de empresas públicas no financieras, el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS), el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) y el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV). ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

también una mejoría de la recaudación fiscal aduanera y una disminución en la evasión fiscal. Además, las autoridades prevén la posibilidad de aplicar algunas medidas económicas con el fin de mejorar los ingresos fiscales: la aplicación de un impuesto específico al consumo, la revisión de las tarifas de los servicios públicos y la modificación de la ley de hacienda pública estadual en lo referente a las transferencias efectuadas

por el gobierno central a los gobiernos de los estados. De este modo, se espera reducir el déficit fiscal a un 3% del PIB durante el presente año.

En el mismo sentido, el gobierno ha continuado desarrollando el proceso de refinanciamiento y reestructuración de la deuda pública nacional, de conformidad con el artículo 7 de la ley especial de endeudamiento anual del ejercicio fiscal 2004. Esta ley

Cuadro 2
VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 ^a				2004 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	-3,8	-9,1	-5,6	-16,7	-27,8	-9,5	-7,5	8,6	29,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	5 584	6 637	8 307	6 128	4 319	6 575	7 172	7 684	8 236	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	3 767	3 640	3 235	2 980	2 222	2 098	2 812	3 575	3 338	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	15 029	15 142	14 826	14 861	15 142	17 959	19 184	21 366	23 262	23 226
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	103,8	115,2	145,2	134,1	149,1	141,7	135,3	131,2	140,9	145,0
Tasa de desempleo	15,3	15,6	16,3	16,0	19,7	18,9	17,9	15,5	17,3	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	17,6	19,6	28,2	31,2	34,1	34,2	26,6	27,1	23,6	22,3
Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)	864	1 013	1 387	1 380	1 624	1 598	1 598	1 598	1 784	1 918
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-3,5	-7,5	-12,7	-16,5	-19,4	-20,0	-15,7	-10,8	-5,7	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	30,5	33,6	24,4	26,7	23,1	16,1	15,6	14,1	11,8	12,8
Tasa de interés activa ^e	48,3	40,7	31,5	33,2	34,1	25,9	22,6	20,1	18,0	17,8
Tasa de interés interbancaria ^f	43,0	26,6	19,1	27,4	28,3	9,1	7,2	8,0	1,5	2,6
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	886	1 115	1 156	1 118	1 419	997	831	567	658	629
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, junio de 1997=100)	31,8	24,5	22,4	24,6	20,6	34,3	41,2	28,1	32,1	35,8
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	4,9	16,3	20,8	11,9	15,6	-3,0	3,0	9,8	41,7	75,2
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	7,3	7,1	7,3	6,6	7,9	7,1	5,8	3,7	3,4	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1984. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Depósitos a 90 días. ^e Promedio de los 6 principales bancos comerciales y universales del país. ^f Tasa de referencia de política monetaria. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

autoriza al ejecutivo nacional, durante el mencionado ejercicio, a efectuar operaciones de crédito público hasta un máximo de 5,34 billones de bolívares. Con este fin, en los primeros meses del 2004 se hicieron emisiones de títulos de deuda, tanto en moneda nacional como extranjera, por un monto de 6.400 millones de bolívares, correspondientes al 58% de los requerimientos de financiamiento para el año. El costo de este financiamiento ha disminuido significativamente y se ha situado en un 17% en abril del 2004. Del total de vencimientos de la deuda pública del año 2004, cerca del 33% corresponde a deuda interna con vencimiento durante el primer trimestre. Mediante el programa de refinanciamiento y reestructuración anunciado a fines de marzo, el Ministerio de Finanzas ha rescatado cerca de 2,3 billones de bolívares de deuda pública, de los cuales 1,4 billones corresponden a los vencimientos del primer trimestre del año y 879.500 millones a bonos pagaderos durante el resto del 2004.

b) Políticas monetaria y cambiaria

La fuerte salida de capitales durante el 2002 y el paro del sector petrolero ocasionaron una escasez de divisas que llevó a una importante devaluación del bolívar a comienzos del 2003. En consecuencia, en febrero de ese año las autoridades decretaron un estricto control cambiario: el tipo de cambio quedó fijado en 1.600 bolívares por dólar y se restringió sustancialmente la compra de divisas en el país. El resultado de esa restricción fue un mercado paralelo no autorizado en el cual la cotización del dólar se mantuvo alrededor de un 50% por arriba de la cotización oficial durante todo el año. En febrero del 2004 las autoridades anunciaron una devaluación de la moneda local y situaron el tipo de cambio en 1.920 bolívares por dólar.

