

Miguel Ignacio Purroy

Balance 1992

Perspectivas 1993

- * **1992 ha sido un año de contrastes: vigoroso crecimiento económico en un contexto político convulsionado, alegría del consumo privado en medio de una crisis social. Incluso puede afirmarse que el desempeño de la economía real ha sido cualitativamente mejor que el de 1991.**
- * **El problema ha estado en la forma poco sana como se ha financiado ese crecimiento. El Estado ha gastado mucho más de lo que ha recaudado y han salido más divisas que las ingresadas. La inflación y los mercados financieros han reflejado este hecho.**
- * **Para 1993 se espera una desaceleración de la actividad económica. Continuarán agravándose los desequilibrios macroeconómicos y no mejorarán los principales indicadores. Algunos empeorarán, como por ejemplo las tasas de interés. No será, sin embargo, un año dramático, al menos en lo que se refiere a la percepción y vivencia de la gente.**

BALANCE 1992

NUEVO RECORD DE CRECIMIENTO

La economía real ha experimentado un **crecimiento económico extraordinario**, cualitativamente distinto y mucho más «meritorio» que el de 1991 por dos razones fundamentales. Primero porque la actividad petrolera no ha contribuido directamente en nada, antes bien ha sufrido un decremento de casi 2% (ver Cuadro I). Todo el vigor expansivo ha descansado en la actividad no petrolera, cuyo crecimiento de 9,5% ha sido superior al del año pasado. Y la segunda diferencia importante se refiere al aporte del sector público. En 1992 el crecimiento real de los servicios prestados por el gobierno ha sido de apenas 2%, frente a un 8,1% en 1991. La actividad económica del

sector privado, por el contrario, ha crecido un 13,1%, frente a un 10% el año 1991. Podemos suponer, entonces, que el aumento de la demanda agregada y, por ende, de la actividad económica se ha sustentado íntegramente en el sector privado. Por primera vez en varios años, éste pasa a convertirse en motor del crecimiento.

También se observan algunas diferencias a nivel del comportamiento de los **sectores**. La construcción, por ejemplo, que en 1991 creció en un 30,8 por ciento, ha desacelerado su expansión a un 16,8 % en 1992, en gran medida debido a la menor inversión petrolera. Destacan tam-

bién por su dinamismo la actividad manufacturera (+12,1%) y el comercio (+17%). Este auge industrial y comercial se ha centrado en los bienes de consumo final (línea blanca, línea marrón, automóviles, etc.), a diferencia de los dos años anteriores, cuando predominaron los bienes intermedios y de capital. Este es un indicio de fin de ciclo expansivo. Deficiente sigue siendo el desarrollo agrícola, principalmente debido a la baja producción cerealera.

Un claro indicador del nivel de actividad económica son también las **ventas comerciales**. El BCV estima que éstas han experimentado un aumento real de 26%. Por mencionar unos ejemplos, las ventas de vehículos, incluyendo los importados, se duplicaron. Las ventas de cemento aumentaron 18%. En muchos rubros alimenticios el incremento fue entre un 15 y un 20 por ciento. Las importaciones han experimentado un incremento real de 20%.

CONSUMO, EMPLEO E INGRESO

El auge de 1992 ha estado sustentado en la expansión de la demanda privada, principalmente del **consumo**. El consumo privado ha aumentado en 10,5% y la inversión en 36,5%. Esto no hubiera sido posible sin un mayor poder adquisitivo en la calle. Lo que es difícil de estimar con los datos actuales es cuánto de esa mayor masa de ingresos se debe al aumento del empleo y cuánto a una mejoría del salario real. Por cifras de la OCEI sabemos que se ha incrementado nuevamente la masa de **empleos**. La tasa abierta de desempleo bajó a 8,3 por ciento al cierre del año (frente a un 8,7% en 1991 y un 9,9% en 1990). Es cierto que existe todavía una gran masa de subocupación dentro del sector informal, pero la proporción del empleo informal dentro del total ha venido descendiendo también. Las cifras recientes de la OCEI confirman dos hechos saludables: los nuevos empleos están siendo creados por el sector formal de la economía y, específicamente, por el sector privado.

