

**EL DEFICIT PUBLICO
Y LA POLITICA FISCAL
EN VENEZUELA (1980-1990)**

**PROYECTO REGIONAL DE POLITICA FISCAL
CEPAL – PNUD**



**NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1991**

LC/L.635
Julio de 1991

Este trabajo fue preparado por el señor Efraín J. Velázquez de Caracas, Venezuela, Profesor de Economía, Universidad Católica "Andrés Bello" (UCAB), Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA) e Investigador Asociado al Programa de Economía ILADES - Georgetown University, Chile, en el marco del Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL/PNUD.

Se debe reconocer la colaboración de José Ramón Ayesterán de La Universidad del Zulia (LUZ) a la realización de este trabajo. Se agradecen, además, los comentarios de diversos participantes en los seminarios del Banco Central de Venezuela y la Oficina Central de Coordinación y Planificación de la Presidencia de la República (CORDIPLAN), en el Seminario de Política Fiscal y Estabilización en la CEPAL, en el Seminario Nacional de Política Fiscal. Además, se deben mencionar las acertadas sugerencias de los funcionarios de la Oficina Central de Presupuesto (OCEPRE), y de los alumnos de mi curso de Teoría y Política Fiscal de la Maestría de Economía en la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB).

Las opiniones expresadas en este trabajo, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

PREFACIO

El presente documento forma parte de los estudios desarrollados por el Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL/PNUD(RLA/87/003).

La *Serie de Política Fiscal* tiene el propósito de divulgar el resultado de las investigaciones que, sobre diversos aspectos y tópicos de política fiscal y finanzas públicas, se vienen realizando en CEPAL.

El estudio de caso aquí presentado, está referido al período 1980-1990 y tiene como objetivo último determinar si los resultados fiscales observados en Venezuela pueden ser atribuidos principalmente a la implementación de una política fiscal activa o si habrían sido más bien consecuencia del comportamiento de variables externas y/o del entorno macroeconómico.

Para tal fin, inicialmente se procede a una medición del déficit anual del sector público consolidado. Esta última sirve de base para la descomposición de las variaciones registradas en las distintas partidas contables que lo conforman, de acuerdo con la metodología de descomposición desarrollada y adoptada por el proyecto.

Finalmente, se procede a una clasificación y análisis de los determinantes económicos de las variaciones del déficit anual del sector público consolidado, distinguiendo entre el efecto de choques externos, de cambios en el entorno macroeconómico y de decisiones específicas de la política fiscal en Venezuela.

En un Addendum a este documento se presentan tres anexos con informaciones detalladas sobre diversos aspectos metodológicos y estadísticos referentes al estudio en pauta.

INDICE

Página

RESUMEN	7
I. INTRODUCCION	9
II. ESTRUCTURA DEL SECTOR PUBLICO VENEZOLANO Y LA MEDICION DEL DEFICIT CONSOLIDADO	11
1. Consideraciones Generales	11
2. Estructura del Sector Público	11
3. Cobertura del Sector Público	14
4. Fuentes de Información	15
5. Cuantificación del Déficit Público Consolidado Operacional	20
6. Algunas Operaciones Cuasi-Fiscales, Subsidios Implícitos y la Medición del Déficit Público Consolidado Corregido	23
III. LA DESCOMPOSICION CONTABLE DEL DEFICIT PUBLICO	33
1. Consideraciones Introdutorias	33
2. Metodología de Descomposición Contable	33
3. Descripción de las Partidas a Descomponer	35
4. Descomposición del Déficit Público Venezolano	39
IV. LA POLITICA FISCAL Y EL RESULTADO ECONOMICO EN VENEZUELA (1980-1990)	47
1. Introducción	47
2. Período 1980-1981	47
3. Período 1982	52
4. Período 1983	54
5. Período 1984-1985	55
6. Período 1986-1988	58
7. Período 1989-1990	61

V. ALGUNOS ASPECTOS RELEVANTES	63
1. Introducción	63
2. La Deuda Flotante	63
3. El Señoraje	64
4. Devaluación y Ahorro Público	64
5. El Déficit Operacional y el Déficit Primario	67
6. La Inflación y el Déficit Público	68
7. Seguridad Social y el Déficit Público	69
VI. CONCLUSIONES	71
Notas	73
BIBLIOGRAFIA	80

RESUMEN

Este trabajo realizó una evaluación del desarrollo de la política fiscal y su impacto macroeconómico en Venezuela durante el período 1980-1990, basado en las estadísticas del sector público ajustadas de forma operacional (mediante el ajuste inflacionario sobre los intereses de la deuda pública), y de manera corregida, incluyendo algunas operaciones cuasi-fiscales.

Como conclusión se debe mencionar que, en el caso venezolano, la sola cuantificación del déficit público consolidado de manera convencional y también operacional puede llevar a análisis erróneos sobre el impacto macroeconómico de la política fiscal. Por ello, se analizaron detalladamente las operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos que pueden existir, con el objeto de recalcular este déficit y obtener un déficit público consolidado de forma corregida. Esto es especialmente importante para el caso venezolano durante los años 1984-1990, cuando las pérdidas cambiarias han pasado a ser la consideración cuasi-fiscal más importante haciendo aumentar sustancialmente el déficit público consolidado corregido.

Por lo anterior, el impacto macroeconómico de la política fiscal en Venezuela debe enfatizar el rol de las operaciones cuasi-fiscales y los subsidios implícitos con el objeto de realizar análisis económicos precisos que reflejen la realidad de los desequilibrios existentes en el sistema económico.

Adicionalmente, se realizó una descomposición contable del déficit público con el objeto de analizar el efecto de las diversas variables políticas sobre las partidas consideradas y conocer cual de ellas puede considerarse como variable de política fiscal activa relevante (discrecional) o pasiva (endógena). Este análisis demostró que el sector público venezolano se ve fuertemente afectado por variables del entorno externo, las cuales han determinado las fluctuaciones en los ingresos públicos sumado, al mismo tiempo, la elevación de los gastos en subsidios implícitos al sector privado.

Adicionalmente, se analizaron otros aspectos de relevancia como: la Deuda Flotante, el Señoraje, la Devaluación y el Ahorro Público, el Déficit Operacional y el Déficit Primario, la Inflación y el Déficit Público y la Seguridad Social y el Déficit Público. Del análisis de estos tópicos, se desprende esencialmente que: el Señoraje, la Devaluación y la Seguridad Social han sido utilizados en Venezuela como mecanismos significativos de financiamiento del déficit público alcanzando magnitudes importantes como porcentaje del PIB.

I. INTRODUCCION

El análisis de la política fiscal en países latinoamericanos, en general, y en Venezuela, en particular, se basa en un estudio detallado del déficit público (medido en forma convencional) y su impacto sobre determinadas variables macroeconómicas. Sin embargo, estas mediciones pueden generar descripciones inadecuadas de la realidad, ya que pueden ocultar, parcialmente, ciertas operaciones haciendo incorrecta la identificación de las fuentes del desequilibrio en el sistema económico, y en especial, el análisis del impacto de la política fiscal sobre la economía y las variables del entorno económico sobre el déficit.

La significación de este desequilibrio en el sistema económico puede ser ocasionada por muy variadas razones, entre las cuales se pueden mencionar: las operaciones para-fiscales realizadas por los bancos centrales a cuenta de los Gobiernos Centrales; los subsidios implícitos, como el caso de la existencia de un tipo de cambio preferencial dentro de un sistema de cambios múltiples; y la ausencia de un ajuste inflacionario de los intereses de la deuda pública.

Si estas operaciones representan una alta proporción del desequilibrio económico, se hace necesario calcular el déficit público de manera operacional (a través del ajuste inflacionario de los intereses de la deuda pública) y corregida (por las operaciones cuasi-fiscales), las cuales serían indispensables para evitar un sobre o subajuste fiscal y económico, que afecte la estabilidad macroeconómica.

Por ello, el presente estudio posee tal significación ya que los resultados que se presentarán a continuación son sustancialmente diferentes a los que corrientemente presentan las instituciones dedicadas a elaborar las estadísticas públicas. Esto demuestra que la medición convencional del déficit público es muy limitada en el análisis del impacto de la política fiscal sobre las principales variables macroeconómicas. Asimismo, se examinará el impacto de variables del entorno económico interno y externo sobre el cálculo del déficit y la respuesta de la política fiscal ante tales cambios.

El desarrollo del presente trabajo será de la siguiente manera. Después de esta introducción, en la sección dos se presentará la estructura y cobertura del sector público, haciendo énfasis en las diferentes fuentes de información, y la medición del déficit público consolidado de manera operacional y corregida para el periodo 1980-1990. En la sección tres, se desarrollará la descomposición contable del déficit público, basado en la metodología presentada en Marshall-Schmidt-Hebbel (1989). Específicamente, esta descomposición se realizará en base a variables de política fiscal activa y pasiva,

entendiendo las primeras como aquellas que pueden estar determinadas por las autoridades económicas, y las segundas como aquellas que están fuera del alcance de las autoridades e inciden sobre el presupuesto. Posteriormente, se expondrá, en la cuarta sección, el análisis detallado de la evolución de la política fiscal en Venezuela entre 1980 y 1990 y su impacto macroeconómico en base a los cálculos realizados en las secciones anteriores. En la sección quinta, se desarrollarán algunos tópicos adicionales relevantes para el caso venezolano, como son: la Deuda Flotante, el Señoriaje, la Devaluación y el Ahorro Público, el Déficit Operacional y el Déficit Primario, la Inflación y el Déficit Público, y, la Seguridad Social y el Déficit Público. Finalmente, en la sección seis se mostrarán algunas conclusiones derivadas del trabajo.

II. ESTRUCTURA DEL SECTOR PUBLICO VENEZOLANO Y LA MEDICION DEL DEFICIT CONSOLIDADO

1. Consideraciones Generales

En esta sección se pretende desarrollar la estructura, cobertura y fuentes de información del sector público venezolano con el objeto de entender la significación del déficit público consolidado medido en su forma operacional. Posteriormente, se describirán algunas operaciones cuasi-fiscales que realiza el Banco Central, así como algunos subsidios implícitos que asigna el sector público al sector privado. Una vez alcanzado este punto se poseerán los ingredientes indispensables para el cálculo del déficit público corregido tomando en consideración las operaciones especiales antes mencionadas. Se debe tener presente que esta medición del déficit público, de manera corregida, será esencial para conocer la magnitud precisa de los desequilibrios fiscales existentes en la economía.

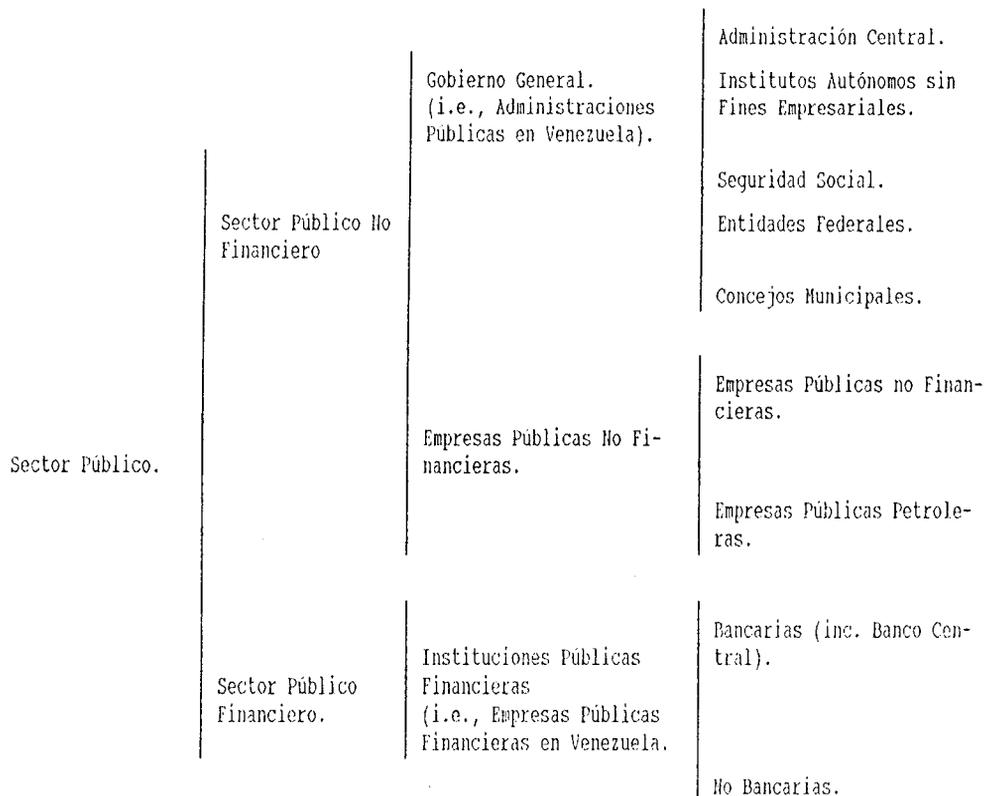
2. Estructura del Sector Público

La estructura del sector público venezolano se puede resumir en: Sector Público No Financiero y Financiero. El primero incluye: Gobierno General (identificado en Venezuela como Administraciones Públicas) y Empresas Públicas No Financieras y Petroleras. A su vez, el Gobierno General comprende: Administración Central, Institutos Autónomos sin Fines Empresariales, Seguridad Social, Entidades Federales y Concejos Municipales. Por su parte, el Sector Público Financiero está integrado por: Empresas Públicas Financieras Bancarias (incluyendo al Banco Central) y No Bancarias.¹ Se debe tener presente que la Administración Descentralizada agrupa: Institutos Autónomos sin Fines Empresariales, Seguridad Social, Entidades Federales, Concejos Municipales, Empresas Públicas No Financieras y Petroleras, Institutos Públicos Financieros Bancarios y No Bancarios (ver gráfico 1).

