

## **La pobreza en Venezuela y la maldición petrolera. Un libreto repetido pero poco internalizado**

**Irene Layrissa de Niculescu**

Como la mayoría de países exportadores de petróleo Venezuela sigue siendo un país pobre. Al menos la mitad de su población habita en barrios, generalmente en viviendas inadecuadas e insuficiente dotación de servicios básicos. Tampoco tiene acceso a empleo estable y bien remunerado ni a servicios públicos idóneos en educación y salud, menos aún a una seguridad social universal. Estas dimensiones del bienestar deben ser incorporadas al diagnóstico sobre la pobreza en un país petrolero porque los indicadores comúnmente utilizados basados en variables de ingreso (*ingreso per capita*, índice de desarrollo humano, de pobreza crítica o pobreza extrema) pueden inducir a conclusiones sesgadas, especialmente cuando ocurren auges petroleros e incrementos esporádicos del ingreso familiar pero sin mejoras efectivas en la calidad de vida y oportunidades de superación de los sectores populares. Aún cuando también requieren ser atendidas otras dimensiones cualitativas e intangibles del bienestar, especialmente valoradas desde los estudios sobre desarrollo sustentable y desarrollo humano, la reducción substancial y permanente de la pobreza es una condición de primer orden en la ruta del progreso de un país.

En Venezuela se ha atribuido generalmente la persistencia de la pobreza a la inequidad distributiva de la actividad económica, desestimando los efectos clave que ha tenido el bajo crecimiento promedio, especialmente durante las últimas tres décadas, a pesar de los ingentes ingresos por exportación petrolera que ha recibido el país. La tasa de crecimiento interanual del PIB real *per capita* de Venezuela fue 0,9% entre 1950 y 2008, 2% entre 1950 y 1978 y -0,2% entre 1978 y 2008, resultando el PIB real *per capita* de 2008 inclusive inferior al de 1978. Estos resultados contrastan con el ingreso al país de aproximadamente 960 mil millones de dólares en términos constantes por exportación petrolera durante esas últimas tres décadas, de los cuales 450 mil ingresaron sólo entre 1999 y 2008.

Si bien el caso venezolano presenta ciertas características propias, tiene importantes semejanzas con lo ocurrido en la mayoría de países exportadores de petróleo,<sup>1</sup> como ha sido objeto de numerosos estudios teóricos y empíricos que sustentan tesis explicativas agrupables bajo la figura de la “maldición de los recursos naturales”.

### **La maldición de los recursos naturales**

La riqueza en recursos naturales es una importante ventaja comparativa y su aprovechamiento debería convertirse en palanca del crecimiento económico, tal ha sido la experiencia de países como Estados Unidos, Canadá, Australia y Noruega. No obstante,

---

<sup>1</sup> Semejanzas en conductas y desempeño que se reproducen especialmente en los países petro-exportadores aún con diferencias notables en condiciones geográficas, legado histórico y religión, como es el caso entre Rusia, Irán, Nigeria y Venezuela.

en décadas recientes la evidencia empírica ha mostrado una relación inversa:<sup>2</sup> un crecimiento promedio *per capita* más lento en países ricos en recursos naturales. Esto ha dado lugar a la formulación de la tesis singular según la cual la abundancia de recursos naturales es una “maldición” para el crecimiento.<sup>3</sup> Si bien ha sido luego cuestionada la relación causal o casi determinística de la tesis original, la controversia generada ha permitido introducir matices y distintos énfasis explicativos del “pobre desempeño” de países con abundantes recursos naturales.

En respuesta a esa aparente paradoja, desde los 1980s la literatura económica e institucional ha identificado rasgos característicos de estas economías que habrían inhibido el crecimiento de largo plazo y propiciado la persistencia de la pobreza. Estos se derivarían, básicamente, de la excesiva dependencia y manejo indebido de los ingresos obtenidos por exportación del recurso natural, especialmente en países ricos en recursos no renovables como el petróleo.<sup>4</sup>

