

## INDICADORES MACROECONÓMICOS

| <b>INDICADORES MACROECONÓMICOS. VENEZUELA 1999-2004</b>   |       |       |       |        |       |        |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
|   | 1999  | 2000  | 2001  | 2002   | 2003  | 2004   |
| <b>OFERTA GLOBAL (%)</b>                                  | -6.6  | 5.3   | 5.6   | -12.4  | -10.0 | 24.5   |
| Producto Interno Bruto                                    | -6.0  | 3.7   | 3.4   | -8.9   | -7.7  | 17.3   |
| Petrolero   | -3.8  | 2.3   | -0.9  | -14.2  | -1.9  | 8.7    |
| No petrolero  | -6.9  | 4.2   | 4.0   | -6.0   | -7.5  | 17.8   |
| Importaciones de bienes y servicios                       | -9.3  | 12.4  | 14.1  | -25.2  | -19.6 | 60.0   |
| <b>DEMANDA GLOBAL (%)</b>                                 | -6.6  | 5.3   | 5.6   | -12.4  | -10.0 | 24.5   |
| Demanda agregada interna                                  | -5.2  | 5.2   | 8.3   | -14.7  | -10.0 | 27.9   |
| Gasto de consumo final del gobierno                       | -7.5  | 4.2   | 6.9   | -2.5   | 5.7   | 13.9   |
| Gasto de consumo final privado                            | -1.7  | 4.7   | 6.0   | -7.1   | -4.6  | 16.6   |
| Formación bruta de capital fijo 1/<br>Demanda externa     | -15.6 | 2.6   | 13.8  | -18.4  | -36.7 | 43.0   |
| Exportaciones de bienes y servicios                       | -11.0 | 5.8   | -3.5  | -4.0   | -9.9  | 13.3   |
| <b>AGREGADOS MONETARIOS (%)</b>                           |       |       |       |        |       |        |
| Circulante (M1)   | 23.45 | 31.49 | 13.18 | 19.67  | 74.73 | 46.27  |
| Liquidez Monetaria (M2)                                   | 19.95 | 27.81 | 4.25  | 15.30  | 57.54 | 50.37  |
| Liquidez Ampliada (M3)                                    | 20.20 | 27.68 | 4.22  | 15.04  | 57.44 | 50.33  |
| <b>INFLACIÓN (%)</b>                                      |       |       |       |        |       |        |
| Índice de Precios al Consumidor                           | 20.0  | 13.4  | 12.3  | 31.2   | 27.1  | 10.2   |
| Índice de Precios al Por Mayor                            | 16.2  | 14.1  | 11.2  | 37.9   | 53.1  | 30.0   |
| <b>MERCADO LABORAL (%)</b>                                |       |       |       |        |       |        |
| Tasa de Desempleo   | 14.5  | 13.2  | 12.1  | 15.5   | 16.8  | 15.0   |
| <b>DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>                              |       |       |       |        |       |        |
| (Como % PIB)  | 5.6   | 8.5   | 11.5  | 14.2   | 17.0  | 13.9   |
| Servicio de la Deuda<br>(Como % PIB)                      | 2.1   | 2.5   | 3.3   | 4.9    | 4.8   | 2.0    |
| <b>SECTOR EXTERNO Balanza de Pagos (Millones de US\$)</b> |       |       |       |        |       |        |
| Cuenta Corriente  | 3689  | 13365 | 3932  | 7643   | 11448 | 14575  |
| Cuenta Capital y Finan                                    | 1650  | -3670 | -822  | -8883  | -4953 | -10409 |
| Otra Inversión <sup>1</sup>                               | 5778  | -6056 | -4718 | -7453  | -5339 | -9463  |
| Errores y Omisiones                                       | -990  | -3603 | -5181 | -3094  | -1052 | -2268  |
| Saldo en Cuenta Corriente<br>y de Capital                 | 1049  | 6092  | -2071 | -4334  | 5443  | 1898   |
| <b>RESERVAS INTERNACIONALES (Millones de US\$)</b>        |       |       |       |        |       |        |
| TOTALES   | 15379 | 20471 | 18523 | 14860  | 21366 | 24208  |
| BCV   | 15164 | 15883 | 12296 | 12003  | 20666 | 23498  |
| FIEM  | 215   | 4588  | 6227  | 2857   | 700   | 710    |
| <b>TIPO DE CAMBIO</b>                                     |       |       |       |        |       |        |
| Nominal (Bs. /US\$)                                       | 648.3 | 699.8 | 758.0 | 1403.0 | 1600  | 1920   |
| <b>TASA DE INTERÉS (%)</b>                                |       |       |       |        |       |        |
| Activas   | 31.9  | 23.9  | 25.6  | 37.1   | 24.1  | 17.1   |
| Pasivas   | 18.9  | 14.8  | 14.1  | 28.3   | 17.5  | 12.9   |