El Gobierno General incluye aquellas instituciones que se dedican a actividades de producción de bienes y servicios no comercializables dirigidas al consumo masivo, y asignar transferencias de ingresos a la sociedad. Con respecto a las Empresas Públicas No Financieras, se tienen aquellas empresas de propiedad total o mayoritariamente públicas que están dirigidas a la producción de bienes y servicios comercializables.² Este sector no financiero ha tomado una importante significación a partir de la ejecución de los programas de inversión pública en los sectores básicos a través de las empresas:

GRAFICO 1

ESTRUCTURA DEL SECTOR PUBLICO



FUENTE: OCEPRE.

BAUXIVEN, INTERALUMINA, ALCASA y VENALUM para el caso del aluminio; CADAFE y EDELCA para la electricidad; y, SIDOR para el acero. Adicionalmente, se incluyen en este sector las Empresas Públicas Petroleras, las cuales debido a su significación se tratarán separadamente. Estas empresas incluyen: PETROLEOS DE VENEZUELA, S. A. (PDVSA) y sus filiales.

El sector público financiero incluye al Banco Central y aquellas instituciones de depósito y crédito, e instituciones especializadas de financiamiento para el desarrollo sectorial y regional. Esto lleva a que el sector público financiero venezolano sea muy amplio y diversificado. Por ello, se presentará una sucinta descripción evolutiva del mismo.

Con respecto al Banco Central de Venezuela, éste fue creado en 1939 y, como cualquier otro banco central, posee el derecho exclusivo de emitir billetes y acuñar monedas de curso legal y de ponerlas en

circulación a través del ejercicio de sus operaciones legales. Al mismo tiempo, esta institución tiene la responsabilidad de servir de consejero y agente financiero del Gobierno, ser guardián de las reservas en moneda doméstica e internacionales del país, y regulador del régimen cambiario, y del crédito bancario.

Por su parte, el resto del sector público financiero comienza su expansión en los años 60, con la consolidación del Banco Industrial de Venezuela (BIV) y la aparición del Banco de Desarrollo Agropecuario (BANDAGRO),³ el Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (CORPOINDUSTRIA), la Corporación Venezolana de Fomento (CVF), la cual se convierte en el primer holding estatal, y tres Corporaciones de Desarrollo Regional.⁴ Además se debe mencionar la creación del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo dedicado al financiamiento de la vivienda. Este sistema está constituido por las Entidades de Ahorro y Préstamo, y el Banco Nacional de Ahorro y Préstamo (BANAP), como agente financiero de las Entidades.

Posteriormente, como consecuencia de la situación económica reinante a mediados de los años 70, se intensificó la especialización financiera pública, con el establecimiento del Fondo de Financiamiento a las Exportaciones (FINEXPO), el Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), el Fondo de Crédito Agropecuario (FCA), el Instituto de Crédito Agrícola y Pecuario (ICAP), el Fondo de Crédito Industrial (FONCREI), el Fondo Nacional de Desarrollo Urbano (FONDUR), el Fondo Nacional del Café (FONCAFE) y el Fondo Nacional del Cacao (FONCACAO) y otras corporaciones de desarrollo regional.⁵

Además de las entidades antes descritas, se debe mencionar la creación del Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM) en 1984 con el objeto de compensar al Banco Central por las pérdidas provenientes del diferencial existente entre los diversos tipos de cambio oficiales de compra y el prevaleciente (de venta) en el mercado libre de divisas.

Adicionalmente, se debe agregar la creación del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) en marzo de 1985 con la finalidad de garantizar los depósitos del público colocados en los bancos e instituciones de crédito regidas por la Ley General de Bancos y Otros Institutos de Crédito. Adicionalmente, este fondo podría prestar apoyo financiero a estas instituciones avalando estas operaciones con activos de las instituciones asistidas.⁶

Por otra parte, las autoridades económicas diseñaron, después de la eliminación de FOCOCAM en 1987, una forma de cancelación de las obligaciones externas del sector privado. De hecho, el esquema planteado consistía en la emisión de contratos de suministros de divisas a los deudores privados con el propósito de obtener una garantía del tipo de cambio para el pago del capital y los intereses mediante cuotas crecientes y consecutivas, previa entrega de una prima de cobertura. Para ello, los deudores deberían constituir un Fideicomiso Cambiario (FICAM) con el Banco Central.

Por último, en febrero de 1989 el sistema administrado de tasas de interés fue sustituido por un sistema de libre determinación de tasas de interés creando inconvenientes significativos en el

sector hipotecario. Por ello, las autoridades promulgaron, en Septiembre de ese año, la Ley de Protección al Deudor Hipotecario la cual protege a los deudores hipotecarios manteniéndoles una tasa de interés nominal, la cual corresponde a 19.5% en base a lo establecido en la Ley.⁷

Si las tasas se mantienen por encima de este nivel, el Fondo Especial Hipotecario, ente adscrito al Banco Central de Venezuela, creado por la Ley antes mencionada, se comprometerá a cancelarle a los bancos hipotecarios el diferencial entre las tasas de interés (de mercado y el 19.5% fijado) como subsidio mediante los recursos que conforman su patrimonio, como son: i) los recursos que el Directorio del Banco Central destine a tal fin; ii) los aportes realizados por el Ejecutivo Nacional a solicitud del Directorio del Banco Central; y, iii) los ingresos provenientes de sus operaciones. Adicionalmente, el Directorio del Banco Central de Venezuela podrá destinar trimestralmente a dicho Fondo hasta el setenta y cinco por ciento (75%) de las Utilidades Netas del Banco Central obtenidas en el trimestre anterior.⁸

3. Cobertura del Sector Público

La cobertura de las estadísticas del Sector Público viene establecida en el Artículo 1º de la Ley Orgánica de Régimen Presupuestario de 1979 cuando menciona:

"La presente Ley establece los principios y normas básicas que regirán el proceso presupuestario de los organismos del Sector Público, sin perjuicio de las atribuciones que, sobre control externo la Constitución y las Leyes confieren a los órganos de la función contralora.

Están sujetos a las disposiciones de la presente Ley: i) El Poder Nacional; ii) los Estados y los Municipios; iii) los Institutos Autónomos, los Servicios Autónomos sin Personalidad Jurídica y demás personas de derecho público en los que los organismos antes mencionados tengan participación; iv) las sociedades en las cuales el Poder Nacional y demás personas a que se refiere el presente Artículo tengan participación igual o mayor al cincuenta por ciento (50%) del capital. Quedarán comprendidas, además, las sociedades de propiedad totalmente estatal, cuya función, a través de la posesión de acciones de otras sociedades, sea coordinar la gestión empresarial pública de un sector de la economía nacional; v) las sociedades en las cuales las personas a que se refiere el ordinal anterior tengan participación igual o mayor al cincuenta por ciento (50%); y vi) las fundaciones constituidas y dirigidas por alguna de las personas referidas en el presente Artículo, o aquellas de cuya gestión pudieran derivarse compromisos financieros para esas personas".

En este caso, el ámbito de aplicación de esta disposición lleva a incluir como:

a) ***Poder Nacional:***

Los Organismos de la Presidencia de la República, los Ministerios, la Procuraduría General de la República, la Contraloría General de la República, el Congreso de la República, la Corte Suprema de Justicia, el Consejo de la Judicatura, los Tribunales de Justicia, la Fiscalía General de la República y el Consejo Supremo Electoral.

b) ***Los Estados y Municipios:***

Los veinte estados en que se divide el territorio nacional y las municipalidades que forman parte del territorio de cada uno de ellos. Además, incluye el Distrito Federal, los dos Territorios Federales y las Dependencias Federales.

c) ***Institutos Autónomos, Sociedades y Fundaciones:***

Los organismos que conforman la Administración Descentralizada en cada uno de los tres niveles de Gobierno (nacional, estatal y municipal). Estos se refieren a los incluidos en los ordinales iii) al vi).

La cobertura del Sector Público es total para el caso del Poder Nacional, los Estados y Municipios. No obstante, la Administración Pública Descentralizada, la cual consta para 1987 aproximadamente de 307 entes, es cubierta en un alto porcentaje de acuerdo a los criterios antes expuestos.⁹ Específicamente, se toman en consideración aquellos 260 entes en los que la participación pública es mayoritaria. Ellos están constituidos por Empresas del Estado y Empresas Mixtas (13% o 34 empresas y 87% o 226 empresas, respectivamente). El resto de las empresas (15% del total o 47 empresas) corresponden a aquellas donde el Sector Público posee una participación minoritaria. Por tanto, ellas no se incluirán.¹⁰ En conclusión, la cobertura estadística del Sector Público venezolano es significativa aun cuando no completa por las razones antes presentadas.

4. Fuentes de Información

En Venezuela existen dos instituciones que elaboran, de acuerdo a sus finalidades, las series estadísticas sobre el Sector Público: el Banco Central de Venezuela (BCV) y la Oficina Central de Presupuesto (OCEPRE), organismo adscrito a la Presidencia de la República. La primera realiza las "Cuentas Nacionales" y las correspondientes a las "Finanzas Públicas". Por su parte, la OCEPRE elabora el "Presupuesto Conso-

lidad y la Cuenta Consolidada del Sector Público". Estas series poseen objetivos y medios de obtención diferentes.¹¹

De hecho, los objetivos de cada una de las series pueden resumirse de la siguiente manera:¹²

Cuentas Nacionales del Sector Público:

Conocer la participación e incidencia de este sector en el comportamiento de las principales variables macroeconómicas. Esta serie se encuentra vinculada con las cuentas institucionales de flujo de fondos y balanza de pagos elaboradas, igualmente, por el Banco Central;

Finanzas Públicas:

Conocer la influencia del Sector Público en el mercado financiero y monetario; y

Presupuesto Consolidado y la Cuenta Consolidada:

Servir de instrumento para el análisis de las políticas gubernamentales en el área de la economía pública.¹³

Específicamente, la cobertura institucional referida a la Administración Central, Institutos Autónomos sin Fines Empresariales, Seguridad Social, Entidades Federales y Concejos Municipales, se trata con base a la información que, respecto a estos niveles institucionales, suministra el Banco Central de Venezuela (BCV). Por su parte, el mayor volumen de información, proviene de algunos organismos pertenecientes a la Administración Descentralizada (i.e., Empresas Públicas No Financieras, Empresas Públicas Petroleras, Instituciones Públicas Financieras Bancarias y No Bancarias) se procesan directamente en la Oficina Central de Presupuesto (OCEPRE).

De hecho, las transacciones efectuadas por los Institutos Autónomos sin Fines Empresariales, Seguridad Social, las Empresas Públicas No Financieras, Empresas Públicas Petroleras e Instituciones Públicas Financieras (Bancarias y No Bancarias), se determinan a partir de la información contenida en el Balance General y el Estado de Resultados, lo cual significa que se calculan sobre la base contable "causado". Por su parte, las transacciones de la Administración Central, Entidades Federales y Concejos Municipales, se toman de información proveniente del Banco Central de Venezuela y se calculan en base contable "caja".¹⁴ En el cuadro A se puede observar, en resumen, el momento de las transacciones tomadas como base para procesar las cuentas consolidadas. Al mismo tiempo, un resumen sobre las características básicas de las estadísticas que se procesan en Venezuela puede observarse en el cuadro B.