Esas peculiaridades se manifiestan principalmente en elevado y volátil gasto fiscal (según el ciclo del mercado internacional del recurso natural), inestabilidad macroeconómica, alta inflación, apreciación cambiaria y desplazamiento (o inhibición) de sectores productivos transables (“enfermedad holandesa”),<sup>5</sup> sobredimensionamiento del Estado, instituciones débiles y, especialmente, arraigo de conductas rentistas. Esos síntomas han sido evidenciados particularmente desde los 1970s con la mayor volatilidad observada en los precios de las materias primas, especialmente durante los periodos de auge cuando se obtienen altas tasas de crecimiento de corto plazo pero se comprometen los futuros resultados fiscales y la competitividad de la economía doméstica. Como consecuencia, se generan distintas distorsiones económicas e institucionales con efectos adversos en la eficiencia macro y microeconómica que tienden a realimentarse y resquebrajan los fundamentos del crecimiento económico de largo plazo.

El amplio conocimiento adquirido durante las últimas décadas sobre la “maldición de los recursos naturales”, sus causas y consecuencias, mecanismos de transmisión y realimentación, también ha contribuido a definir prescripciones de política económica afín de disminuir la dependencia de los recursos naturales. Aunque con distintos énfasis, las recomendaciones están dirigidas a la instrumentación de políticas públicas que promuevan la innovación, productividad y competitividad de la economía doméstica, la

---

<sup>2</sup> Sachs y Warner (*Natural Resource Abundance and Economic Growth*, 1995) demostraron empíricamente una significativa relación inversa entre disponibilidad de recursos naturales y crecimiento. También destacaron una mayor dispersión temporal de las tasas de crecimiento en los países ricos en recursos naturales.

<sup>3</sup> Auty (*Sustaining Development in Mineral Economies: The Resource Curse Thesis*, 1993) fue quien originalmente expresó la tesis.

<sup>4</sup> Décadas antes de aparecer la expresión “maldición de los recursos naturales”, uno de los fundadores de la OPEP, el venezolano J. P. Pérez Alfonso, definió al petróleo como “excremento del diablo” (versus “oro negro”) afín de reflejar su preocupación por la utilización improductiva y despilfarro de los ingresos provenientes de su explotación.

<sup>5</sup> Corden (*Booming Sector and Dutch Disease Economics: A survey*, 1982) desarrolló un modelo de comercio internacional sobre la “enfermedad holandesa”, asociada a las desfavorables consecuencias en la manufactura y agricultura del significativo aumento de los ingresos de Holanda luego del descubrimiento y explotación del gas natural en el Mar del Norte en los 1960s.

diversificación de exportaciones, la responsabilidad y sostenibilidad fiscal,<sup>6</sup> así como un destino más eficiente de los ingresos petroleros y el gasto público, especialmente en la formación de capital humano, infraestructura, investigación y desarrollo tecnológico.

Aún cuando esos estudios y experiencias han sido ampliamente difundidos, gran parte de los países ricos en recursos naturales siguen repitiendo los errores del pasado y reproduciendo los mismos estigmas de bajo crecimiento promedio y pobreza. Esa persistencia en el camino equivocado se origina fundamentalmente en la entronización de una “cultura rentista” que tiende a perpetuar todo tipo de conductas de “búsqueda de renta”,<sup>7</sup> mientras de ellas puedan fácilmente obtenerse beneficios mayores y más inmediatos que de las actividades netamente productivas.

### **En la búsqueda de la renta petrolera**

En el caso de los países petro-exportadores, la renta obtenida del resto del mundo tiende a ser particularmente elevada. La disposición de un recurso natural no renovable y relativamente escaso le ha permitido a la OPEP ejercer un “poder de mercado” mediante la regulación de la oferta, con mayor o menor éxito, incidiendo en los precios internacionales del petróleo, especialmente en los 1970s y 2000s.<sup>8</sup> La captación de esa elevada renta de origen externo los convierte en países extremadamente vulnerables a la “búsqueda de renta” y otras distorsiones propias de las fallas de Estado.<sup>9</sup> Sin embargo, el deficiente desempeño económico y social sigue siendo principalmente atribuido a fallas de mercado y, consecuentemente, las políticas públicas tienden a basarse en mecanismos de regulación<sup>10</sup> y, en general, a asumir posturas anti-mercado.