La recuperación de la producción y de las exportaciones de petróleo, junto con el control de cambios, hicieron posible un alza considerable de las

reservas internacionales del país, que pasaron de 14.000 a 21.000 millones de dólares entre principios y fines del 2003. En el mes de mayo del 2004, el valor de las reservas alcanzaba los 24.700 millones de dólares, incluidos los recursos disponibles en el FEM (703 millones de dólares), pero en junio habían disminuido a 23.500 millones. Esta merma se explica por la decisión de las autoridades de entregar las utilidades de PDVSA directamente al gobierno. Por su parte, a lo largo del año 2003 y hasta la fecha, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), entidad de gobierno responsable del suministro de divisas ha ido flexibilizando paulatinamente el volumen de divisas a disposición de los agentes para solventar compromisos externos, principalmente destinados al pago de importaciones.

Durante el año 2003, las tasas de interés reales cayeron considerablemente, lo cual refleja la política monetaria expansiva adoptada por las autoridades. No obstante, esta baja de las tasas no se tradujo en un aumento del crédito concedido por las instituciones financieras, que más bien se mantuvo estancado en términos nominales. A partir de abril del 2004, el crédito interno al sector privado ha mostrado signos de recuperación con

una pequeña alza en términos nominales; empero, en términos reales ha seguido disminuyendo.

La abundante liquidez existente en el mercado financiero ha sido aprovechada por las autoridades para financiarse internamente. Asimismo, dada la imposibilidad de invertir en el mercado cambiario y ante el escaso dinamismo del crédito, las instituciones bancarias han invertido bastante en la compra de títulos emitidos por el gobierno. En consecuencia, la cartera de crédito bancario al sector privado ha pasado a representar un valor inferior al 30% de los activos de la banca comercial y universal, cuando a inicios del 2003 representaba un 40% y en agosto del 2002 un 42,5%. En contrapartida, los activos de la banca correspondientes a inversiones en títulos tanto del gobierno como del Banco Central de Venezuela han alcanzado una proporción cercana al 40% de los activos de la banca, cuando equivalían al 20% en agosto del 2002 e inicios del 2003. Por su parte, el Banco Central ha tenido que incurrir en una costosa política de absorción de liquidez con el fin de paliar los efectos negativos que este excedente pudiera generar en el mercado. De este modo, el tipo de cambio paralelo se ha mantenido alrededor de un 50% por encima del tipo de cambio oficial.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Durante el año 2003, la actividad económica, tanto petrolera como no petrolera, se contrajo de forma significativa, con una caída del 9,4%. El paro de inicios del año implicó fuertes retrocesos tanto en la producción y en las exportaciones de petróleo como en el resto de los sectores. En consecuencia, el PIB disminuyó un 27,6% en el primer trimestre. No obstante, la evolución de la economía fue de menos a más.

La producción petrolera se recuperó a lo largo del 2003, aunque no logró alcanzar los niveles anteriores al paro, por lo que esta actividad (que en forma directa representa alrededor del 25% del total de la economía) registró una caída del 10,7%. En cuanto a las actividades no petroleras, durante el año se vieron afectadas por los controles de precios y del tipo de cambio, pues la falta de disponibilidad de divisas afectó significativamente

la actividad del sector privado, que registró una disminución del 8% durante el año, con respecto al 2002.

De los sectores no petroleros, las ramas más afectadas fueron la construcción, el comercio y la industria manufacturera; durante el 2003, la caída de estos sectores fue de 37,4%, 12% y 10,6%, respectivamente, con respecto al año anterior. Esto refleja de alguna forma una demanda interna deprimida, con una baja del consumo privado superior al 3,5% y una contracción de la inversión en torno al 40%, con relación al 2002.

Para el año 2004 se espera una tasa de crecimiento del PIB levemente superior al 10%. Este resultado, que parecería un fuerte incremento de la economía, incorpora un efecto estadístico considerable dada la baja base de comparación que representa el primer trimestre del 2003. Este factor está muy presente en las cifras de crecimiento del primer trimestre del 2004 con relación al período

equivalente del 2003, con un incremento de la actividad económica del 29,8% (un 72,5% y un 18,9% en la actividad petrolera y no petrolera, respectivamente).

No obstante lo anterior, los indicadores de actividad disponibles hasta marzo del 2004 muestran, en algunas ramas de actividad, incrementos significativos en comparación con el cuarto trimestre del 2003, en particular en algunas ramas de la industria manufacturera relacionadas con la producción de maquinaria y equipo, lo que podría indicar una recuperación de los niveles de inversión bruta fija. La comparación de los demás indicadores disponibles sobre el primer trimestre del 2004 en relación con el mismo lapso del 2003 muestra crecimientos inusualmente elevados, por los motivos que ya se explicaron.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En febrero del 2003, y con el fin de complementar las medidas restrictivas aplicadas en el mercado cambiario, las autoridades establecieron controles de precios para los bienes y servicios de consumo básico que afectaron a más de la mitad de los rubros que componen el índice de precios al consumidor (IPC). En algunos sectores empresariales se generó la percepción de que los precios fijados no permitían dar continuidad a la producción y al consiguiente abastecimiento del mercado (argumentando que los costos de producción serían superiores a los precios de venta), por lo que el gobierno debió incursionar en actividades de importación directa y distribución de algunos productos básicos con el objeto de evitar el desabastecimiento. En este marco, el IPC acumulado en el período enero-diciembre del 2003 mostró un alza del 27,1%. No obstante, el aumento de precios reflejado en un índice alternativo elaborado por el Banco Central, que mide los precios de bienes y servicios no sujetos a control, es de un 37,9% en el mismo período. Si bien los controles han sido efectivos a la hora de contener las alzas de los precios de algunos productos, no han logrado eliminarlas: en diciembre del 2003, los precios de los productos controlados presentaban un incremento anual acumulado del 18,2%, mientras que el índice de precios de los productos sin control subió un 39,3% durante el año.