En base a las fuentes de información mencionadas, y siguiendo a Marshall-Schmidt-Hebbel (1989), se utilizará como medida del déficit público la diferencia entre los flujos de ingreso y gasto que comprometen el presupuesto, conocida como Necesidades de Financiamiento del

Cuadro A

MOMENTO DE LAS TRANSACCIONES TOMADOS COMO BASE
PARA PROCESAR LAS CUENTAS CONSOLIDADAS

ENTE O INSTITUCION	BASE CAJA	BASE CAUSADO
Gobierno General		
Administración Central	X	
Inst. Autónomos sin Fines Empres.		X
Seguridad Social		X
Entidades Federales	X	
Concejos Municipales	X	
Empresas Públicas No Financieras		X
Empresas Públicas Petroleras		X
Instituciones Públicas Financieras		X

FUENTE: DCEPRE

Cuadro B

**CARACTERISTICAS BASICAS DE LAS ESTADISTICAS
QUE SE PROCESAN EN VENEZUELA**

INSTITUCION	BCV	OCEPRE
Serie Estadística.	Cuentas Nacionales.	Cuenta Consolidada.
Metodología usada.	S.C.N. - ONU.	S.C.N. en general.
Momento del Registro para valorar las transacciones.	Causado.	Causado en las Empresas, Seguridad Social e Institutos Autónomos. Base caja en las Administraciones Públicas excepto Seguridad Social e Institutos Autónomos.
Resultado Operativo.	Excedente de Explotación	Utilidad o Pérdida en Operación.
Resultado Económico.	Ahorro/Desahorro Neto.	Ahorro/Desahorro Neto.
Resultado Financiero.	Préstamo Neto.	Superávit/Déficit Financiero.

FUENTE: Oficina Central de Presupuesto (OCEPRE).

Sector Público.¹⁵ Esto es contrario al enfoque de los flujos efectivos de caja, el cual determina los impactos monetarios de la política fiscal, como lo realizado por Diz (1988) para el Banco Central de Venezuela. Evidentemente, la diferencia entre estos dos conceptos es la variación del saldo en las cuentas de deuda flotante, entendiendo esta última como los atrasos o demoras en los pagos.

De hecho, el inconveniente de esta primera definición se encuentra en el sector público financiero ya que su contabilidad se basa en el criterio de base patrimonial. Esto hace difícil la consolidación cuando existen modificaciones sustanciales en la valoración de los activos y pasivos del Banco Central. Por ello, se mantendrá el sector público financiero unido sin separar el Banco Central e independiente del sector público no financiero. A partir de allí, se obtendrá las Necesidades de Financiamiento del Sector Público para luego ajustarla por el efecto inflacionario sobre los intereses de la deuda pública, las operaciones cuasi-fiscales, y los subsidios implícitos con el objeto de evaluar su significación dentro del déficit del sector público. Esto ocurrirá debido a que las estadísticas del sector público en Venezuela no consideran dichos ajustes. Además, las fuentes de las variables usadas en esta investigación se encuentran en el anexo A.

Por su parte, el ajuste del déficit por el efecto de la inflación, tanto externa como interna, sobre los intereses de la deuda pública genera el concepto de **déficit operacional**. Al mismo tiempo, a partir del **déficit operacional** se puede obtener el **déficit primario**, que elimina del **déficit operacional** el pago de intereses reales de la deuda pública interna y externa.

Desde el punto de vista del comportamiento del sector privado, el fundamento principal para utilizar el concepto de **déficit operacional** proviene tanto de la ausencia de ilusión monetaria como de la inexistencia de restricción de liquidez. Vale decir, los sectores privado doméstico y externo definen su demanda de bonos públicos en términos reales e independiente de la tasa de inflación. Además, ambos sectores mantienen la cantidad deseada de bonos públicos. De esta forma, el déficit fiscal no afecta la demanda agregada o a la tasa de interés real. Esto fue confirmado por Tanzi, Blejer y Teijeiro (1987) cuando encontraron una baja correlación entre la definición convencional del déficit y el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos, para economías con alta inflación y elevado déficit público.¹⁶

De manera que, una medición apropiada del déficit debe realizarse en términos reales a través de la eliminación del componente inflacionario de los intereses de la deuda pública. Por su parte, cuando se incluye la deuda pública externa (en moneda extranjera) el tipo de cambio real es la variable esencial dado que la inflación doméstica (en dólares) debe restarse de la tasa de interés en dicha moneda.¹⁷

Adicionalmente, se puede mencionar la existencia de otras definiciones, como son: i) Déficit Doméstico o Interno; y, ii) Déficit Externo. El primero incluye todas aquellas transacciones realizadas entre el sector público y los residentes. Por su parte, el segundo

agrupa exclusivamente las operaciones realizadas por el sector público con los no-residentes. De hecho, el primer concepto puede incluir elementos que podrían no hacerse evidentes en el análisis del déficit fiscal global. Asimismo, este concepto puede ser utilizado para cuantificar el impacto de las operaciones públicas sobre las variables monetarias, y por ende, la demanda agregada. De manera que, el control del déficit interno del sector público sobresale para el control de la liquidez monetaria y el crédito bancario al sector privado.¹⁸ No obstante, estas definiciones no girarán las directrices de este trabajo.

5. Cuantificación del Déficit Público Consolidado Operacional

Los resultados del Déficit Público Consolidado Operacional, que se mostrarán en esta sección, se obtuvieron a través de un proceso de consolidación el cual se resume en el anexo B. De hecho, la metodología seguida por el Banco Central de Venezuela en la elaboración de sus cuentas de Finanzas Públicas y la OCEPRE, elimina en las cuentas públicas todas las transacciones intra-gubernamentales, con la excepción de las compras y ventas de bienes y servicios, y las transacciones financieras que de esas operaciones se deriven. Esta eliminación se realiza por partida doble, en la misma franja de transacciones, así sea corriente o de capital.

Esto implica que lo fundamental para la aplicación de este principio, fue la correcta clasificación económica de los datos. Por su parte, con respecto a las empresas, la inclusión de los ingresos y gastos de operación no afectaron los resultados de las cuentas del sector público ya que lo esencial es la composición de estas partidas. De manera que, se debe tener presente que el déficit no se verá afectado si las diversas operaciones intra-gubernamentales no están totalmente eliminadas a cada nivel del sector público. No obstante, este procedimiento puede provocar una sobre-estimación del tamaño del sector público. Lo que sí afecta al déficit es la omisión de un flujo en una dirección y no en la otra dirección.¹⁹

Para el caso específico de la consolidación de las estadísticas del sector público venezolano, se tomaron estadísticas provenientes del BCV para el período 1980-1982 y la OCEPRE para el período 1983-1987.²⁰ Para el primer período, el proceso de consolidación fue aproximado, ya que para esos años no se realizaba este proceso en Venezuela. En realidad, se ha realizado una semi-consolidación, ya que se han eliminado diversas partidas que resultaban evidentes y el resto se mantuvo inalterado. Por lo tanto, se procedió a estimar algunas partidas que no se encontraban disponibles, como se explicará más adelante.

De hecho, el proceso de consolidación para los años 1980-1982 consideró una estimación de las ventas de bienes y servicios para el caso del Gobierno General. No obstante, para las Empresas Públicas Financieras y No Financieras, este cálculo se basó en informaciones

oficiales las cuales se muestran netas de costos de ventas y de impuestos. Específicamente, en el caso de los costos de ventas (i.e., compras de insumos) de las Empresas Públicas No Financieras y No Petroleras, se asumió una distribución entre bienes transables (10%) y bienes no-transables (90%) en base a Clemente-Puente (1988). Adicionalmente, se mantuvieron las partidas correspondientes para mostrar su importancia particular. Con respecto a la amortización, depreciación y otros gastos de consumo se asumieron nulos para el Gobierno General en los años 1980-1982, lo cual parece aceptable dada la estructura de este sector. Por su parte, la remuneraciones correspondientes a las Empresas Públicas Financieras se aproximaron a Bs. 1 000 millones anuales para el período 1980-1982, cifra que representa una razonable aproximación absoluta y porcentual de dicha variable considerando las magnitudes de los años posteriores.

Adicionalmente, se debe mencionar que, las estadísticas del Banco Central de Venezuela excluyen algunas instituciones y, al mismo tiempo, estiman algunas otras. Específicamente, en los años 1980 y 1981 se recibió información de 35 y 26 entidades administrativas, respectivamente, y por ende, se estimó el resto (de un total de 70 entidades). Por su parte, las empresas públicas financieras y no financieras han sido progresivamente incorporadas al cálculo, dejando fuera aquellas que se consideran de menor importancia relativa, estimándose, a su vez, las que no suministraron información a tiempo.

Para el período 1983-1987, las cifras suministradas por OCEPRE fueron actualizadas. Asimismo, estas fueron complementadas, específicamente, con Diz (1988) para los intereses pagados externos e internos. En esta consolidación se eliminan las transacciones intra-gubernamentales con la excepción de la compra de bienes y servicios. Este procedimiento puede observarse claramente en el cuadro C.21 Adicionalmente, la consolidación para el tratamiento de las Empresas Públicas Financieras y No Financieras se realizó considerando únicamente el resultado de operaciones. Por ello, no se sumaron los ingresos por ventas de las Empresas Públicas con los ingresos tributarios para tratarlos como partidas separadas. Al mismo tiempo, los pagos de impuestos de las Empresas Públicas se mantuvieron separados para sumarlos a los ingresos tributarios, una vez descontados del resultado neto de las Empresas Públicas.

Por otra parte, el cálculo de las utilidades cambiarias provenientes del BCV y OCEPRE coinciden para los años 1983-1987. De hecho, este cálculo se realiza sumando las utilidades cambiarias del Gobierno General y de las Empresas Financieras y No Financieras que las generaron. Para el período 1980-1982 esta partida no existe ya que el sistema de cambios múltiples se estableció en febrero de 1983.²²

Adicionalmente, los ingresos de la propiedad de las Empresas Públicas No Financieras que incluyen intereses sobre divisas colocadas en el exterior y dividendos poseen un comportamiento variable ya que a partir de 1983 dichas divisas se centralizaron en el Banco Central

Cuadro C

NIVEL INSTITUCIONAL	ADMINISTRACION CENTRAL	ENTIDADES ADMINISTRATIVAS	EMPRESAS PUBLICAS
TIPO DE CUENTA			

CUENTA CORRIENTE	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS
	Transferencias corrientes.	←	→	Transferencias co- rrientes.	←	→

CUENTA DE CAPITAL	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS
	Transferencias de capital.	←	→	Transferencias de capital.	←	→

CUENTA DE FINANCIAMIENTO	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS	GASTOS	RECURSOS
	Inversión Finan- ciera:					
	-Aportes de Capital.	←	→			Incremento del Patrimonio.
-Concesión de Préstamos.	←	→	Obtención de Préstamos.	←	→	Obtención de Préstamos.

de Venezuela, recibiendo esta última institución los intereses devengados.²³

Una vez definida la estructura del sector público, la cobertura institucional, las fuentes de información y los criterios básicos del proceso de consolidación, se muestra en los cuadros 1 al 25, el cálculo de los superávit/déficit financieros operacional de los diversos niveles institucionales, y el déficit público consolidado operacional para los años 1980-1987.²⁴ Estos cálculos se realizaron en términos corrientes, como porcentaje del producto interno, y en variación porcentual interanual. Estos cuadros pueden encontrarse en el anexo estadístico incluido en este trabajo.^{25 26}

Específicamente, los cuadros 1-3 se refieren al Gobierno General medido de las tres maneras mencionadas anteriormente. Los cuadros 4-6 muestran los resultados de las Empresas Públicas No Financieras. Por su parte, los resultados de las Empresas Públicas Financieras se pueden observar en los cuadros 7-9. Finalmente, en base a los criterios de consolidación y supuestos básicos antes expuestos, se presentarán los resultados del sector público consolidado operacional en los cuadros 10-12.²⁷ Al mismo tiempo, se puede mencionar que la diferencia entre el déficit público consolidado operacional calculado en este trabajo y el convencional elaborado por la OCEPRE alcanza, en promedio, a 0.5% del PIB, entre 1980-1987 (ver cuadro D).

Se debe tener presente que debido a su importancia relativa dentro del sector público venezolano se presentarán cuadros adicionales separados de: Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) (cuadros 13-15), Petróleos de Venezuela, S. A. (PDVSA) (cuadros 16-18), Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM) (cuadros 19-20), Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) (cuadros 21-22), Fideicomiso Cambiario (FICAM) (cuadro 23) y estos tres últimos fondos consolidados (cuadros 24-25). Todos estos cuadros fueron tomados de Diz (1988). Estas informaciones presentadas en los cuadros anteriores muestran las fuentes y usos de fondos, desagregando significativamente los ingresos corrientes, gastos corrientes, ingresos de capital, gastos de capital y la cuenta de financiamiento, de forma convencional.²⁸ Por su parte, los déficit se representan con signo negativo y los superávit con signo positivo.

De manera que, el próximo paso será definir las diversas operaciones cuasi-fiscales y recalcular el déficit público consolidado con el objeto de obtener el déficit público consolidado corregido.