Respecto al **Ingreso real**, todo indica que en términos globales se ha detenido el deterioro del trienio anterior. Eso no quiere decir que haya mejorado la distribución del ingreso, por cuanto la mejoría ha sido relativamente mayor en los estratos altos. En cualquier caso, el aumento de la cantidad de personas empleadas en cada hogar, sumado a leves mejoras de la remuneración real, han contribuido a elevar la capacidad adquisitiva de la población.

Estos incrementos del empleo y del ingreso son el

efecto retardado de dos años (1990-1991) de expansión del gasto público, que creció un 25 por ciento real durante ese bienio. Son usuales estos rezagos en la dinámica de los ciclos económicos, ya que la onda expansiva del estímulo puesto en marcha por el sector público tarda un tiempo en alcanzar al sector privado. Ello explica también por qué la contracción del gasto público en 1992 todavía no se ha dejado sentir en la demanda agregada privada. Será en este año cuando se noten sus efectos.

GESTION FISCAL: HORA DE LA VERDAD

Así como el desempeño de la economía real puede calificarse de francamente positivo, no puede afirmarse lo mismo de la economía financiera. Cuando decimos que la economía «real» ha crecido, nos referimos al hecho de que se han producido más bienes y servicios. Pero igualmente importante es saber cómo y con qué recursos se ha financiado ese crecimiento. No da lo mismo que un hogar compre una nevera adicional en base a «fiado» o porque el cabeza de familia ha conseguido un empleo mejor remunerado. Igual ocurre en un país. Siempre debe haber un razonable equilibrio entre ingresos y egresos, sobre todo en las dos cuentas más importantes, como son la cuenta fiscal y la cuenta de divisas. De lo contrario, el crecimiento no será sano. Y eso es lo que ha sucedido en 1992, cuando el país ha estado gastando bastante más de lo ingresado.

El sector público consolidado ha cerrado el ejercicio con un déficit 255 mil millones de Bs., equivalente al 6,1% del PIB (ver Cuadro II). Durante los dos años anteriores había sido posible cerrar con un ligero superávit (de 0,2 y 0,7 por ciento del PIB, respectivamente), a pesar del notable aumento del gasto. Ello se lo tenemos que agradecer a Saddam Hussein en 1990 y a la venta de la CANTV en 1991. Pero en 1992 sonó la hora de la verdad, porque no ha habido fuentes extraordinarias.

En términos reales, los **Ingresos** del sector público cayeron en 47%, motivado a una disminución de los ingresos fiscales petroleros a menos de la mitad y a la ausencia de ingresos de capital por privatizaciones. Pero el **gasto** sólo se ha podido contraer en un 11% a nivel consolidado y en un 17% a nivel del gobierno central. Al ser mayor la caída de los ingresos que la de los gastos, el sector público ha tenido que **endeudarse** por el faltante de los 255 mil millones. Tres cuartas partes del financiamiento ha provenido de fuentes externas (2.750 millones de dólares) y el resto ha sido financiamiento interno (Pagarés de PDVSA y Letras del Tesoro). El ochenta por ciento del financiamiento externo (2.200 millones de dólares) y el 16 por ciento del interno (9.500 millones de bolívares) ha sido contraído por PDVSA.

Vistas así las cosas, PDVSA sería responsable de casi la mitad del déficit del sector público en 1992, incluso después del recorte de sus inversiones. El resto de las empresas públicas no financieras han arrojado un ligero superávit. Este hecho es interesante y contradice ciertos prejuicios muy extendidos. En primer lugar, el déficit de PDVSA refleja cambios de fondo en el negocio petrolero. A causa del desplazamiento hacia crudos más pesados, son cada vez menores los excedentes generados. Con la actual carga fiscal, PDVSA no dispone de suficientes recursos propios para continuar su actividad. En segundo lugar, la otra mitad del déficit se genera a nivel del gobierno central (los Ministerios). No son, por consiguientemente

CUADRO I CRECIMIENTO DEL PIB (90-92)

	90	91	92
PIB GENERAL	6.5	10.4	7.3
ACTIVIDAD PETROLERA	13.9	10.3	-1.9
ACTIVIDAD NO PETROLERA	4.6	8.9	9.5
-Agricultura	-1.8	9.2	2.4
-Manufactura	7.4	10.8	12.1
-Construcción	7.7	30.8	16.8
-Electricidad, Agua	2.6	9.0	7.9
-Comercio, Rest., Hoteles	1.4	8.7	17.0
-Servicios del Gobierno	7.6	8.1	2.0

Fuente: BCV, Declaración de Fin de Año 1992

CUADRO II GESTIÓN FISCAL 1990-1992 (miles de millones de Bs.)