Los incentivos prevalecientes premian entonces la “búsqueda de renta”: políticos, funcionarios públicos, empresarios, trabajadores, gremios y otros grupos de interés se organizan para acceder a los mecanismos distributivos y captar parte de la renta

---

<sup>6</sup> Principalmente a través del establecimiento de requerimientos de transparencia y rendición de cuenta de la gestión fiscal, así como de reglas macro-fiscales: de ingresos (fondos de ahorro y/o de estabilización), de máximo gasto, endeudamiento y balance fiscal.

<sup>7</sup> Kreuger (*The Political Economy of the Rent Seeking Society*, 1974) fue quien acuñó la expresión “búsqueda de renta”, correspondiendo éstas a los beneficios derivados de privilegios o exenciones a las regulaciones del Estado, lo cual tiende a favorecer la burocracia, el clientelismo y la corrupción. En particular destaca que en las economías pobres fuertemente reguladas esas rentas podrían representar parte importante del ingreso nacional.

<sup>8</sup> En los 2000s, los mercados financieros internacionales (mercados de futuros) contribuyeron sustancialmente a acelerar la subida de los precios de las materias primas y, especialmente del petróleo, así como también a su posterior caída en 2008.

<sup>9</sup> Toda economía requiere de regulaciones del Estado para suplir las fallas de mercado en beneficio del interés general y bienestar social, sin embargo, el inadecuado o excesivo recurso a ese instrumento de políticas públicas puede a su vez generar distorsiones en la asignación de recursos o fallas de Estado, especialmente cuando existe poder discrecional de los funcionarios públicos.

<sup>10</sup> A parte de las rentas regulatorias que se derivan de los controles cambiario y de precios, barreras al comercio exterior y todo tipo de requisitos administrativos, también es usual la búsqueda de subsidios y transferencias a partir de créditos preferenciales (muchas veces condonados o irrecuperables), contratos de suministro y proyectos de desarrollo con sobreprecio, suministro de bienes y servicios subvencionados, dádivas.

petrolera, favoreciendo o tolerando las prácticas de populismo, clientelismo y corrupción, mientras se desatienden los requerimientos de inversión, productividad, competitividad y crecimiento económico.<sup>11</sup> Más aún, la instauración de la cultura rentista es proclive a producir un efecto de histéresis acumulativa en el comportamiento económico y social por cuanto las distorsiones e ineficiencias tienden a reforzarse y van alejando a esas sociedades de la dirección productiva, lo que se ha denominado la “trampa petrolera”.

Los países petro-exportadores no están condenados a ser pobres, sin embargo, para acceder al bienestar tienen que optar firmemente por conjurar la “maldición de los recursos naturales” como condición necesaria. Algunos países han logrado avanzar en ese sentido al alcanzar suficiente independencia del recurso natural (frente a otros que no): Chile del cobre, Bostwana (versus Sierra Leona) de los diamantes, Indonesia y México (versus Venezuela y Nigeria) del petróleo. Por otra parte, hay que referir la experiencia reciente de países del Golfo Pérsico que instrumentaron fondos de ahorro y reformas fiscales, lo cual les ha permitido preservar en cierta medida la estabilidad a raíz del último *boom* petrolero y seguir creciendo luego del declive de los precios internacionales en 2008, en contraste con la contracción económica que ocurre en Venezuela.

No obstante, la sola instrumentación de reformas parciales y políticas públicas dirigidas hacia una mayor autonomía del recurso natural es insuficiente para consolidar el conjuro en los países petro-exportadores. El logro de este objetivo requiere un distanciamiento de la cultura rentista y, especialmente, asumir una estrategia de largo plazo que proponga cambios institucionales substantivos en la dirección contraria, orientados a la concreción de una sociedad productiva. Efectivamente, las instituciones desempeñan un rol clave en la promoción (o inhibición) del progreso de un país en la medida que rigen el comportamiento político, económico y social de sus ciudadanos.<sup>12</sup> La necesidad de formular e instrumentar efectivamente la estrategia productiva debe ser adecuadamente internalizada y promovida desde la sociedad en su conjunto, porque en los países petro-exportadores las élites gobernantes obtienen importantes beneficios de la institucionalidad rentista y tienden a diferir u obstaculizar los cambios requeridos.

### **El poder del Petro-Estado**

Efectivamente, los Petro-Estados<sup>13</sup> se caracterizan por concentrar en ellos el poder económico y el poder político, por lo tanto tienden a proteger la institucionalidad rentista.