6. Algunas Operaciones Cuasi-Fiscales, Subsidios Implícitos y la Medición del Déficit Público Consolidado Corregido²⁹

Las operaciones cuasi-fiscales y los subsidios implícitos son aquellas actividades, encargadas por el Gobierno, en las que el Banco Central o el ente encargado para ello, incurre en pérdidas o no obtiene la ganancia usual. Específicamente, las ganancias o pérdidas en que se

Cuadro D

DIFERENCIA ENTRE DEFICIT
OPERACIONAL Y CONVENCIONAL
(porcentaje del PIB)

DEFICIT FINANCIERO

AÑO	OPERACIONAL (2)	CONVENCIONAL (1)	DIFERENCIA (1)-(2)
1983	-2.21	-1.42	0.79
1984	10.06	9.29	-0.77
1985	6.89	7.44	0.55
1986	-1.35	0.16	1.51
1987	0.58	1.40	0.82

NOTA: Los cálculos de Velázquez no corresponden exactamente a los publicados por OCEPRE debido a diferencias en el procedimiento de elaboración ya que se realizó en base al cálculo del déficit operacional. De hecho, la diferencia proviene del ajuste inflacionario de los intereses de la deuda pública tomadas de Diz (1988).

incurran como consecuencia de las actividades no monetarias del Banco Central o cualquier institución financiera pública, deben incorporarse correctamente en la medida del déficit fiscal. Por ello, la utilización del déficit público consolidado corregido es indispensable.

El cálculo del déficit público consolidado corregido es de suma importancia para el manejo de la política económica, en general, y el diseño de programas de estabilización, en particular, ya que se trata de conocer exactamente las magnitudes reales de los determinantes de los desequilibrios en el sistema económico. Por ello, se hace imperativo conocer la cifra cierta y exacta del desequilibrio fiscal incluyendo las estimaciones sobre las operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos.

Estos cálculos se obtuvieron partiendo desde el déficit del sector público consolidado operacional, separando el déficit del sector público financiero. Posteriormente, se calcularon individualmente el efecto de cada una de esas operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos predefinidos como se muestra claramente en el cuadro 26 en términos de producto interno bruto. Se debe agregar que estos cálculos fueron estimados hasta 1990 a pesar de la no existencia de las estadísticas oficiales publicadas.

Por lo anterior, se presentarán a continuación algunas operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos³⁰ que serán analizados explícita y detalladamente con su respectivo cálculo para el caso venezolano. Así, se tiene:

a) Una manera importante a través de la cual el Banco Central generaba utilidades transferidas parcialmente al Gobierno Central y FOCOCAM, era mediante la administración del Sistema de Cambios Múltiples que se mantuvo vigente en Venezuela a partir de 1983 hasta marzo de 1989.³¹ En este caso, el Banco Central, quien mantenía el monopolio de la venta y compra de divisas, producía unas utilidades cambiarias netas que, posteriormente, se transferían, una vez deducida la comisión que se reservaba el Banco Central, en un 60% a la Tesorería Nacional y el resto la mantenía el Banco Central para asignarla a FOCOCAM. Este cálculo se tomó del trabajo realizado por Diz (1988), en los cuales se demuestra una significativa pérdida cambiaria en 1987, en lugar de la utilidad estimada por el Banco Central.

Estas diferencias se basan en el hecho de que el Banco Central utilizaba un método en el que se calcula inicialmente el "costo promedio de la divisa" (CPD) para cada período a partir de "promediar el tipo de cambio al que está valuado el stock inicial de reservas de cada período con los tipos de cambio efectivamente pagados por las compras realizadas durante el mismo, ponderadas por las respectivas cantidades, es decir, por el volumen del stock inicial y por el de cada una de las compras del período, respectivamente". Además, "la utilidad cambiaria, resulta de multiplicar el total de monedas extranjeras vendida durante el período, por la diferencia entre el tipo medio de venta y CPD del período".³²

Específicamente, el proceso de cálculo de las utilidades cambiarias con la metodología del Banco Central generaba utilidades muy superiores de las que se obtendrían calculándose de una manera diferente. Esto ocurre debido a que, en primer lugar, el Banco Central aplicaba el método FIFO que supone que las primeras divisas compradas deben ser las primeras vendidas. Ello origina que una devaluación provoque una revalorización por tramos de los distintos paquetes de divisas adquiridos en tiempos diferentes.

Adicionalmente, el cálculo de dichas utilidades por el Banco Central, lo realizaba en base al valor promedio de compra y venta de las divisas, originando desajustes sustanciales que arrojan utilidades sobreestimadas.³³

Para nuestros propósitos de calcular las utilidades cambiarias se ha presentado la diferencia entre el valor mostrado por el Banco Central y el recalculado por Diz (1988). Este mecanismo es el más importante de todos los que se mencionarán, representando casi 5% del PIB en promedio entre 1983-1988; y aumentó sustancialmente el déficit público. En 1989, las autoridades tuvieron que mantener parcialmente el subsidio cambiario para el caso de las obligaciones externas de corto plazo (i.e. cartas de crédito) ya que las pérdidas cambiarias fueron compartidas entre el Banco Central y los importadores. Esta obligación fue refinanciada a 3 años con títulos del Banco Central en dólares.

Por otra parte, existe una discusión amplia en 1990 acerca del tipo de cambio aplicable a la deuda externa privada, la cual representa un pasivo contingente. De hecho, si se reconoce su tipo de cambio preferencial (de acuerdo a contratos firmados entre los deudores y el Banco Central de Venezuela), esto representaría una tremenda pérdida cambiaria (y operación cuasifiscal) de más de 10% del PIB en el escenario más pesimista. Para nuestros cálculos se considerará únicamente la mitad para este año, aun cuando la operación completa puede ser realizada en 1991.

b) El financiamiento de la política fiscal en Venezuela se ha realizado, en varias oportunidades, a través de operaciones de crédito con el Banco Central, dado el escaso desarrollo y la saturación del mercado de capitales. Por ello, los bonos públicos emitidos por la Tesorería Nacional son adquiridos por el Banco Central, de acuerdo a los límites establecidos en la Ley del Banco Central de Venezuela generando un incremento de la base monetaria. De manera que, para evitar el efecto inflacionario de este mecanismo, el Banco Central ha tenido que tomar medidas costosas, de índole monetario, con el objeto de atenuar el incremento de la liquidez monetaria.

Por tal motivo, el Banco Central ha instrumentado, a partir de 1987 y hasta 1989, una mesa de dinero, la cual capta a corto plazo, recursos de los bancos comerciales, ofreciendo altas tasas de interés con el objeto de disminuir el impacto monetario, y, por ende, inflacionario de la política fiscal expansiva. Consecuentemente, el pago de interés que tiene que realizar el Banco Central por los recursos captados puede ser equivalente a los intereses recibidos por mantener los Bonos Públicos como inversión en valores.

Sin embargo, se ha observado un diferencial, en contra del Banco Central, entre los rendimientos de los bonos públicos y la mesa de dinero del Banco Central. Así, para lograr su objetivo, el Banco Central ofreció altas tasas de interés y esterilizó durante los nueve meses del año 1987 unos Bs. 3 000 millones (unos US\$60 millones a Bs./US\$50). Además, se consideró una tasa promedio de interés nominal de dicha mesa de dinero de 25%, arrojando un diferencial de 12% de interés, dada la tasa de interés de mercado (13%) aumentando así el déficit público para 1987-1988. Para el año 1989, el diferencial de interés se mantuvo a pesar de existir una tasa de interés de mercado

muy superior a 13%. Estas operaciones aumentaron el déficit público entre 1987-1989.

Recientemente, esta mesa de dinero ha sido sustituida por emisiones masivas de bonos cerocupón (de estabilización macroeconómica) con excelentes rendimientos por parte del Banco Central de Venezuela como instrumentos de política monetaria. A través de estas operaciones de mercado abierto, el Banco Central pretende mantener una política monetaria restrictiva que impida la depreciación adicional del tipo de cambio y así, la aceleración inflacionaria. Este cálculo se realizó, únicamente para 1990, asumiendo una colocación de bonos cero-cupón de aproximadamente Bs. 100 000 millones (US\$2 000 millones a Bs./US\$50) con un diferencial de interés de 20%. Esta operación alcanzaría alrededor de 1% del PIB para 1990.

De hecho, el Banco Central ha estado realizando operaciones cuasi-fiscales a pesar de ir acorde con sus objetivos monetarios, en la que incrementará el déficit fiscal si los intereses pagados son superiores a los recibidos del Gobierno Central (y viceversa). De hecho, la existencia de la mesa de dinero y los bonos cero-cupón implica tácitamente una remuneración de los encajes excedentes, provocando una pérdida de señoría.

c) En Venezuela, un método temporal de financiamiento del déficit público se hace a través de la emisión de Letras del Tesoro, las cuales son obligaciones de la República emitidas a dos años de vencimiento y devengan cero intereses. Estas Letras por ser un compromiso de pago de una cantidad determinada en una fecha preestablecida se colocan como parte del encaje legal requerido a los bancos. Esto representa una operación cuasi-fiscal que disminuye el cálculo del déficit público consolidado.

Por las características antes descritas, estas Letras no pueden ser emitidos todos los años. De hecho, hubo emisiones en marzo y julio de 1982, en 1985, 1987 y 1989. Para el cálculo de esta operación para-fiscal se aplicó la tasa de interés nominal de mercado (13%) por el monto de la operación y se promedió un periodo de nueve y cinco meses para las operaciones correspondientes al año 1982. Para el resto de las operaciones se consideraron 12 meses. No obstante, el cálculo para la última emisión se realizó a una tasa de interés nominal de 40%. Este hecho aumentó el déficit fiscal.

Se debe mencionar que las autoridades económicas venezolanas están sustituyendo en la actualidad los bonos cero-cupón antes mencionados por nuevas Letras del Tesoro las cuales devengarán tasas de interés de mercado. Con ello se eliminaría la operación cuasi-fiscal del Banco Central por una operación de la Tesorería en la que financiará su gasto con ahorro privado.

d) El Banco Central y el Gobierno establecieron un seguro cambiario (FICAM) en 1987 con el objeto de garantizar el tipo de cambio por debajo del precio de mercado, para la cancelación de obligaciones externas del sector privado. Esto, evidentemente,

representa un subsidio a ese sector, ya que reduce el riesgo del acreedor a una posible moratoria del deudor por una depreciación del tipo de cambio nominal. Este hecho, podría verse compensado si el Banco Central mantiene estos recursos acumulados como reservas internacionales eliminando así su riesgo. Usualmente, esto no ocurre. De hecho, este seguro cambiario representa pérdidas significativas para el Banco Central, debido a que es éste el ente que está absorbiendo el riesgo cambiario en su totalidad.

Para este caso, no se incluyó ninguna operación específica debido a que la operación importante se comentó y asignó al Reajuste de Utilidades Cambiarias. No obstante, se debe recordar, como se mencionó anteriormente que si se reconoce el tipo de cambio preferencial (de acuerdo a contratos firmados) de Bs./US\$7.50, esto representaría una significativa pérdida cambiaria debido a que el tipo de cambio en el mercado libre se encuentra en Bs./US\$50 con una deuda externa privada de US\$6 000 millones. Esto puede representar una operación cuasi-fiscal de más de 10% del PIB.

No obstante, existe otra operación, al igual que en el caso de FOCOCAM, en la que FICAM obtiene beneficios que compensan el subsidio antes descrito. Estos beneficios pueden provenir de la colocación de los recursos captados de las primas de seguros canceladas por los deudores privados. El impacto de estas operaciones sobre el déficit público dependerá de su resultado neto. Si el subsidio es mayor que los ingresos por intereses, el déficit público aumentará. En nuestro caso, se considera el hecho de los intereses y no el del subsidio.

e) Las operaciones de crédito del Banco Central con los bancos privados se realizan a una tasa de interés determinada, la cual debe incluir el período esperado descontado de la operación ajustada por su riesgo. Por tal motivo, el Banco Central deberá incrementar sus reservas con el objeto de cubrir esos costos, y transferirá menos al Gobierno Central, incrementando así su déficit público. Haciendo esto, el déficit fiscal reflejará el costo de la actividad cuasi-fiscal. No obstante, esta operación no ha sido incluida explícitamente debido a la falta de información adecuada.

f) El Banco Central posee una cantidad de Cédulas Hipotecarias y Certificados de Depósitos del Banco Nacional de Ahorro y Préstamo contabilizados a valor nominal. Sin embargo, el valor de mercado de dichos papeles es significativamente inferior al nominal. Por tal motivo, se tratará explícitamente esta operación cuasi-fiscal representando la diferencia entre ambos precios lo que representaría pérdidas de capital. Esta operación se calculó a través de la diferencia entre el valor nominal y el valor actual de las Cédulas Hipotecarias de la Banca Hipotecaria y los Certificados de Depósitos del BANAP en poder del Banco Central, FOCOCAM y FOGADE utilizando una tasa de interés pasiva promedio.

Adicionalmente, se debería incluir en esta partida la compra de cartera de crédito inmovilizada del sistema financiero la cual es adquirida por el Banco Central como mecanismo de auxilio a esas instituciones. La magnitud de estas operaciones de asistencia puede observarse en Velázquez (1990a) (pp. 415-418) donde se hace evidente el alivio de estos indicadores en los periodos de estancamiento económico.

g) Para el caso de la asignación de créditos sectoriales al sector privado a tasas de interés subsidiadas, estos son tratados en Venezuela a través de agencias públicas especializadas. Los ingresos de estas agencias se obtienen fundamentalmente a través de asignaciones presupuestarias. De manera que, el cálculo requerido debe realizarse no a través del Banco Central sino de los entes financieros públicos, especialmente Banco Industrial de Venezuela (BIV), Fondo de Crédito Industrial (FONCREI) y Corporación de Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria (CORPOINDUSTRIA) para el sector industrial, Fondo de Crédito Agropecuario (FCA) e Instituto de Crédito Agrícola y Pecuario (ICAP) para el sector agrícola.