Fuente: www.bcv.org.ve – "Estadísticas"

Elaboración: Carlos Peña y Oscar Viloria H.

Básicamente, el período 1999-2004 puede interpretarse como la continuación y profundización de una etapa prolongada de estancamiento y recesión económica.

De hecho, los signos de recuperación presentado por la Oferta y la Demanda, agregadas, en los años 2000 y 2001 estuvieron precedidos por un período recesivo que se inició en 1998, cuando el PIB real se contrajo en 3,0 y 1,2 % durante el primer y segundo semestre, respectivamente.

Acompañada de un crecimiento atípico de los agregados monetarios, la recesión económica se manifestó con un crecimiento nominal de los agregados macroeconómicos y un desempleo masivo.

En tal sentido, el período 2000- 2001 debe interpretarse como un tiempo de recuperación y no, de crecimiento económico.

Ahora bien, a esos años de recuperación le siguieron dos años de profunda recesión económica.

La inflación al consumidor y al mayorista, además de la depreciación acelerada del tipo de cambio nominal, son el reflejo de la contracción real y el crecimiento nominal que experimentó la economía venezolana durante el 2002 y 2003.

Entre las actividades económicas más afectadas en el 2002 encontramos:

- Instituciones Financieras y Seguros (-15.5%)
- Comercio (-13.6%)
- Manufactura (-13.1%)
- Transporte (-10.4%)
- Construcción (-8.4%)

El año 2003 continuó siendo un período de contracción tanto para la actividad Petrolera como para la No Petrolera. No obstante, aunque la primera se contrajo en menor proporción al año anterior, en el sector No Petrolero se profundizó la recesión.

Por otro lado, aunque las actividades más dinámicas registraron un decrecimiento significativamente menor al del año anterior, la construcción alcanzó la tasa record de -39.5%.

Ahora bien, las estimaciones provisionales registradas en el año 2004 muestran una importante recuperación del PIB real (17.3%), situándose a sólo 1.33 puntos por debajo del nivel alcanzado en el 2001

Dentro de la actividad No Petrolera, los sectores que registraron un mayor crecimiento fueron los más dinámicos y tradicionales. La Construcción, Instituciones Financieras y Seguros, Transporte, Comercio y Manufactura, experimentaron una variación porcentual interanual en su producción de 32.1, 26.6, 26.5, 25.5 y 25.4%, respectivamente.

En tal sentido, es probable que la producción interna no petrolera esté comenzando a recuperar su estructura tradicional.

#### **RELACIONES MACROECONÓMICAS**

La evolución Macroeconómica de los últimos cinco años muestra una clara relación entre el comportamiento de la economía real, los agregados monetarios y los precios.

Aunque estas relaciones no siempre se muestran tan explícitas, la expansión monetaria (M2) registrada en los años 2000 y 2001, estuvo acompañada en el primero por una expansión real de la demanda agregada interna (5.2%) y una recuperación de la oferta global de 5.3% (PIB + Importaciones).

Por su parte, la inflación al consumidor se redujo a 13.4%. Muy probablemente, el crecimiento de la oferta agregada, determinó una variación porcentual del IPC menos que proporcional al que experimentó la cantidad de dinero (M2).