---

<sup>11</sup> Coloquialmente, la conducta rentista se caracteriza como una “pugna por porciones mayores de la torta en lugar de hacer una torta más grande”.

<sup>12</sup> North (*Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, 1990) considera las instituciones como el conjunto de normas formales e informales que regulan el comportamiento de una sociedad. Para impulsar el crecimiento económico las instituciones deben garantizar los derechos de propiedad y, en general, el Estado de Derecho, establecer reglas claras y transparentes que reduzcan la incertidumbre y los costos transaccionales, así como crear incentivos a la eficiencia e innovación y, en general, al adecuado funcionamiento de la economía.

<sup>13</sup> Karl (*The Paradox of Plenty. Oil Booms and Petro-States*, 1997) fue quien desarrolló el concepto de Petro-Estado refiriéndose a los Estados que son propietarios del recurso no renovable y tienen alta participación en la extracción y exportación del mismo.

Esta les proporciona gran autonomía respecto a la economía y la sociedad en su conjunto ya que les permite obtener parte importante de sus ingresos del resto del mundo, decidir sobre su distribución y enfrentar menores exigencias de desempeño y rendición de cuentas. En cambio la economía doméstica y la sociedad civil son altamente dependientes del Estado: del gasto público, su distribución y las políticas públicas en general. Esa asimetría de poder le permite al Estado, específicamente al Ejecutivo Nacional, ejercer también un rol clave en la conformación de las instituciones, el cual utiliza para preservar su poder económico, incrementar sus atribuciones y, con frecuencia, perpetuar su mandato.

En ese sentido, el arreglo institucional rentista no sólo estimula la “búsqueda de renta”, las prácticas populistas, clientelares y la corrupción, con efectos distorsionantes en la asignación de recursos, sino también propende a incentivar las conductas estatista, centralista, presidencialista y una concepción autoritaria del poder público, tendente a restringir la democracia y los derechos políticos. En los regímenes democráticos, el deficiente desempeño económico y social tiende a generar problemas de gobernabilidad propiciando la inestabilidad política y conductas autoritarias. Aunque no haya sido empíricamente demostrada la existencia de una relación casual significativa entre abundancia petrolera y dictadura, gran parte de los países petro-exportadores son gobernados por regímenes monárquicos o dictatoriales.

Si bien desde los 1980s todos los Planes de la Nación de Venezuela han reiterado la necesidad de transitar de una economía rentista a una productiva, la consigna ha sido expresada sólo a título declarativo ya que desde el Estado no se han impulsado los cambios institucionales requeridos para esa transición.<sup>14</sup> Bien al contrario, durante la última década los cambios institucionales promovidos desde el Ejecutivo Nacional han avanzado en la dirección opuesta, priorizando el control político sobre el buen desempeño económico y las mejoras efectivas y permanentes de bienestar.

A raíz de la reciente bonanza petrolera se registró un alto crecimiento y mejora del bienestar, sin embargo, de nuevo estos logros sólo han sido de carácter coyuntural, con el agravante de que se ha acentuado la “adicción” a los ingresos petroleros. Durante el auge se exacerbaron las conductas rentistas y agudizaron sus efectos adversos: “voracidad fiscal”,<sup>15</sup> despilfarro o destino improductivo del gasto público, significativo endeudamiento, nuevas regulaciones y controles, lo cual ha resultado en elevada inflación, apreciación cambiaria, “explosión” de importaciones, colapso de exportaciones no petroleras, desinversión, desindustrialización, desabastecimiento de productos básicos, desempleo o generación de empleo de baja productividad, éxodo de talento humano, etc.

---

<sup>14</sup> Las reformas propuestas para reducir la dependencia petrolera han sido generalmente diferidas, sólo parcialmente instrumentadas o incumplidas.

