



**S**eguimos en la montaña rusa de auges y depresiones. Las subidas y bajadas del recorrido siguen siendo espeluznantes, pero se está rompiendo el principio de que a mayor altura, mayor velocidad. Es como si los vagones tuvieran metido un freno, algo que les impide tomar la velocidad que sería normal con una expansión fiscal de la magnitud actual.

#### La inversión privada no acompaña

El símil viene al caso para ilustrar la poca alegría con la que la actividad económica está reaccionando al impulso de una impresionante bonanza de las cuentas externas y fiscales. Desde abril de 1999 el país ha estado recibiendo ingresos petroleros como nunca antes. Las exportaciones petroleras del primer semestre de este año han duplicado las del mismo período del año anterior. Nada extraño si tenemos en cuenta que el precio promedio del petróleo venezolano ha superado los 25 dólares por barril, cuando en 1999 fue 16 \$ y en 1998 poco más de 10 \$. En casi la misma medida han mejorado los ingresos fiscales de origen petrolero, lo cual ha permitido incrementar el gasto público en más del 60 por ciento. El crecimiento de la economía, sin embargo, ha sido un modesto 1,5 por ciento en

el semestre. Muy modesto, si tenemos en cuenta que el punto de comparación (junio 99) corresponde a una economía profundamente deprimida. Para ubicarlo en el tiempo, ni siquiera hemos recuperado los niveles del PIB de mediados de 1997.

Lo que está pasando es que toda la carga de la reactivación económica está recayendo en los hombros del gobierno. La inversión privada "difundida" -luego explicaré este término- no está acompañando el esfuerzo del gasto público. Lo que se ha expandido es el consumo, con un incremento real del consumo final de bienes y servicios del gobierno del 16 por ciento; una tasa pocas veces vista. En otras épocas, esta expansión fiscal hubiera bastado para acelerar a tope las pulsaciones de la economía.

El gasto público está demostrando ser cada día más ineficiente para dinamizar la economía. Hacen falta inyecciones cada vez más masivas de recursos públicos para obtener resultados cada vez más menguados. Una primera explicación tiene que ver con la creciente incapacidad del Estado de transformar los bolívares en bienes y servicios para el ciudadano. Las tuberías de la administración pública hacen aguas por todas partes (corrupción, clientelismo, impericia, descoordinación, etc.). Pero la principal

explicación hay que buscarla en que los agentes económicos privados no se sienten estimulados por el impulso fiscal para invertir. Y esto, a su vez, tiene dos razones. Saben, en primer lugar, que estos niveles de gasto público no son sostenibles. Ya no quieren volver a experimentar el trauma de bajar santamarías cuando al gobierno le toque nuevamente apretarse el cinturón. Y, en segundo lugar, la "revolución bolivariana" está todavía cargada de demasiados interrogantes como para saber si va a prevalecer dentro de unos años un clima propicio para la iniciativa privada y para los negocios. Esos son los frenos de la montaña rusa.

Estas circunstancias afectan especialmente a lo que se pudiera denominar la inversión "difundida", esa multiplicidad de inversiones pequeñas y medianas, en su mayoría de empresarios locales, usualmente generadoras de empleo. Nos referimos al taller que está pensando en comprar un torno para darle servicio a las grandes empresas petroleras o al carpintero que pudiera estar pensando en montar una fábrica de muebles. Esta es la inversión que tiene mayores efectos multiplicadores sobre todos los rincones de una economía. Hay otra inversión de gran envergadura, realizada por multinacionales, gene-

# Reactivación Frenada

ralmente en sectores punta (petróleo, electricidad, telecomunicaciones). Ésta no está expuesta al mismo riesgo político que la "difundida", ya que tienen a sus gobiernos detrás para protegerlas, disponen de fuentes de capital de muy largo plazo y diversifican su riesgo a lo ancho del planeta. Pero su impacto multiplicador sobre el bienestar general es mucho menor. Esta gran inversión ha seguido entrando en Venezuela y lo seguirá haciendo. La otra inversión, sin embargo, está completamente paralizada, cosa que al gobierno pareciera no angustiarse, ya que se siente más cómodo lidiando con las multinacionales que con empresarios criollos.

## Saliendo del foso

Pero veamos con más detalle el desempeño de la economía en lo que va del 2000. Ciertamente el segundo trimestre ha mostrado una recuperación más sólida que la mostrada en el primero (2,6 % frente a 0,3 %). Los sectores que han liderado el ascenso han sido los servicios generados por el gobierno, las comunicaciones, la minería, el comercio y el transporte. Otros sectores han continuado su caída, como los servicios financieros y la construcción.

Otros indicadores estadísticos también revelan que la economía está saliendo lentamente del foso. El índice del volumen de producción manufacturera privada muestra un incremento de 4,2 por ciento en promedio con respecto al primer semestre de 1999. La electricidad generada ha aumentado en promedio 3,3 por ciento. El consumo de alimentos según CAVI-

DEA ha aumentado un 2 por ciento durante el semestre.

Lo interesante, y positivo del semestre, ha sido que la inflación permanece bajo control a pesar del chorro de gasto público. Muy bien pudiera tener éxito el gobierno en su meta de 17 por ciento. Creo que la cuasi-fijación del tipo de cambio está ayudando a anclar las expectativas de inflación, pero la explicación central es que hay mucha capacidad ociosa y mucho desempleo, lo cual permite incrementar la actividad sin generar cuellos de botella o presiones de demanda. Otra razón por la cual la expansión fiscal no ha generado inflación ha sido el drenaje de recursos hacia el exterior en forma de mayores importaciones, que han crecido 27 por ciento durante el semestre, o de salida de capitales. Mucho se ha especulado sobre el monto de esa salida, pero cualquier cifra entre 3.000 y 4.000 millones de dólares durante el semestre sonaría razonable. A pesar de ese importante drenaje de divisas, las reservas internacionales se incrementaron en 2.348 millones de dólares durante el semestre, de los cuales 2.060 millones fueron destinados al FIEM (Fondo de Inversión y de Estabilización Macroeconómica).

## La eterna preocupación

Poco a poco se irá diseminando la reactivación. Este año bien pudiera terminar con un crecimiento entre tres y cuatro por ciento y el año que viene un par de puntos más. En este semestre se empezará a mover la construcción, con su impacto positivo sobre el empleo. Hasta la economía in-

formal callejera, hoy también deprimida, sentirá los efectos del impulso fiscal público. Nos espera un año y medio de alegría económica.

La principal preocupación sigue siendo la sostenibilidad del gasto público -¿cuándo no, en Venezuela?-. El precio del petróleo es, por definición, volátil. Pero una vez que se ha acostumbreado al país a una dosis tan generosa de gasto, cuesta mucho ponerlo a dieta. Y si además la capacidad de recaudación tributaria interna se viene mermando, como está sucediendo, están sembrados los vientos de futuras tempestades. Ha sido un mal síntoma el zarpazo por el cual se le han sustraído al Banco Central "utilidades" cambiarias de casi 3.000 millones de dólares en un momento de bonanza fiscal. Imagínense cuánto durarán los ahorros del FIEM, si el año que viene cae el petróleo. Estos son gestos que no generan confianza en la futura estabilidad económica. Con estas políticas fiscales espasmódicas, que espantan la inversión privada, el discurso quintorepublicano de crecimiento equitativo, redistribución del ingreso y seguridad social para todos puede quedarse en puras palabras.

MIGUEL IGNACIO PURROY  
Economista