La recuperación de ese año también se vio reflejada en los niveles de ocupación, cuando la tasa de desempleo se redujo de 14.5% en 1999 a 13.2% en el 2000.

Entretanto, el año 2001 fue un período donde las relaciones macroeconómicas tampoco mostraron particularidad o irregularidad alguna.

La expansión de la oferta global (5.6%) permitió que el crecimiento moderado de M2 (4.25%) y la expansión de la demanda agregada interna (8.3%) determinasen nuevamente un nivel de inflación y desempleo menor que los observados en el año 2000.

Por su parte, el crecimiento observado en las Reservas Internacionales hasta el año 2000 se detuvo, descendiendo las reservas totales de 20.471 MMMUS\$ a 18.523 MMMUS\$ en el 2001.

Entre las causas de este fenómeno encontramos: la contracción de la actividad petrolera (-0.9%), el crecimiento sostenido de las importaciones (14.1%), el aumento en el servicio de la deuda como % del PIB (3.3%). Luego, el fenómeno también se ve relegado en el saldo deficitario de la Balanza de Pagos (-2.071 MMMUS\$).

Ahora bien, durante el período 2002-2003 la economía venezolana tomó la vía en sentido contrario. La cantidad de dinero M2 continuó en expansión, 15.3% para el primer año y 57.5% para el segundo. Sin embargo, la profunda y extensa recesión inhabilitó los mecanismos y canales de transmisión monetaria hacia la economía real, determinando un efecto desproporcionado sobre las filtraciones del gasto interno.

Las contracciones experimentadas por la oferta global y la demanda agregada interna, estuvieron acompañadas por un significativo crecimiento en términos nominales de las mismas variables.

Entretanto, el índice de precios al consumidor (IPC) creció en 31.2% y 27.1%. La recesión del 2002 y 2003 también determinó que el desempleo se situara en 15.5 y 16.8 puntos, respectivamente.

Por su parte, la Deuda Pública Interna como porcentaje del PIB continuó creciendo (14.2% en el 2002 y 17.0% en el 2003) sin que esto indujese efecto real alguno sobre la economía.

La expansión de la demanda en el mercado cambiario, además de otros activos fijos y financieros externos, indujeron una aceleración en la tasa de depreciación del tipo de cambio y un continuo descenso en el stock de Reservas Internacionales Totales, situándose en 14.86 MMMUS\$ para finales del año 2002.

Se debe destacar, como lo demuestran las cifras oficiales, que el descenso registrado en las reservas totales (casi 4.0 MMMUS\$), es el resultado de la utilización de los fondos que el FIEM registraba para esa fecha y no, como el resultado de una demanda especulativa sobre las reservas del BCV.

En síntesis, la expansión monetaria del año 2002 se debió fundamentalmente a la utilización de los fondos del FIEM, un mayor endeudamiento interno y un

proceso de reordenamiento del mismo que, para el último trimestre del año, no alcanzó a canjear todos los vencimientos<sup>1</sup>.

Luego, si conjugamos todo lo anterior en una coyuntura donde los mecanismos y canales de transmisión monetaria hacia la economía real eran inefectivos, el resultado no puede ser otro que la contracción real de la economía, seguida de un significativo crecimiento de los precios al consumidor y al mayor, un aumento en la tasa de desempleo, la depreciación acelerada del tipo de cambio y la disminución del stock de reservas internacionales.

Como resultado de esta dinámica, obviamente divergente de equilibrio cualquiera, para finales del primer trimestre del 2003 el Estado fija el tipo de cambio en 1600 Bs/US\$, estableciendo un régimen de control cambiario (un sistema con imperfecta movilidad de capital).

De esta forma, quedó aislada una de las causas que, dada la coyuntura, se tradujo en una filtración fundamental para la estabilidad y el crecimiento.

*Oscar Viloria H.  
Economista*

---

<sup>1</sup> Aunque estos registros no se muestran en el cuadro, los mismos pueden ser ubicados en las estadísticas del BCV.