<sup>15</sup> Referida a la excesiva expansión del gasto fiscal, del tamaño del Estado y sus atribuciones. Más aún, en Venezuela se incumplieron disposiciones explícitas de la Constitución de 1999 y la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público (LOAF) de 2000 sobre responsabilidad fiscal y presupuestaria

Más aún, a medida que se ha recrudecido el comportamiento rentista en sus expresiones estatista, centralista, presidencialista y autoritaria del poder público,<sup>16</sup> se ha acelerado el deterioro institucional del Estado y su capacidad de respuesta a las necesidades reales de la población, lo cual se ha manifestado en la casi duplicación del “déficit” de vivienda, deterioro de los sistemas formales de salud y educación, desatención de los programas sociales clientelares (“misiones”), inseguridad personal, mayor corrupción e impunidad, deterioro de la infraestructura vial y de servicios públicos, dentro de lo cual hay que destacar la inaudita crisis eléctrica.<sup>17</sup> De persistir la actual orientación rentista de las instituciones y políticas públicas, las consecuencias en términos de bienestar podrían ser desastrosas y de difícil reversión, aún en un contexto de precios petroleros históricamente elevados.

### **Antídotos: Democracia, Estado responsable y productividad**

Dado el arraigo de la cultura rentista en Venezuela, el “exorcismo” a realizar constituye ciertamente un desafío difícil de afrontar y de resolución compleja y gradual, en la medida que no sólo implica un cambio en las instituciones formales sino también en los valores socio-culturales. La necesidad de distanciamiento de las conductas rentistas debe ser adecuadamente internalizada por la sociedad venezolana con el fin de que ese requerimiento sea incorporado en un nuevo proyecto compartido de país. Concebido éste sobre la base de una genuina institucionalidad democrática que garantice la vigencia del Estado de Derecho y el equilibrio e independencia de los poderes públicos, favorezca la descentralización y la participación ciudadana, así como también exija transparencia y rendición de cuentas en todos los niveles y dependencias del Estado.

Si bien la transición hacia una sociedad productiva exige instituciones que restrinjan la concentración de poder y promuevan la democracia, la estabilidad y consolidación de ésta necesita a su vez obtener resultados tangibles en términos de bienestar, equidad y reducción de la pobreza. Estas mejoras requieren sustentarse en un crecimiento económico de calidad, capaz de crear empleo formal, estable y bien remunerado en forma sostenida, y por lo tanto, de favorecer la efectividad de las políticas sociales. Un crecimiento sostenido sólo es posible en Venezuela si se toma conciencia de la necesidad de conjurar firmemente la “maldición petrolera” y se establece una estrategia de largo plazo que comprenda la creación de un marco institucional global y de políticas públicas que propicien la concreción de una sociedad productiva.

La instrumentación de la estrategia global debe comenzar por romper el círculo vicioso con la creación de una nueva institucionalidad petrolera y de las finanzas públicas que reformule los modos y mecanismos de apropiación y distribución de la renta petrolera con el objeto de despoltizar y racionalizar su utilización desde una perspectiva

---

<sup>16</sup> Mediante la reiteración de prácticas irregulares y antidemocráticas como las expropiaciones ilícitas y confiscaciones de bienes privados, leyes que despojan a gobernadores y alcaldes de sus competencias constitucionales, opacidad y ausencia de rendición de cuenta de la gestión pública, actuaciones presidenciales discrecionales, represión de la disidencia política.

<sup>17</sup> La expresión “rentismo depredador” interpreta adecuadamente el comportamiento del Estado venezolano en los 2000s, habida cuenta de los inmensos ingresos petroleros que ha recibido.

intergeneracional, promover la estabilidad macroeconómica y sostenibilidad fiscal, así como una mayor autonomía del Estado, la economía y la sociedad respecto a la exportación petrolera.

Si bien una nueva institucionalidad petrolera y fiscal es particularmente relevante para un país petro-exportador, la sola creación de esta es insuficiente. Para su efectividad y consolidación se requiere la voluntad política de acogerse a ella con rigor, lo cual implica un amplio respaldo social y un marco institucional global que así lo exija. En caso contrario se repetirán las experiencias fallidas de creación de fondos<sup>18</sup> y otras reglas y disposiciones monetarias, fiscales y presupuestarias, inclusive de carácter constitucional y legal, que han sido incumplidas o eludidas en el pasado.