Debido a la multiplicidad de organismos de este tipo, se tomó una muestra que incluyó a las instituciones financieras públicas más importantes. De manera que, dada la diversidad de los mecanismos de crédito y las distintas políticas de cada organismo, se optó por promediar el diferencial de tasas de interés en un 5%. Estos "spreads" se asumieron en base a la tasa promedio de interés de estos organismos (aproximadamente, 8%) y la tasa promedio de mercado (13%) para el periodo 1980-1988. Por su parte, este diferencial se duplicó para el periodo 1989-1990. Esto resulta razonable en base a lo desarrollado en Velázquez (1989a), multiplicado por el volumen acumulado de su cartera de créditos. Estas operaciones aumentan el déficit público consolidado.

Finalmente, se debe mencionar que existen, de hecho, otras operaciones que, siendo cuasi-fiscales, han sido incluidas, desde el inicio de cada una de ellas, en las estadísticas del Banco Central; de lo contrario, su inclusión implicaría una doble contabilización. Por ello, estas operaciones se mencionarán pero no se incluirán en los cálculos realizados. Dichas operaciones pueden resumirse en:

h) El Banco Central puede proveer de créditos subsidiados (directos e indirectos a través de un mecanismo de descuento) a determinados sectores económicos, como lo ha hecho para el sector financiero hipotecario. En este caso, el Banco Central ha adquirido una significativa cantidad de Cédulas Hipotecarias, las cuales devengan intereses por debajo del mercado con el objeto de proveer liquidez a este sector. Igualmente, la autoridad monetaria ha realizado lo mismo con el Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo, a través de la adquisición de Certificados de Depósitos del Banco Nacional de Ahorro y Préstamo (BANAP).

Específicamente, el mecanismo consiste en la compra por el Banco Central de Cédulas Hipotecarias. De hecho, el Banco Central se compromete a absorber el costo del diferencial de tasas de interés entre la de las Cédulas Hipotecarias (8.5%) y la del mercado (13%) hasta 1988. Es de hacer notar que, si bien el monto de dicho diferencial fue alto (4.5%), éste ha ido disminuyendo en la medida que dichas cédulas se vencen, y son sustituidas por otras que devengan tasas de interés más altas, pero siempre por debajo del mercado. De modo que, este cálculo se puede realizar multiplicando el diferencial de tasas de interés por el monto de la cartera de cédulas mantenida directamente por el Banco Central, e indirectamente a través de FOGADE e IVSS (Instituto Venezolano de los Seguros Sociales) administradas por él. Para los años 1989-1990, se asumió un diferencial del doble debido a la liberación de las tasas de interés durante ese año. Todo ello aumenta el déficit público.

En el caso de la compra de Certificados de Depósitos del BANAP, esto se refiere al mecanismo que se instrumentó para ayudar financieramente al Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo. Así, el Banco Central compró Certificados de Depósitos del BANAP para que este último pudiera conceder créditos a bajo interés a las Entidades de Ahorro y Préstamo. De hecho, para el cálculo de la operación cuasi-fiscal se le puede aplicar al monto de Certificados de Depósitos del BANAP adquiridos por el Banco Central un diferencial de tasas de interés que se puede promediar en 4%, generando el monto total estimado de la operación para-fiscal.³⁴ Para los años 1989-1990 este diferencial se asumió en 8%.

Se debe tener presente que las operaciones financieras entre el BANAP y las Entidades de Ahorro y Préstamo, que implica otra operación cuasi-fiscal, no se calculó debido a la falta de disponibilidad de información en cuanto a los términos y montos de esas operaciones ya que éstas varían dependiendo de las instituciones envueltas. De manera que, estas operaciones aumentan el déficit público consolidado.

i) El Banco Central apoya la actividad exportadora no tradicional asignando créditos fiscales a través de su agencia especializada FINEXPO. Evidentemente, éste es un subsidio directo hacia ese sector con el objeto de aumentar su tipo de cambio efectivo de exportación y así, incentivar esta actividad. Este incentivo se calcula en base al Valor Agregado Nacional (VAN) de cada producto exportado el cual era variable hasta 1988. A partir de 1989, ha disminuido significativamente. No obstante, en nuestro caso se puede tomar en consideración únicamente el incentivo total cancelado por el Fondo de Financiamiento a las Exportaciones (FINEXPO).

j) El Banco Central, indirectamente, a través del Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM) y el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), ha provisto de asignaciones significativas de recursos a bancos (públicos y privados) y otras instituciones financieras intervenidas con el objeto de promover su saneamiento

financiero. Estas operaciones de apoyo se han realizado a tasas de interés subsidiadas.

Para el caso de FOCOCAM se utilizó el mecanismo específico de funcionamiento de dicha institución. De modo que, se puede utilizar el monto de la inversión financiera en actividades de apoyo a otras instituciones para evaluar su impacto para-fiscal, manteniendo un diferencial de interés del 5%³⁵ hasta 1988. Se asumió el doble para 1989-1990.

Por otra parte, FOGADE realiza operaciones de auxilio financiero en las cuales recupera sus recursos financieros utilizados o, en algunos casos, obtiene bienes recibidos en pago. Por ello, se puede considerar un diferencial de 5% de interés, similar al caso de FOCOCAM, por la magnitud del auxilio financiero con el objeto de obtener el monto de la operación cuasi-fiscal.³⁶ De hecho, estas operaciones podrían aumentar el déficit en los años considerados.

k) A partir de 1990, se debe mencionar la operación de subsidio hipotecario contemplada en la Ley de Protección al Deudor Hipotecario de 1989. Esta operación asigna recursos al sistema financiero hipotecario para la cancelación del diferencial de interés entre la tasa de mercado y la tasa de 19.5% fijada. Esto se realiza a través del Fondo Especial Hipotecario. Dicha operación representa Bs. 10 000 millones (US\$200 millones calculados a Bs./US\$50) o 0.5% del PIB en 1990.

Estas operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos representan una magnitud significativa como porcentaje del PIB, siendo más relevante para los años 1986-1988. Esta importancia viene esencialmente determinada por los subsidios al sector privado mediante la administración del Sistema de Cambios Múltiples y el Fideicomiso Cambiario. Por ello, el sector importador fue el que se vio ampliamente beneficiado. Evidentemente, este sector abarca el área agrícola, industrial y comercial, sobresaliendo el sector automotriz que requería aproximadamente el treinta por ciento (30%) del presupuesto anual de divisas. De manera que, los diversos sectores de la economía que requerían bienes (de consumo, intermedios y de capital) de carácter importado se vieron beneficiados por ese sistema cambiario.

Al mismo tiempo, habría que mencionar los subsidios implícitos asignados al sector agrícola privado a través del Fondo de Crédito Agropecuario (FCA) y el Instituto de Crédito Agrícola y Pecuario (ICAP), al sector industrial privado mediante el Fondo de Crédito Industrial (FONCREI) y la Corporación de Desarrollo de la Pequeña y la Mediana Industria (CORPOINDUSTRIA), y al sector exportador (público y privado) a través del Fondo de Financiamiento a las Exportaciones (FINEXPO). Finalmente, habría que destacar el apoyo significativo a los institutos de crédito del sector privado, y algunos públicos como el caso del Banco Nacional de Ahorro y Préstamo (BANAP).

Es importante agregar que la operación cuasi-fiscal más importante, la administración del Sistema de Cambios Múltiples, fue eliminado el 13 de marzo de 1989 con la instrumentación de un sistema de cambio único, flexible y flotante, haciendo esta operación transitoria. Con respecto al resto de las operaciones cuasi-fiscales, estas

son de carácter estructural debido a que tratan de atenuar los efectos económicos de inconvenientes como son problemas de financiamiento sectorial y de ineficiencias internas del sistema financiero.³⁷ Por último, se estima que el crédito fiscal que apoya al sector exportador durará oficialmente, hasta marzo de 1991, luego de una reducción significativa en 1990.

Se debe agregar que se realizaron algunos cálculos adicionales para el año 1990 en el cual existe un déficit cuasi-fiscal significativo representado por: i) la posibilidad de reconocimiento de la deuda externa privada al tipo de cambio preferencial lo que implicaría ingentes pérdidas cambiarias; ii) el subsidio hipotecario provocado por el diferencial de las tasas de interés de mercado y la preferencial (de 19.5%) para el sector hipotecario; y, iii) la utilización de los bonos cero-cupón como instrumento de política monetaria con el objeto de atenuar el efecto inflacionario de la aplicación de una política fiscal expansiva. Estas operaciones cuasi-fiscales podrían representar 10% del PIB en 1990.

Como se ha observado, los cálculos de las operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos se han realizado simplemente en base a los diferenciales de tasas de interés entre la subsidiada y la de mercado (administrada entre 1980-1988, o libre entre 1989-1990). Sin embargo, un análisis más formal se debe realizar tomando en consideración aquella tasa correspondiente al equilibrio general de la economía, es decir, aquella tasa de interés sombra donde se obtenga la óptima asignación de recursos escasos de la economía o la mejor solución en términos de bienestar social. Por tal motivo, un cálculo apropiado de la magnitud de las operaciones cuasi-fiscales se deberían basar en el precio de equilibrio general como precio de referencia el cual podría ser calculado por un modelo CGE para Venezuela como se realizó para Bolivia (UDAPE (1989)). Sin embargo, estos precios no se encuentran disponibles en la actualidad.

Consecuentemente, se podría plantear la utilización de nuevos precios acordes con la estructura de costos de cada empresa pública generadora de bienes y servicios. Ello produciría resultados más cercanos a los correspondientes al equilibrio general. Estos precios, aunque no sean los acordes al óptimo social, podrían ser utilizados como una aproximación aceptable. De hecho, esto podría realizarse con el objeto de refinar los cálculos realizados previamente. Adicionalmente, en dichos resultados deberían incluirse todos aquellos servicios públicos no tomados en consideración explícita a través del recálculo de sus tarifas, así como la inclusión de actividades productivas públicas dirigidas exclusivamente al mercado interno a precios subsidiados o a precios muy diferentes a los vigentes en los mercados internacionales.

Estos puntos comentados deben ser incluidos detalladamente para un cálculo refinado del déficit público consolidado corregido y para entender exactamente la magnitud del desequilibrio fiscal, y por ende, del desequilibrio macroeconómico (representado en el mercado de bienes y servicios; y el sector externo), y su preciso impacto sobre el resto de las variables macroeconómicas.

III. LA DESCOMPOSICION CONTABLE DEL DEFICIT PUBLICO

1. Consideraciones Introdutorias

En esta sección se procederá a la descomposición contable del déficit público según sus principales determinantes utilizando la metodología desarrollada por Marshall Schmidt-Hebbel (1989). De hecho, la descomposición se realizará a partir de las fuentes y usos de fondos del sector público consolidado presentadas en los cuadros 10-12.

Esta sección estará estructurada de la siguiente manera. Inicialmente, presentará un breve comentario acerca del procedimiento de descomposición y, luego, se expondrá una descripción de las partidas contables a descomponer y de las variables de política fiscal activa y pasiva que se especifiquen en el ejercicio de descomposición.

2. Metodología de Descomposición Contable

El objetivo de la descomposición contable del déficit público consolidado operacional es cuantificar el efecto que tienen las diversas variables de política fiscal sobre el resultado financiero del sector público. Además, se debe tener presente que el efecto de las variables macroeconómicas sobre el resultado fiscal dan lugar a la distinción entre política fiscal activa y pasiva. Se debe mencionar que, la política fiscal activa se refiere a la capacidad de manejo de los instrumentos de política fiscal que poseen las autoridades económicas, y política fiscal pasiva se refiere a las variables macroeconómicas, internas y externas, que afectan a las finanzas públicas, pero que no dependen de la discrecionalidad de las autoridades económicas. También, la distinción entre ambos tipos de variables se conoce como política fiscal endógena (al entorno macroeconómico) y política fiscal exógena o discrecional.³⁸

De hecho, cada partida de las cuentas fiscales (como porcentaje del PIB) debe descomponerse según sus diversos determinantes, así sean, de precios o de cantidades reales o financieras, o endógenas o exógenas con respecto a la autoridad responsable de la política fiscal. De manera que, la modificación de una variable debe ser explicada por cambios en cada uno de sus componentes.