	1990	1991	1992	Variación Real (%)
GOBIERNO CENTRAL:				
INGRESOS	518	818	727	-57%
Corrientes:				
-Petroleros	426	556	488	-58%
-No Petroleros	92	138	239	54%
Capital:	0	123	0	.
GASTOS	566	734	876	-17%
Corrientes:				
-Remuneraciones	92	130	185	14%
-Compras	30	37	41	-27%
-Intereses	93	105	153	18%
-Subsidios+Transfer.	224	267	280	-35%
Capital:				
-Inversión	60	105	130	-12%
-Préstamos	66	91	88	-46%
SALDO	-47	84	-149	-410%
% del PIB	-2.1	2.7	-3.6	-350%
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO				
INGRESOS	758	1031	994	-47%
GASTOS	754	1011	1249	-11%
SALDO	4	20	-255	-1885%
% del PIB	0.2	0.7	-6.1	-1325%

Fuente: BCV, Declaración de Fin de Año 1992

**CUADRO III:
BALANZA DE PAGOS 1990-1992
(miles de millones de U.S.dólares)**

	1990	1991	1992	Variación Real (%)
CUENTA CORRIENTE	8.3	1.7	-3.7	-341%
Exportaciones	17.4	14.9	14.0	-10%
Importaciones	-6.8	-10.1	-12.4	20%
Servicios	-2.1	-2.8	-4.9	75%
Transferencias	-0.3	-0.3	-0.4	17%
CUENTA DE CAPITAL	-3.3	4.1	2.7	-40%
ERRORES Y AJUSTES	-1.9	-2.5	-0.5	
SALDO GLOBAL	3.1	3.2	-1.5	-157%
RESERVAS INT. BCV	11.8	14.1	12.7	-14%

Fuente: BCV, Declaración de Fin de Año 1992

te, los entes descentralizados o las empresas públicas los responsables del déficit, sino la gestión misma de la administración central. Simple y llanamente, el Estado venezolano no dispone de suficientes recursos para su funcionamiento ordinario, ni siquiera pechando a PDVSA con una carga que ésta ya no puede soportar.

DETERIORO DE LA BALANZA DE PAGOS

Si la cuenta fiscal no permite calificar de sano el crecimiento de 1992, tampoco las cuentas externas ofrecen un cuadro halagador. En dólares reales, la importación de mercancías se ha incrementado en un 20% y la de servicios en 75% (ver Cuadro III). Respecto a 1990, el valor de mercancías importadas se ha duplicado. Hemos retornado a niveles de importación similares a los de principios de los 80, con la diferencia de que en aquel entonces los ingresos de divisas eran muy superiores.

Las exportaciones de mercancías, por el contrario, han experimentado un descenso de 10%, atribuible íntegramente a la baja de la exportación petrolera. Las exportaciones no petroleras se han mantenido en un nivel similar al del año pasado (aprox. 2.800 millones de dólares). Parecería que después del pico circunstancial de 1990 (3.500 millones), ése es el nivel realista de la capacidad exportadora del país. Pocos frutos ha dado el programa de ajustes en su objetivo central de impulsar una economía exportadora.

Como consecuencia de este descuadre entre importaciones y exportaciones, la cuenta corriente ha reflejado un déficit de más de 3.700 millones de dólares, que contrasta con los superávits de los dos años anteriores. Este déficit ha sido parcialmente compensado por un saldo positivo en la cuenta de capital, el cual registra el endeudamiento neto del sector público, principalmente de PDVSA. El saldo positivo de capital de 1991 tuvo mayor significación, por cuanto en él estaba comprendido

un apreciable monto de inversión extranjera directa por US\$ 1.767 millones, frente a 514 millones en 1992. Cada vez se hace más difícil el acceso a los mercados de capital externos.