Un marco institucional global con orientación productiva también es necesario para sustentar una política de promoción de exportaciones no petroleras que permita reducir la actual vulnerabilidad externa. La efectividad de esa política en un mundo globalizado requiere tanto de estímulos a los sectores potencialmente competitivos como del apoyo de instituciones y políticas públicas que creen un entorno favorable a la inversión, innovación, productividad y competitividad de la economía venezolana.<sup>19</sup> En particular, es necesario que el Estado destine parte importante del gasto a la formación de capital humano, infraestructura, investigación y desarrollo tecnológico con el fin de generar externalidades positivas en la producción doméstica. En ese sentido, la regulación económica debe ser reformulada y racionalizada, reforzando algunas disposiciones y desmontando otras que generen serias distorsiones y externalidades negativas en la actividad productiva. Por su parte, la instrumentación de fondos y reglas fiscales también es relevante para favorecer la competitividad en la medida que permite atenuar la volatilidad y apreciación cambiaria.

A menudo se cita el caso emblemático de Noruega, país que ha efectivamente transformado la extracción petrolera en una “bendición”,<sup>20</sup> para cuestionar la tesis original de “la maldición” que implicaba una relación causal en la abundancia del recurso natural, y alegar la importancia de un marco institucional de calidad en el buen desempeño. Si bien esto último es cierto, habría que preguntarse qué determina el marco institucional y por qué países con instituciones de alta calidad como Holanda sufrieron intensamente la

---

<sup>18</sup> Desde los 1990s tres fondos de estabilización han sido creados por ley en Venezuela (1990, 1998 y 1999). El primero nunca fue instrumentado, el segundo nunca acumuló y el tercer llegó a acumular 7.000 millones de dólares en 2001, sin embargo, desde entonces la respectiva ley ha sido varias veces reformada para darle estado legal a la falta de nuevos aportes y la sustracción casi total del monto acumulado.

<sup>19</sup> En la exitosa experiencia de crecimiento con base en exportaciones de los países asiáticos, el Estado y las políticas públicas desempeñaron un rol determinante.

<sup>20</sup> Bjerkholt y Niculescu (*Fiscal Rules for Economies with Non-renewable Resources: Norway and Venezuela*, 2004) examinan la exitosa experiencia del Fondo Petrolero del Estado (State Petroleum Fund, SPF) creado en 1990. Es un fondo de ahorro pre-fiscal de los ingresos petroleros de carácter intergeneracional que maneja riesgos de corto y largo plazo (estabilización, envejecimiento poblacional y agotamiento del recurso natural). En el análisis del caso venezolano se destacan las diferentes condiciones iniciales y restricciones constitucionales que justificaron una aproximación distinta en la formulación de las reglas macro-fiscales de la LOAF de 2000. Esas reglas favorecían la estabilidad y sostenibilidad fiscal pero no tuvieron el respaldo político necesario y fueron luego infringidas o reformadas de manera laxa e inoperante.

“enfermedad” y otros con menor calidad institucional, como Chile y Bostwana, lograron conjurarla tempranamente.

No pareciera existir una fórmula mágica o antídoto sencillo para superar “la maldición”. La conformación de una institucionalidad productiva en una sociedad con arraigo rentista requiere un proceso de transformación de largo plazo que se sustente en una base cultural en constante regeneración y sobre todo persistencia, voluntad y habilidad política. De hecho, el éxito noruego ha resultado de un largo proceso consensuado de acertada articulación del fondo petrolero (SPF), hoy denominado Fondo de Pensiones, y diversas disposiciones legales y políticas públicas orientadas a contrarrestar otros efectos indeseados (comerciales, sociales, ambientales...) de la explotación petrolera.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

**Auty, Richard M.** (1993): *Sustaining Development in Mineral Economies: The Resource Curse Thesis*. Routledge, London.

**Bjerholt, Olaf and Irene Niculescu** (2004): “Fiscal Rules for Economies with Non-renewable Resources: Norway and Venezuela. Kopits, G. (eds.): *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Prospects*, IMF, Palgrave MacMillan, New York.

**Corden, Walter M.** (1982): “Booming Sector and Dutch Disease Economics: A survey”. *Economic Journal*, N° 92.

**Karl, Terry** (1997): *The Paradox of Plenty. Oil Booms and Petro-States*. University of California Press. San Francisco.

**Krueger, Anne** (1974): "The Political Economy of the Rent Seeking Society". *American Economic Review*, 64, N° 3.

**North, Douglas** (1990): *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press. New York.

**Sachs, Jeffrey and Andrew Warner** (1995): "Natural Resource Abundance and Economic Growth". *NBER Working Paper*, N° 5398.