Específicamente, este procedimiento de descomposición es esencialmente contable, debido a que debe cuadrar vía un "residuo". Esto se refiere a que se estudia cada partida de acuerdo a sus

determinantes directos y no de acuerdo, a las variables que explican funcionalmente los cambios de estos determinantes a través de estimaciones econométricas. Sin embargo, este procedimiento corresponde a una descomposición económica porque se apoya en una teorización de naturaleza económica y, al mismo tiempo, da origen a una clasificación económica según variables externas, del entorno macroeconómico y de política fiscal.

Con fines ilustrativos de esta metodología, se podrían tomar los ingresos tributarios como porcentaje del PIB. Sabiendo que esta partida viene determinada por la **tasa de impuesto promedio efectiva** (t), la **base tributaria total** (B), el **producto interno real** (y) y el **deflactor del producto** (P), el ejercicio de descomposición puede representarse de la siguiente manera:

$$\left[\frac{tB}{Py} \right]_0 = \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} (1 + \hat{t} + \hat{B} - \hat{P} - \hat{y} + R) \quad (1)$$

donde:

el subíndice 0 indica el período actual y -1 el período pasado. Por su parte, las variables con sombrero representan las tasas de cambio de las variables a través del tiempo. La variable R se refiere a un residuo que podría generarse.³⁹ De hecho, esta descomposición contable se realizará en términos del cambio experimentado por la misma variable, como se muestra a continuación:

$$\left[\frac{tB}{Py} \right]_0 - \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} = \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} \hat{t} + \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} \hat{B} - \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} \hat{P} - \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} \hat{y} + \left[\frac{tB}{Py} \right]_{-1} R \quad (2)$$

De esta manera, se puede explicar la variación de los ingresos tributarios, como porcentaje del producto interno, por variaciones ponderadas de cada una de sus determinantes directos más un residuo. Así este ejercicio se realizará para diversas partidas como se mostrará en la sección siguiente. Evidentemente, este ejercicio requiere una alta cantidad y calidad de información con el objeto de obtener resultados esclarecedores. No obstante, el hecho de no disponer de toda la información necesaria limita los beneficios que se puedan derivar de los resultados.

3. Descripción de las Partidas a Descomponer

En esta subsección se tratará de definir aquellas partidas más importantes que permitan cuantificar los efectos de impactos macroeconómicos y sectoriales, reales y financieros, sobre el déficit consolidado operacional del sector público, el cual se describirá detalladamente en la sección próxima. Entre estas partidas relevantes se deben mencionar:

a) *Tributación Directa a las Actividades no Petroleras*

Se considera tan sólo el Impuesto sobre la Renta y sucesiones y donaciones. Para su descomposición se asumió como medida de la base tributaria el ingreso real y se obtuvo la tasa efectiva como un residuo asumiendo cambios en los precios como modificaciones del deflactor implícito del producto.

b) *Tributación Directa a las Actividades Petroleras*

Se refiere al Impuesto sobre la Renta sin incluir los impuestos de explotación. Se coloca aparte por la importancia relativa que posee en Venezuela con relación a otros sectores y al monto global de la tributación. Para su descomposición se utilizaron las exportaciones físicas del petróleo en millones de barriles diarios, el precio de exportación (US\$/Barril), el tipo de cambio real de la economía y el ingreso real. Consecuentemente, el saldo será la tasa efectiva promedio de impuesto.

c) *Impuestos Indirectos*

i) *Impuestos Indirectos Internos*

Se incluyen impuestos a combustibles, consumo de bebidas y tabaco, timbres fiscales, entre otros. De forma similar que los impuestos directos a otras actividades, se calculó, manteniendo los mismos supuestos y su tasa efectiva promedio se obtuvo como un residuo.

ii) *Utilidades Cambiarias*

Se refiere al monto de las utilidades o pérdidas obtenidas por el sector público consolidado por la administración del Sistema de Cambio Múltiple por el Banco Central. Estas utilidades (o pérdidas) surgen de la diferencia entre el precio de venta y de compra de la divisa, por el volumen de operaciones.⁴⁰ Se le aplicó el mismo criterio que a la partida anterior.

d) *Impuestos Indirectos Externos (Aranceles)*

Se incluyen todos los impuestos aduaneros. Su cálculo se realizó tomando como base el cuántum de importaciones en US dólares, el tipo de cambio real y la tasa arancel promedio, obteniendo un residuo por diferencia.

e) *Ingresos de Seguridad Social*

En esta partida se consideran los ingresos que recibe el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) por concepto de cotizaciones y colocaciones. Para su descomposición, se mantuvo de lado los ingresos por colocaciones y, se consideró el salario promedio nominal de la economía y el número de cotizantes, obteniendo, por residuo, la tasa de cotización. En el caso del número de cotizantes, la variación interanual se consideró constante en todo el período, basada en la variación observada para los años 1986 y 1987.

f) *Venta de Bienes y Servicios del Gobierno General*

Esta partida no se descompuso ya que no se poseen indicadores de cantidades que permitan calcular los precios de dichos bienes y servicios producidos por el Gobierno General.

g) *Ventas Netas de Empresas: Petróleo*

Esta partida se refiere a las ventas de bienes y servicios (netas del costo de ventas) de petróleo ejecutadas por Petróleos de Venezuela S. A. (PDVSA) y sus filiales. La descomposición se realizó en términos de las exportaciones de petróleo (cantidad), el precio de dichas exportaciones (US\$/Barril) y el tipo de cambio real.

h) *Ventas Netas Restantes del Sector Transables*

Comprende las ventas (netas de los costos de ventas) de las siguientes empresas: del sector agrícola (comprende 9 empresas), del sector energía y minas menos los correspondientes al sector eléctrico (9), del sector industrias y comercio (15), del sector transporte y comunicaciones (5). La descomposición de esta partida se realizó en términos del tipo de cambio real y del precio externo de los bienes transables. El volumen producido y vendido se obtuvo por residuo. Por su parte, el precio externo de los bienes transables fue aproximado por el Índice de Precios implícito de las principales empresas manufactureras transables públicas.

i) *Ventas Netas de Bienes no Transables*

Se consideran en esta partida los ingresos por venta de bienes y servicios de las empresas públicas productoras de bienes no transables. Se incluyen en esta sección el resto de las empresas no incluidas en los sectores transables y petróleo. De hecho, se procedió a aproximar dicha cantidad a partir del cuántum de servicios sociales y comunales y por residuo se obtuvo la tarifa promedio de los servicios públicos.

j) *Remuneraciones Pagadas por el Gobierno*

Se incluyen en esta partida el total de las remuneraciones pagadas por el Gobierno General. Se usó para realizar esta descomposición el salario promedio de la economía obteniéndose la variación del número de empleados del Gobierno General por residuo.

k) *Intereses Externos Pagados por el Gobierno General*

Se incluye el pago de intereses, comisiones y otros gastos relacionados con el servicio de la deuda externa del Gobierno. La descomposición se realizó en base a la tasa de interés externa, la cual se aproximó a LIBOR + 1% por el acervo de deuda externa total mantenida por el Gobierno y el tipo de cambio real.

l) *Intereses Internos Pagados por el Gobierno General*

Se trata de los intereses pagados sobre la deuda pública interna del Gobierno. La descomposición considera el monto de deuda interna y, la tasa de interés promedio pagada por el Gobierno se calcula por residuo.

m) *Compras del Gobierno*

Esta partida se descompuso mediante la utilización de los precios de los bienes transables y no-transables y tipo de cambio real. Estos precios fueron ponderados por el componente importado en la estructura de costos del Sector Público. Estas ponderaciones fueron tomadas de Clemente-Puente (1988) en base a 10% para el componente transable y 90% para el no-transable. Las ponderaciones se asumen constantes durante el período de análisis.

n) ***Egresos de Seguridad Social***

La descomposición se realizó en base al número de beneficiarios y a la pensión real estimada. Estos generaron un residuo relevante producto de las magnitudes estimadas utilizadas.

o) ***Formación de Capital del Gobierno***

Esta partida fue descompuesta mediante precios de los bienes no-transables y el ingreso real. A partir de aquí se obtuvo un residuo.

p) ***Compras de Insumos de Empresas Petroleras***

En este caso, la partida se desagregó en exportaciones de petróleo (MM barriles/día), precio de los bienes transables y no-transables, y tipo de cambio real. Aquí, el precio de los bienes transables está ponderado por 0.90 y los no-transables por 0.10 de acuerdo a Clemente-Puente (1988).

q) ***Compras de Insumos de Empresas dedicadas a la Producción de Bienes Transables***

Al igual que en el caso anterior, se utilizó la producción de transables, tipo de cambio real y los precios de los bienes transables y no-transables, para llevar a cabo la descomposición contable.

r) ***Compras de Insumos de Empresas dedicadas a la Producción de Bienes No-Transables***

Esta partida se descompuso mediante la utilización de producción de bienes no-transables, tipo de cambio real y los precios ponderados de los bienes transables y no-transables.

s) ***Remuneraciones de las Empresas Públicas***

En esta partida se utilizó para descomponerla, el salario real, ingreso real, y se calculó el empleo por residuo.

t) ***Intereses Internos de las Empresas Públicas***

Esta descomposición se realizó utilizando el acervo de deuda interna, tasa de interés nominal e ingreso real. Adicionalmente, se obtuvo un residuo.

u) *Intereses Externos de las Empresas Públicas*

En esta partida, se utilizó el acervo de deuda externa total, la tasa de interés (LIBOR + 1%), tipo de cambio real e ingreso real para su descomposición.

Una vez definidas todas las partidas a descomponer, a continuación se presenta el cuadro E en el cual se resumen las diversas partidas a descomponer y las variables a utilizar.

4. Descomposición del Déficit Público Venezolano

Una vez desarrollada en la sección anterior la metodología de la descomposición contable del déficit público y las partidas a descomponer, se desarrollará la descomposición contable del déficit operacional del sector público venezolano para el período 1980-1987; concretamente, del sector público no financiero, dada la naturaleza diversa de las operaciones realizadas por el sector público financiero.⁴¹ Los resultados obtenidos se presentarán explícitamente en el cuadro 27, el cual se encuentra en el Anexo Estadístico, considerando todas las partidas en términos del porcentaje del PIB para cada año.

Estos resultados se presentarán de la siguiente manera. Para cada partida se expondrá, en la primera línea, el monto de ella en términos nominales. Posteriormente, se colocará la partida como porcentaje del PIB en la segunda línea. Finalmente, se mostrará la variación anual ponderada por el nivel de dicha partida en el período anterior y como porcentaje del producto, acaecida en cada una de las variables (activas y pasivas) que componen las partidas respectivas. En algunos casos, se incluirá una partida residual que se obtendrá de las diferencias de las variables anteriores.

De manera que, se analizará el efecto global de diversas variables de política sobre las partidas específicamente consideradas. Así, se tienen, en el cuadro F, un resumen de las partidas que corresponden a los ingresos del sector público representados por los impuestos o ingresos tributarios, los cuales pueden ser de carácter directo o indirecto, a actividades petroleras y no-petroleras (internos, aranceles y utilidades cambiarias), ingresos por Seguridad Social, las ventas netas de bienes y servicios petroleros, ventas netas de bienes transables distintos del petróleo y no transables.

Por el lado del gasto, se analizará detalladamente, en el cuadro G las remuneraciones pagadas por el Gobierno General; intereses externos e internos pagados por el Gobierno General; Compras de bienes y servicios del Gobierno; Egresos de Seguridad Social; y, Formación de Capital del Gobierno. En ese cuadro G se presentará un resumen de estas partidas. Evidentemente, existen otras partidas que sería interesante descomponer; no obstante, ello no fue posible por la falta de información requerida. Asimismo, se realizará una descomposición del ahorro neto de las Empresas Públicas; es decir, considerando