El resultado final en la balanza de pagos ha sido un déficit de 1.500 millones de dólares. Las reservas internacionales brutas del BCV han disminuido en cerca de 1.100 millones, algo menos que el déficit, debido a una repatriación temporal de dólares de las filiales de PDVSA en el exterior. Todavía es un nivel satisfactorio según estándares internacionales. Motivo de preocupación es únicamente que se haya revertido de forma tan brusca la tendencia al mejoramiento de la balanza de pagos iniciada en 1989. En la segunda parte del artículo volveremos sobre el tema.

LOS MERCADOS FINANCIEROS Y CAMBIARIOS

Si ha habido un fuerte crecimiento y éste ha sido financiado de forma poco sana, es decir, sin respetar los equilibrios macroeconómicos, todo ello ha tenido que reflejarse necesariamente en el mercado financiero, en la tasa de cambio y en la inflación. Es una ley de la economía que la estabilidad de la moneda sufre con los desequilibrios de las cuentas macroeconómicas básicas. La inflación es reflejo tanto del exceso de gasto del Estado (déficit fiscal), como de la escasez de divisas que presiona sobre el tipo de cambio (déficit de balanza de pagos).

1992 ha cerrado con una **tasa de inflación** de 32 por ciento, muy similar a la de 1991. Después de cinco años, parece que éste es el nivel irreductible que se ha «enquistado» en la economía venezolana, generando un peligroso «acostumbramiento» de todos los agentes económicos al fenómeno inflacionario. Especial influencia ha tenido este año pasado la presión de demanda por la vía del consumo privado. A partir del segundo semestre, las **expectativas** inflacionarias se han acentuado a causa de la percepción generalizada de que los desequilibrios fiscal y externo se acentuarán en 1993. La **tasa de cambio** cerró el año en un nivel que pudiera considerarse razonable (79,55 Bs./\$). Se ha producido una devaluación del 29%, totalmente consistente con la inflación.

Las **tasas de interés** han tenido la evolución normal que ha impuesto la inflación (Gráfico I). En una economía con absoluta libertad cambiaria, el dinero debe ser remunerado unos puntos por encima de la inflación para que los ahorros no se vayan al exterior en búsqueda de un rendimiento real positivo. De hecho, el rendimiento promedio de las colocaciones a plazo (tasa pasiva) durante 1992 ha sido de 35,6%, casi cuatro puntos por encima de la inflación. La inflación también influye en las **tasas**, porque al BCV no le queda más remedio que restringir la liquidez monetaria. Al escasear el dinero, aumenta la competencia de los bancos por los fondos del público y se eleva la tasa pasiva. Se estima que la liquidez (M2) real ha disminuido en aproximadamente 14% durante 1992.

Durante el último trimestre del año, sin embargo, se ha abierto la brecha entre la tasa de inflación y la tasa de interés (véase el Gráfico I). El diferencial ha pasado a ser superior a los doce puntos. Esta situación es absolutamente anormal y refleja que los mercados financieros han estado sumamente tensos en el cuarto trimestre. No es atribuible tal tensión a los acontecimientos políticos, sino mal manejo de la política monetaria y cambiaria. El BCV intentó en Septiembre una baja artificial de las tasas de

interés, haciéndolas negativas en términos reales (ver Gráfico II), que hizo volver la mirada de los inversionistas hacia el dólar. Por otro lado, a principios de Octubre los agentes económicos, incluyendo CORDIPLAN, consideraron que el BCV había aguantado excesivamente la devaluación del bolívar desde Febrero. En el Gráfico se observa el desfase entre la inflación (23%) y la devaluación mensual (12%) acumuladas para Septiembre. Ello motivó una arremetida contra el bolívar, que se devaluó 11% en apenas unos pocos días. Para frenar el alza del dólar, el BCV tuvo que aplicar una reducción drástica de la liquidez, con el consiguiente encarecimiento del dinero.

Adicionalmente, en Octubre tuvo que salir el Fisco a colocar Letras del Tesoro para cubrir el déficit fiscal. Fue poco y a muy alto costo lo que pudo colocar, pero esa competencia del Fisco en búsqueda de los pocos fondos privados disponibles reforzó el alza de las tasas. Esta presión del Fisco sobre el mercado de fondos se va a incrementar en 1993 y esa es la razón por la que los analistas no esperan una baja de las tasas en el mediano plazo.