En el primer semestre del 2004 la variación acumulada del IPC fue del 11,1%, mientras que la variación acumulada del índice alternativo alcanzaba un 11,9% en el mismo período. Por otra parte, en enero-

mayo, el índice de los productos con precio controlado mostró un incremento del 6,97%, en tanto los precios de productos sin control subió un 11,27%.

Si bien en el 2003 las remuneraciones aumentaron en términos nominales con relación al año precedente, en términos reales experimentaron caídas considerables. El índice general, que incluye tanto el sector privado como el público, exhibió una caída real del 17,6% en el conjunto del año, mientras que la pérdida fue levemente menor en el sector privado (-16,7%). La contracción de la actividad productiva también tuvo efectos negativos en el desempleo y en la informalidad de la economía; aunque la tasa de desempleo disminuyó a lo largo del año, en el período enero-noviembre del 2003 se situó en un 18,3% (durante el año 2002 la desocupación fue del 16%), en tanto que la informalidad fue superior al 52%.

A comienzos del 2004, el gobierno decretó un aumento de un 30% para el salario mínimo nacional aplicable en dos momentos: un alza del 20% a partir del 1° de mayo y un 10% adicional sobre el salario mínimo definido en octubre del 2003 que se concretaría el 1° de agosto del 2004. Las remuneraciones nominales de los asalariados privados se incrementaron un 4,8% en el primer trimestre del 2004 con relación al cuarto trimestre del año anterior, lo que conllevó una caída real del 1,3% respecto al trimestre anterior y del 5,7% respecto al mismo período del 2003.

c) El sector externo

Después de la significativa reducción de los volúmenes exportados de petróleo en el primer trimestre del 2003, hubo una recuperación parcial durante el segundo trimestre. Sin embargo, no se logró evitar una disminución del volumen exportado total anual. A pesar del alza del precio promedio de la canasta de crudos venezolana, que ha compensado en buena parte la caída de los volúmenes exportados, las exportaciones petroleras (crudo más derivados de petróleo) experimentaron una caída del 3,2%. Por su parte, las exportaciones no tradicionales sufrieron una baja del 4%, con lo que el total del valor exportado durante el 2003 cayó un 3,4%.¹

Por otra parte, la escasez de divisas, el control de cambios y la fuerte caída de la demanda interna se reflejaron en la importante contracción de las importaciones, que en el 2003 retrocedieron un 28,6% con respecto al 2002. Las importaciones de bienes de capital y de combustibles y

¹ Las exportaciones de petróleo crudo representan alrededor del 80% del valor total de las exportaciones del país.

lubrificantes fueron las más afectadas, con descensos superiores al 40%, mientras que las importaciones de bienes de consumo y materias primas retrocedieron un 27,5% y un 8,2%, respectivamente. Como consecuencia, se observó un aumento del superávit comercial de 2.000 millones de dólares (el saldo comercial fue de 15.034 millones en el 2003) y del saldo positivo de la balanza en cuenta corriente, que se situó en 9.624 millones de dólares (12,1% del PIB).

Se prevé que en el 2004 aumenten las exportaciones merced a un incremento del precio promedio de la canasta de crudo venezolana y del alza de la producción promedio de petróleo (esto último se debe sobre todo a la comparación con el primer trimestre de 2003). A su vez, la recuperación de la actividad económica, sumada a una mayor flexibilización del control de cambios, permitirá un incremento de las importaciones en torno

al 25%, con lo que el saldo estimado de la cuenta corriente para el año en curso es de 10.037 millones de dólares (9,3% del PIB).

Los datos disponibles sobre el primer trimestre del 2004 coinciden con este análisis: las exportaciones de bienes muestran un incremento del 90,7% con relación al primer trimestre del 2003 (en el que las exportaciones petroleras y las no petroleras aumentaron un 104,8% y un 40,3%, respectivamente), al tiempo que las importaciones suben un 50,2%, resultado del fuerte crecimiento de las importaciones no petroleras. Por otra parte, en el período enero-mayo el precio promedio de la canasta de petróleo venezolana se ubicaba en 29,92 dólares por barril, es decir, un 14,3% más que en el mismo período del año anterior.