CUADRO E
CUADRO RESUMEN DEL EJERCICIO DE DESCOMPOSICION

PARTIDA A DESCOMPONER	VARIABLES DE DESCOMPOSICION
IMPUESTOS DIRECTOS ACT. NO PETROLERAS	INGRESO NACIONAL TASA EFECTIVA
IMPUESTOS DIRECTOS PETROLEO	EXPORTACIONES DE PETROLEO PRECIO INTERNACIONAL TIPO DE CAMBIO TASA EFECTIVA
IMPUESTOS INDIRECTOS INTERNOS	INGRESO NACIONAL TASA EFECTIVA
UTILIDADES CAMBIARIAS	INGRESO NACIONAL TASA EFECTIVA
IMPUESTOS INDIRECTOS EXTERNOS (ARANCELES)	IMPORTACIONES TASA (ARANCEL) TIPO DE CAMBIO
INGRESOS DE SEGURIDAD SOCIAL	TASA DE COTIZACION COTIZANTES SALARIO REAL
VENTAS PETROLEO	PRECIO PETROLEO (US\$) TIPO DE CAMBIO EXPORTACIONES PETROLEO
VENTAS RESTO TRANSABLES	PRECIO EXTERNO TRANSABLES TIPO DE CAMBIO PRODUCCION TRANSABLES
VENTAS NO TRANSABLES	TARIFA SERVICIOS PUBLICOS PRODUCCION NO TRANSABLES
REMUNERACIONES GOBIERNO	SALARIO GOBIERNO EMPLEO GOBIERNO
INTERESES EXTERNOS GOBIERNO	ACERVO DEUDA EXTERNA PUBLICA TIPO DE CAMBIO TASA DE INTERES EXTERNA
INTERESES INTERNOS GOBIERNO	ACERVO DEUDA PUBLICA INTERNA TASA DE INTERES
COMPRAS DEL GOBIERNO	PRECIO DE TRANSABLES PRECIO DE NO TRANSABLES TIPO DE CAMBIO HIPOTESIS SOBRE COEFICIENTES TECNICOS
EGRESOS DE SEGURIDAD SOCIAL	NUMERO DE BENEFICIARIOS PENSION REAL PROMEDIO
FORMACION DE CAPITAL GOBIERNO	PRECIO NO TRANSABLES
COMPRAS DE INSUMOS DE EMPRESAS PETROLERAS	PRECIO TRANSABLES TIPO DE CAMBIO PRECIO NO TRANSABLES EXPORTACIONES PETROLEO HIPOTESIS SOBRE COEFICIENTES TECNICOS
COMPRAS DE INSUMOS DE EMPRESAS TRANSABLES	PRECIO TRANSABLES TIPO DE CAMBIO PRECIO NO TRANSABLES PRODUCCION DE TRANSABLES HIPOTESIS SOBRE COEFICIENTES TECNICOS
COMPRAS DE INSUMOS DE EMPRESAS NO TRANSABLES	PRECIO TRANSABLES TIPO DE CAMBIO PRECIO NO TRANSABLES PRODUCCION DE NO TRANSABLES HIPOTESIS SOBRE COEFICIENTES TECNICOS
REMUNERACIONES EMPRESAS	SALARIO EMPLEO EMPRESAS PUBLICAS
INTERESES EXTERNOS EMPRESAS	TIPO DE CAMBIO REAL ACERVO DEUDA EXTERNA TASA DE INTERES EXTERNA
INTERESES INTERNOS EMPRESAS	ACERVO DEUDA INTERNA TASA DE INTERES INTERNA

CUADRO F

DESCOMPOSICION DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS (PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
VARIABLES EXTERNAS	3.86	-4.47	-3.54	2.70	-2.61	-4.07	4.32
TIPO DE CAMBIO REAL	2.03	0.39	0.79	1.79	-0.75	0.53	2.47
IMPORTACIONES (VALOR)	0.18	0.21	-2.70	0.14	0.02	0.06	0.22
PRECIO DEL PETROLEO	2.51	-2.02	-1.15	0.64	-0.46	-6.03	1.69
EXPORTACIONES PETROLEO (VOLUMEN)	-0.86	-3.05	-0.49	0.13	-1.42	1.37	-0.06
VARIABLES INTERNAS	-1.33	-0.61	2.74	-1.09	-1.09	-2.10	-1.28
SALARIO REAL	-0.95	-1.50	-0.86	-1.69	0.02	0.77	0.00
INGRESO REAL	-0.38	0.89	3.60	0.61	-1.11	-2.88	-1.28
VARIABLES DE POLITICA FISCAL	-0.48	0.44	-1.61	-2.24	-1.15	0.75	-8.01
ARANCELES		0.00	-1.10	0.00	0.36	-0.13	0.18
TASA DE COTIZACION		0.10	-0.39	0.07	-0.04	-0.02	-0.54
NUMERO DE COTIZANTES	0.12	0.11	0.12	0.09	0.08	0.06	0.06
TASA EFECTIVA IMP.TOS. DIRECTOS	0.50	-0.16	0.16	-1.06	-0.47	-0.37	-3.52
TASA EFECTIVA IMP.TOS. INDIRECTOS	-1.10	0.39	-0.39	-1.35	-1.08	1.21	-4.20
TOTAL TRIBUTOS AÑO ANTERIOR	24.86	32.49	25.82	21.00	23.09	19.88	16.92
TOTAL TRIBUTOS AÑO ACTUAL	24.86	32.49	25.82	21.00	23.09	19.88	16.90
VARIACION DE LOS TRIBUTOS	7.63	-6.67	-4.82	2.09	-3.21	-2.96	-0.02
VARIACION EXPLICADA	2.05	-4.64	-2.41	-0.63	-4.85	-5.42	-4.97

FUENTE: CUADRO 27

remuneraciones, compras de insumos, interés externo e interno, impuestos directos a las empresas y ventas de bienes y servicios las cuales se incluirán en el cuadro H.

El análisis de cada una de estas partidas se realizará a través del mecanismo de descomposición, el cual mostrará resultados satisfactorios en el estudio de diversas variables económicas. Así, se debe tener presente que para pasar del cuadro 27 a estos cuadros (F, G, y H) se debe sumar el efecto que cada variable de política fiscal posee sobre el conjunto de partidas analizadas.

a) *Los Ingresos Tributarios*

Se puede claramente observar que estos ingresos tributarios fueron ampliamente explicados por el proceso de descomposición. Así, con respecto a las partidas de ingresos, se tiene que son determinadas sustancialmente por la significación de variables externas, particularmente, el tipo de cambio real, el precio del petróleo y las cantidades exportadas del producto a los mercados internacionales.

CUADRO G

DESCOMPOSICION DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO (PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
VARIABLES EXTERNAS	0.81	-0.23	-0.08	0.86	-0.60	-0.12	0.94
TIPO DE CAMBIO REAL	0.48	0.06	0.29	0.54	-0.20	0.13	0.92
PRECIO DE TRANSABLES	0.05	0.03	0.10	0.15	-0.03	0.04	-0.03
TASA DE INTERES EXTERNA	0.28	-0.33	-0.47	0.17	-0.37	-0.29	0.05
VARIABLES INTERNAS	-0.23	1.22	0.90	0.30	-1.00	-0.57	1.88
TASA DE INTERES INTERNA	-0.10	0.24	0.55	-0.31	-0.53	0.14	0.00
NUMERO DE BENEFICIARIOS I.V.S.S.	0.01	0.02	0.01	0.02	0.03	0.02	0.03
INGRESO REAL	-0.13	1.28	0.27	-0.06	-0.96	-0.45	-0.13
PRECIO NO TRANSABLES		-0.32	0.08	0.74	0.57	-0.02	2.34
PRECIOS INTERNOS	-0.01	0.00	0.00	-0.08	-0.11	-0.26	-0.36
VARIABLES DE POLITICA FISCAL	1.47	-0.93	-2.70	-1.59	-0.94	0.53	1.29
SALARIO GOBIERNO	-0.62	-1.02	-0.57	-1.05	0.01	0.50	
PENSION REAL	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.01	0.00
EMPLEO GOBIERNO	1.84	-0.15	-2.16	-0.60	-1.14	-0.09	1.18
DEUDA INTERNA GOBIERNO	0.04	0.02	0.04	0.14	0.24	0.17	0.11
DEUDA EXTERNA GOBIERNO	0.22	0.22	0.00	-0.06	-0.05	-0.07	0.00
TOTAL GASTOS AÑO ANTERIOR	20.92	22.81	24.49	21.53	18.54	15.05	17.24
TOTAL GASTOS AÑO ACTUAL	20.92	22.81	24.49	21.53	18.54	17.24	18.40
VARIACION DE LOS GASTOS	-1.90	-1.67	2.96	2.98	3.49	-2.20	-1.16
VARIACION EXPLICADA	2.05	0.05	-1.87	-0.43	-2.54	-0.16	4.11

FUENTE: CUADRO 27

Por su parte, las variables importaciones y salario real son variables de política fiscal pasiva las cuales poseen un menor efecto sobre los ingresos tributarios. Por otra parte, las variaciones del nivel de ingreso o producto real son relevantes para explicar los cambios en los ingresos fiscales debido a que todas las variables están explicadas como porcentaje del PIB.⁴²

De lo anterior se desprende que la tasa efectiva de impuesto, directos e indirectos, actúan como variables de política fiscal activa evidenciando que sus cambios representan modificaciones en la tasa nominal de impuesto, el grado de evasión fiscal, y un fenómeno común en Venezuela, la asignación generalizada de exoneraciones y exenciones de impuesto. Estos hechos determinan el comportamiento temporal de estas tasas efectivas, determinadas adicionalmente por cambios de las tasas nominales a través del tiempo.⁴³

Adicionalmente, habría que agregar que el comportamiento de las variables número de cotizantes, tasa de cotización y aranceles, aunque siendo variables de política fiscal activa, no han determinado

CUADRO H

DESCOMPOSICION DEL AHORRO NETO DE LAS EMPRESAS PUBLICAS (PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
VARIABLES EXTERNAS	9.67	-6.74	-1.09	8.12	-6.11	-6.98	16.86
TIPO DE CAMBIO REAL	5.80	0.73	1.86	5.21	-2.19	1.58	11.05
EXPORTACIONES PETROLEO	-1.70	-4.67	-1.01	1.00	-2.87	1.79	1.09
PRECIO PETROLEO	5.35	-2.69	-1.89	1.23	-0.85	-10.32	3.80
PRECIO DE TRANSABLES	0.15	-0.03	0.18	0.54	0.17	0.21	0.86
INTERES EXTERNO	0.07	-0.08	-0.23	0.13	-0.37	-0.23	0.06
VARIABLES INTERNAS	-0.44	-0.37	1.76	-0.20	-0.26	-1.33	-0.67
INGRESO REAL	-0.18	0.01	1.99	0.34	-0.27	-1.55	-0.67
SALARIO REAL	-0.25	-0.38	-0.22	-0.54	0.01	0.22	0.00
VARIABLES DE POLITICA FISCAL	-1.44	-0.81	-2.42	-2.82	-0.80	0.61	-0.79
TARIFAS PUBLICAS				-0.44	-0.13	1.00	-1.59
PRODUCCION DE TRANSABLES	-1.64	-0.58	-2.81	-2.76	-0.64	-0.83	-3.96
PRODUCCION DE NO TRANSABLES			-0.32	0.06	0.07	0.25	0.35
EMPLEO EMPRESAS	0.20	0.27	0.62	-0.44	-1.10	0.23	-0.70
PRECIO NO TRANSABLES		-0.51	0.09	0.77	1.00	-0.05	5.10
AHORRO AÑO ANTERIOR	9.96	-0.47	2.91	5.13	6.62	2.39	1.25
AHORRO AÑO PRESENTE	9.96	-0.47	2.91	5.13	6.62	2.39	1.25
VARIACION DEL AHORRO	-10.43	3.38	2.22	1.49	-4.23	-1.14	-3.93
VARIACION EXPLICADA DEL AHORRO	7.79	-7.92	-1.75	5.10	-7.18	-7.70	15.39

FUENTE: CUADRO 27

significativamente la evolución de los ingresos fiscales. Finalmente, en el cuadro F se incluye la variación interanual total en los ingresos fiscales y la variación explicada por el proceso de descomposición. En varios años se observan algunas diferencias las cuales son producto de las variables incluidas dentro del término residuo explicado anteriormente.

b) *Los Gastos del Gobierno*

Con respecto a la descomposición contable de los Gastos Públicos, se obtuvieron algunos resultados interesantes como puede observarse en el cuadro G, a pesar de algunos inconvenientes en la obtención de la información. Las partidas consideradas, como se mencionaron anteriormente, fueron: remuneraciones del Gobierno,

compras de bienes y servicios del Gobierno, intereses domésticos y externos pagados por el Gobierno, egresos de Seguridad Social y Formación de Capital del Gobierno.

En este caso de los Gastos Públicos, contrario a lo observado en el caso de los Ingresos Tributarios, las variables del contexto económico internacional poseen escasa significación en la explicación de los Gastos del Gobierno, con excepción de la tasa de interés externa la cual determina de alguna manera los Gastos del Gobierno a través del pago de intereses de la deuda pública externa.

No obstante, se debe mencionar que el precio de los bienes no-transables muestra alguna (con excepción del caso del ingreso) significación debido a que estos gastos dependen en gran medida de los bienes que compra el Gobierno internamente por ser el Estado el principal demandante de la economía. Asimismo, habría que mencionar el caso de la tasa de interés interna debido al volumen creciente de deuda pública interna. Por su parte, se puede observar claramente el salario y el empleo del Gobierno como variables relevantes de política fiscal activa.