II PERSPECTIVAS 1993

En 1993 se producirá una desaceleración de la economía. De hecho, esta desaceleración ya se inició en el último trimestre del año pasado. Las ventas de automóviles disminuyeron un 6,8 por ciento en Noviembre y otro 21 por ciento adicional en Diciembre. Las ventas de cemento disminuyeron 6,9% y 16% respectivamente. Todo parece indicar que se ha desinflado el impulso dinamizador del consumo privado, que motorizó el crecimiento durante casi todo 1992.

Las grandes incógnitas que rodean 1993 convierten el ejercicio de proyección en una adivinanza: Si prevalece la sensatez en la política económica y se cuidan los equilibrios macroeconómicos, el crecimiento no debiera ser superior al 2 ó 3 por ciento. Hasta un crecimiento nulo sería deseable en bien de un saneamiento de las cuentas fiscales y externas. Pero si privan las consideraciones políticas, podríamos tener otro año de crecimiento insano, cercano al 5% que optimistamente desearía CORDIPLAN, lo cual obligaría a un fuerte ajuste recesivo en 1994. Veamos cuáles son las perspectivas en el frente externo, donde influye decisivamente el petróleo, en el frente fiscal y en el frente financiero.

PERSPECTIVAS PETROLERAS Y BALANZA DE PAGOS

El panorama externo durante el presente año será algo peor que el de 1992. PDVSA ha proyectado una producción total de 2,4 millones de b/d (1992: 2,37) y un nivel de exportación de 2,08 mill.b/d (1992: 2,05) a un precio promedio de 15,75 \$/b (1992: 15,25). Este es un escenario plausible, pero lo más probable es que la exportación petrolera sea unos mil millones de dólares menos de lo proyectado. La demanda mundial prevista no aumentará más allá de un 0,5-0,7%. Continuará la sobreoferta de la OPEP. Por el lado político, el férreo control militar de la situación en el Medio Oriente no deparará sorpresas.

Una leve mejora pudieran experimentar las exportaciones no petroleras por efecto de la menor demanda interna y de la consiguiente necesidad de colocar fuera los excedentes. En lo referente a las importaciones, lo lógico sería que disminuyeran algo al desacelerarse la actividad económica. Pero probablemente no suceda así, ya que los importadores tenderán a adelantar algunas compras ante la eventualidad muy probable de una devaluación fuerte o de un cambio de política comercial del nuevo gobierno.

Menos favorable es la perspectiva de los flujos de capital. PDVSA obtendrá la mitad de recursos externos que el año pasado. El flujo neto privado será negativo a causa de la incertidumbre política. En consecuencia, el saldo final de la balanza de pagos será deficitario en no menos de 2.000 millones de dólares, superior al déficit de 1.500 mill. de 1992. Todavía será una situación manejable y comparativamente mucho mejor a la existente en el último año del gobierno anterior (1988). Pero esto no debe hacernos olvidar que al final del presente año habremos perdido prácticamente el colchón, que nos permitiría enfrentar una eventual crisis petrolera.

EL ESCENARIO FISCAL

La situación fiscal de 1993 va a ser tan difícil y comprometida como la de 1992, con la importante diferencia que será ya un segundo año consecutivo de contracción del gasto y de saldo deficitario. No duele lo mismo el primer día de ayuno que el segundo. El Presupuesto de 1993 contempla una nueva reducción real del gasto público del orden del 19 por ciento. A pesar de esa reducción, el déficit previsto es similar al de 1992 (255 mil millones). En la realidad el déficit será mayor, ya que,

GRAFICO I:
TASA PASIVA VS. INFLACION

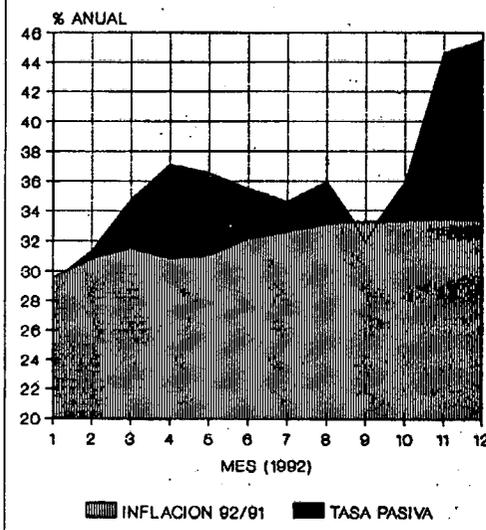
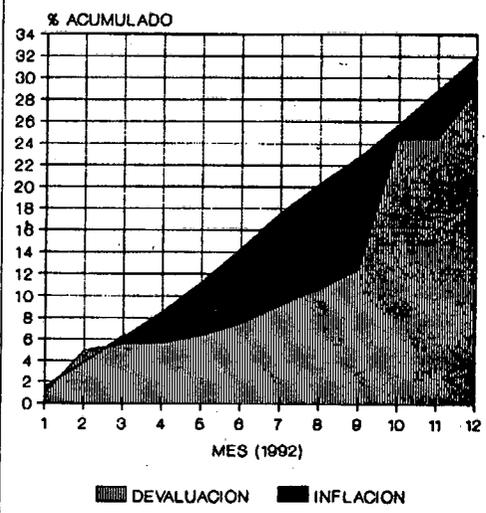


GRAFICO II
INFLACION VS. DEVALUACION
(acumulado mensual)



como es costumbre, se han subestimado el servicio de la deuda y los compromisos contractuales con el personal. Por otra parte, Hacienda ha sobreestimado los ingresos fiscales petroleros en cerca de 75.000 millones de bolívares. No sería, pues, nada extraño que el déficit terminara rondando los 400.000 millones, casi 8% del PIB.

Otros años existía el fácil recurso de los créditos adicionales para subsanar los faltantes, pero ahora, con la aprobación a fines de Octubre de la Reforma a la Ley Orgánica de Crédito Público, esos créditos deben estar aprobados dentro de una «Ley Paragua» para todo el ejercicio fiscal. Inicialmente Hacienda presentó a consideración del Congreso un endeudamiento global para 1993 por 370 mil millones de bolívares, aunque los mismos ministros de la economía tuvieron la sinceridad de reconocer que el monto era excesivo. El Banco Central emitió una opinión técnica, en la que sugería reducir el monto en 130 mil millones. El gobierno dice estar dispuesto a reducirlo en sólo 80 mil millones.

El problema con este endeudamiento ya no es sólo de prudencia, sino de capacidad del mercado financiero para proporcionarlo. Las fuentes externas se han restringido a causa de la incertidumbre política. De hecho, la Ley Paragua sólo contempla un 38% de fuentes externas, frente a un 77% en 1992. El restante 62%, o sea 230 mil millones, deberán recabarse internamente mediante la emisión de Letras del Tesoro y Bonos de la Deuda Pública. No hay fondos suficientes para ello, a no ser que el Estado acapare en una competencia feroz todos los recursos privados existentes, elevando drásticamente la tasa de interés. Igualmente nocivo sería que el BCV recurriese a la vía fácil de vender reservas y comprarle al Fisco las Letras, en cuyo caso estaríamos frente a una creación pura y simple de dinero, con el consiguiente impacto inflacionario.

Los ministros de la economía han utilizado este cuadro poco halagador para justificar la necesidad de los nuevos impuestos (el IVA y el Impuesto a los Activos Empresariales). De haberse aprobado a tiempo estiman que hubieran proporcionado ingresos por 130 mil millones. Pero a estas alturas de mediados de Enero no se sabe ni siquiera si el Congreso les dará su aprobación. En caso positivo, el IVA comenzaría a aplicarse, como muy pronto, a mediados de año con una recaudación estimada no superior a los 50 mil millones, mientras que el Impuesto a los Activos haría sonar la caja del Fisco recién en 1994. Sigue en pie, sin embargo, el argumento a favor de los nuevos impuestos, pero pensando sobre todo en 1994 y adelante.

INFLACIÓN, TASA DE INTERÉS Y TASA DE CAMBIO

Los desequilibrios de la balanza de pagos y de la gestión fiscal tendrán irremediablemente impacto en las magnitudes financieras. No hay motivo para esperar que la inflación disminuya de su nivel actual de 30-32 por ciento. Más bien, la situación fiscal debería tender a agravarla. Pero también es cierto que, por efecto de la desaceleración económica, disminuirá la presión por el lado de la demanda de bienes y servicios. Otro freno provendrá de la disminución de liquidez, que suele resultar como consecuencia de las salidas de capital. Ambos efectos pueden compensarse mutuamente, de tal forma que el saldo final sea un mantenimiento del nivel actual de inflación.

Esta no es una buena noticia para quienes claman por una reducción de las tasas de interés. Estas se mantendrán altas durante 1993, con un nivel promedio superior al de 1992. Si el promedio de la tasa pasiva de 1992 fue de 36%, este año puede acercarse a 40%. La causa principal de este incremento será la competencia del Fisco por los pocos fondos existentes, tal como señalábamos más arriba. Otro factor de alza será la necesidad

de ofrecer buenos rendimientos en bolívares para atenuar la salida de capitales. Irremediablemente, la actividad económica se frenará a causa del alto costo del dinero.

La evolución de la tasa de cambio es bastante predecible también. No creo que en 1993 sea posible aminorar la devaluación. La salida de capitales sería muy alta y continuaría la avalancha de importaciones. Tampoco creo que políticamente le interese al gobierno intentar un «ajuste» devaluacionista, como lo han propuesto algunos técnicos para adelantar el ajuste de 1994. Lo más probable es que el BCV mantenga su política de permitir una devaluación al ritmo de la inflación, con lo cual la tasa se ubicaría por encima de los 100 Bs./\$ a fines de año.

LAS LECCIONES DE 1992

Una de los aspectos que más ha sorprendido a la gente durante 1992 ha sido observar un crecimiento económico tan vigoroso en el contexto de un país convulsionado social y políticamente. No hay misterio en eso, ya que la actividad económica ha vivido del impulso heredado de 1990 y 1991, cuando el gobierno puso en práctica una política muy agresiva de expansión del gasto. Por otro lado, debe tenerse en cuenta que las crisis políticas impactan predominantemente la esfera de la inversión, cuyo efecto se hace palpable en el mediano plazo.

Se ha evidenciado también un alto potencial de crecimiento de la economía venezolana. A nada que no haya restricción de divisas y que se mejore la capacidad adquisitiva de la población, el aparato productivo y la red comercial importadora responden con celeridad. Hay mucha capacidad productiva utilizable, hay una buena infraestructura comercial y existe también una amplia red en el sector servicios, especialmente los de carácter financiero. La dotación de recursos técnicos y gerenciales todavía es suficiente.

La principal lección, sin embargo, se refiere a la forma cómo se financia el crecimiento. Hay una diferencia radical entre aumentar el ingreso de la población a través de un gasto público deficitario o hacerlo como consecuencia de una mejoría de productividad del trabajo. Es también radicalmente diferente financiar un mayor volumen de importaciones con divisas prestadas por el FMI o hacerlo con divisas provenientes de un incremento de la competitividad de las exportaciones. Formas no sanas de financiar el crecimiento terminan truncándolo. Más aún, los ajustes recesivos posteriores obligan a dar un salto atrás.

Otra secuela del financiamiento no sano es la desviación financiera comercial de la actividad económica. Jugar con el dinero rinde más que operar industrias. Se prefieren los negocios «relancinos», como la actividad comercial, donde se pueda rápidamente recuperar líquido el capital. Y si añadimos el ingrediente de una apertura comercial arancelaria generosa, tenemos el clima ideal para un volcamiento hacia el comercio importador.

Otra lección, que no nos cansaremos de repetir, es que el crecimiento, para que sea viable políticamente y duradero económicamente, tiene que ser equitativo. Ha habido, innegablemente, crecimiento en Venezuela durante el trienio 90-92, pero sus frutos no se han difundido entre las mayorías. Dirán los estrategas oficiales que todo crecimiento tarda en «permear» hacia abajo, que la difusión social viene después. El «pequeño» detalle en esta argumentación es que no suele existir tal «después», ya que la forma poco sana de crecer obliga a detener el proceso para restablecer los equilibrios macroeconómicos rotos. Y si no se detiene voluntariamente en aras de una racionalidad económica, el rechazo social se encargará de hacerlo por la vía electoral o por la fuerza.