Al igual que en el caso anterior, el cuadro G incluye la variación interanual ponderada por el nivel de dicha variable en el período anterior y como porcentaje del producto de los gastos fiscales y la variación explicada por el proceso de descomposición.

c) *Las Empresas Públicas*

La descomposición contable del ahorro neto de las empresas se realizó tomando en consideración las siguientes partidas: remuneraciones, compras de insumos, interés interno y externo, impuestos directos de empresas y ventas de bienes y servicios. Adicionalmente, se separaron las Empresas productoras de bienes transables de las no-transables, asumiendo además, que todas estas Empresas poseen un componente importado dentro de su estructura de costos de 10% (Clemente-Puente (1988)). A partir de las cifras se desprende del cuadro H que el ahorro neto de las Empresas Públicas puede verse influenciado significativamente por variables externa, especialmente, el tipo de cambio real y el precio y volumen de las exportaciones petroleras las cuales determinan que los beneficios que estas empresas generan, producto de cambios en las variables antes mencionadas, sobrecompensan el efecto de los insumos del total de las Empresas Públicas. Esto ocurre por la significativa participación de las empresas petroleras dentro del sector de empresas públicas. Dado lo anterior, la producción de bienes comercializables así como el empleo de las empresas, surgen como variables relevantes de política fiscal activa.

d) *A modo de resumen*

Con el objeto de sintetizar lo antes expuesto se presentarán los cuadros I y J, los cuales resumen toda la información y puntos

CUADRO I

DESCOMPOSICION DEL SUPERAVIT DEL SECTOR PUBLICO
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
VARIABLES EXTERNAS	8.48	-10.26	-5.57	6.76	-3.10	-11.02	8.70	
TIPO DE CAMBIO REAL	8.31	1.18	2.94	7.54	-3.15	2.23	14.44	
EXPORTACIONES PETROLEO	-2.55	-7.72	-1.50	1.13	-4.29	3.15	1.03	
IMPORTACIONES	0.18	0.21	-2.70	0.14	0.02	0.06	0.22	
PRECIO DE TRANSABLES	0.20	0.00	0.28	0.69	0.14	0.25	0.83	
TASA DE INTERES EXTERNA	0.34	-0.41	-0.70	0.30	-0.74	-0.52	0.11	
PRECIO DEL PETROLEO (US\$)	7.85	-4.71	-3.04	1.87	-1.31	-16.35	5.49	
VARIABLES INTERNAS	-2.00	0.24	5.41	-0.98	-2.35	-3.99	-0.07	
TASA DE INTERES INTERNA	-0.10	0.24	0.55	-0.31	-0.53	0.14		
NUMERO DE BENEFICIARIOS I.V.S.S.	0.01	0.02	0.01	0.02	0.03	0.02	0.03	
INGRESO REAL	-0.69	2.18	5.86	0.88	-2.34	-4.88	-2.08	
PRECIO NO TRANSABLES		-0.32	0.08	0.74	0.57	-0.02	2.34	
PRECIOS INTERNOS	-0.01	0.00	0.00	-0.08	-0.11	-0.26	-0.36	
SALARIO REAL	-1.20	-1.87	-1.08	-2.23	0.02	1.00	0.00	
VARIABLES DE POLITICA FISCAL	-0.45	-1.31	-6.72	-6.64	-2.90	1.90	-7.51	
SALARIO GOBIERNO	-0.62	-1.02	-0.57	-1.05	0.01	0.50		
PENSION REAL	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.01		
EMPLEO GOBIERNO	1.84	-0.15	-2.16	-0.60	-1.14	-0.09	1.18	
DEUDA INTERNA GOBIERNO	0.04	0.02	0.04	0.14	0.24	0.17	0.11	
DEUDA EXTERNA GOBIERNO	0.22	0.22	0.00	-0.06	-0.05	-0.07		
TASA (ARANCEL)			-1.10	0.00	0.36	-0.13	0.18	
TASA EFECTIVA IMPTOS.DIRECTOS	0.50	-0.16	0.16	-1.06	-0.47	-0.37	-3.52	
TASA EFECTIVA IMPTOS.INDIRECTOS	-1.10	0.39	-0.39	-1.35	-1.08	1.21	-4.20	
TASA COTIZACION SEG.SOCIAL		0.10	-0.39	0.07	-0.04	-0.02	-0.54	
TARIFAS PUBLICAS				-0.44	-0.13	1.00	-1.59	
PRODUCCION TRANSABLES	-1.64	-0.58	-2.81	-2.76	-0.64	-0.83	-3.96	
PRODUCCION NO TRANSABLES			-0.32	0.06	0.07	0.25	0.35	
EMPLEO EMPRESAS PUBLICAS	0.20	0.27	0.62	-0.44	-1.10	0.23	-0.70	
NUMERO DE COTIZANTES	0.12	0.11	0.12	0.09	0.08	0.06	0.06	
PRECIO NO TRANSABLES		-0.51	0.09	0.77	1.00	-0.05	5.10	
PARTIDAS NO DESCOMPUESTAS								
GANANCIAS Y OTROS INGRESOS	5.18	6.09	5.19	4.03	4.73	6.37	7.71	10.68
TRANSFERENCIAS A PRIVADOS	0.51	0.52	0.40	3.46	6.71	5.38	4.32	5.37
INGRESOS DE CAPITAL	26.54	26.83	17.58	14.78	20.55	16.01	14.64	13.30
INVERSION FINANCIERA Y OTROS	2.58	2.17	3.80	0.64	1.20	0.81	2.52	2.00
OTROS GASTOS GOBIERNO	0.24	0.21	0.21	0.57	0.41	0.57	0.55	0.49
OTROS GASTOS EMPRESAS	3.41	3.13	2.91	3.57	4.01	3.23	3.83	3.83
INGRESOS FINANCIEROS DE EMPRESAS FINANCIERAS	3.82	4.81	4.25	3.43	4.61	4.16	3.42	2.19
FORMACION DE CAPITAL EMPRESAS	10.59	13.61	15.78	10.83	7.47	6.04	8.61	6.90
DEFICIT AÑO ANTERIOR		10.29	7.33	-5.42	-1.42	9.29	7.44	0.16
DEFICIT DEL AÑO	10.29	7.33	-5.42	-1.42	9.29	7.44	0.16	1.40
VARIACION DEL SUPERAVIT	-2.96	-12.75	4.00	10.71	-1.85	-7.28	1.24	

FUENTE: CUADRO 27, CALCULOS PROPIOS.

tratados con anterioridad, incluyendo aquellas partidas que no fueron explícitamente descompuestas. Así, se debe tener claro que estos resultados, alcanzados a partir del análisis histórico contable, parecen interesantes a pesar de considerar únicamente algunas partidas del sector público consolidado.

Es conveniente relacionar las variables de política fiscal activa que surgieron del análisis antes presentado con el resto de las partidas con el objeto de entender el impacto directo de estas variables. Así, estos cálculos nos muestran que el resultado del sector público en Venezuela se ve determinado significativamente por variables de política fiscal pasiva del entorno externo como las exportaciones petroleras, el precio del petróleo y el tipo de cambio real; y, del

CUADRO J

DESCOMPOSICION DEL SUPERAVIT DEL SECTOR PUBLICO
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1982-1983	1984-1985	1986-1987
VARIABLES EXTERNAS	-7.92	1.83	-1.16
TIPO DE CAMBIO REAL	2.06	2.20	8.33
EXPORTACIONES PETROLEO	-4.61	-1.58	2.09
IMPORTACIONES	-1.24	0.08	0.14
PRECIO DE TRANSABLES	0.14	0.42	0.54
TASA DE INTERES EXTERNA	-0.56	-0.22	-0.21
PRECIO DEL PETROLEO (US\$)	-3.87	0.28	-5.43
VARIABLES INTERNAS	2.82	-1.67	-2.03
TASA DE INTERES INTERNA	0.40	-0.42	0.07
NUMERO DE BENEFICIARIOS I.V.S.S.	0.02	0.02	0.03
INGRESO REAL	4.02	-0.73	-3.48
PRECIO NO TRANSABLES	-0.12	0.66	1.16
PRECIOS INTERNOS	0.00	-0.09	-0.31
SALARIO REAL	-1.48	-1.11	0.50
VARIABLES DE POLITICA FISCAL	-4.02	-4.77	-2.81
SALARIO GOBIERNO	-0.79	-0.52	0.25
PENSION REAL	-0.01	-0.01	0.01
EMPLEO GOBIERNO	-1.15	-0.87	0.55
DEUDA INTERNA GOBIERNO	0.03	0.19	0.14
DEUDA EXTERNA GOBIERNO	0.11	-0.06	-0.04
TASA (ARANCEL)	-0.55	0.18	0.03
TASA EFECTIVA IMPTOS.DIRECTOS	0.00	-0.76	-1.95
TASA EFECTIVA IMPTOS.INDIRECTOS	0.00	-1.21	-1.49
TASA COTIZACION SEG.SOCIAL	-0.15	0.01	-0.28
TARIFAS PUBLICAS	0.00	-0.29	-0.29
PRODUCCION TRANSABLES	-1.69	-1.70	-2.39
PRODUCCION NO TRANSABLES	-0.16	0.06	0.30
EMPLEO EMPRESAS PUBLICAS	0.45	-0.77	-0.24
NUMERO DE COTIZANTES	0.12	0.08	0.06
PRECIO NO TRANSABLES	-0.21	0.89	2.53
PARTIDAS NO DESCOMPUESTAS			
GANANCIAS Y OTROS INGRESOS	4.61	5.55	9.20
TRANSFERNENCIAS A PRIVADOS	1.93	6.05	4.85
INGRESOS DE CAPITAL	16.18	18.28	13.97
INVERSION FINANCIERA Y OTROS	2.22	1.01	2.26
OTROS GASTOS GOBIERNO	0.39	0.49	0.52
OTROS GASTOS EMPRESAS	3.24	3.62	3.83
INGRESOS FINANCIEROS DE EMPRESAS FINANCIERAS	3.84	4.39	2.81
FORMACION DE CAPITAL EMPRESAS	13.31	6.76	7.76
DEFICIT PERIODO ANTERIOR	8.81	-3.42	8.37
DEFICIT DEL PERIODO	-3.42	8.37	0.78
VARIACION DEL SUPERAVIT	12.23	-11.79	7.59

FUENTE: CUADRO 27, CALCULOS PROPIOS.

ámbito interno mediante la tasa de interés doméstica y el precio de los bienes no-transables. No obstante, las autoridades poseen un grupo de variables de política fiscal activa que pueden ser utilizadas para afectar el resultado financiero del sector público, como el salario del Gobierno, el empleo del Gobierno y de las Empresas, la producción de bienes transables y la tasa efectiva de los impuestos directos e indirectos.

Adicionalmente, debe tenerse presente que este ejercicio de descomposición pone énfasis en el cambio experimentado por determinadas partidas. Por ello, este procedimiento no puede explicar los niveles de dichas partidas. De manera que, este ejercicio refleja el efecto en variables específicas de política fiscal activa y pasiva que ha determinado en mayor medida las variables bajo estudio. Finalmente, se debe agregar que en este procedimiento se analizan efectos directos de variables, y no relaciones indirectas.⁴⁴

IV. LA POLITICA FISCAL Y EL RESULTADO ECONOMICO EN VENEZUELA (1980-1990)

1. Introducción

En esta sección se tratará de realizar un análisis de la evolución y efectos macroeconómicos de la política fiscal en Venezuela entre 1980 y 1990. Para ello, se ha realizado una periodización en base a los cambios significativos de la política fiscal en esos años. Se consideró como política fiscal contractiva, sea procíclica o contracíclica, cuando existe un superávit relevante en el sector público consolidado corregido considerado, como ocurrió en los años 1980-1981 y 1984-1985. Por el contrario, una política fiscal expansiva se representó por un déficit consolidado corregido del sector público como lo sucedido en los años 1986-1988. Se debe hacer especial énfasis a lo acontecido en 1983 cuando se produjo el colapso del sistema cambiario; y en 1989 con la eliminación del Sistema de Cambios Múltiples. Por tanto se analizan los años 1982 y 1983, y 1989-1990 separadamente.

Se debe tener presente que esta periodización no es estricta y puede ser inconveniente ya que pueden elaborarse diferentes situaciones económicas con los que se pueden realizar análisis que parecieran contradictorios. Por otra parte, siguiendo a Buitter (1985), se debe mencionar la no-existencia de mediciones apropiadas de déficit fiscal que, a su vez, sean consistentes con una medida del impulso fiscal proveniente de un modelo macroeconómico que considere las interrelaciones relevantes existentes en la economía. No obstante, estas consideraciones están fuera del alcance de este trabajo.⁴⁵

En base a la periodización antes señalada se realizará un análisis de la evolución de la política fiscal en Venezuela y su impacto macroeconómico, enfatizando que, generalmente, el déficit público ha determinado la demanda agregada de la economía, con excepción de los años 1982, 1983 y 1989-1990. Por tal motivo, en las sub-secciones dos a siete se realizará exhaustivamente este análisis.

2. Período 1980-1981

Este período puede caracterizarse como de estancamiento económico provocado por una disminución del ritmo de crecimiento o un ajuste en el gasto público consolidado corregido real. Esta decisión de política fiscal tuvo como objetivo el equilibrar la gestión fiscal y restablecer el equilibrio del sector externo. De hecho, esta política fiscal procíclica marcadamente contractiva generó un superávit consolidado

corregido en el sector público del orden de 9.8% y 6.5% del PIB para los años 1980 y 1981, respectivamente (cuadro 26).

Por su parte, el sector privado, imitando el comportamiento del público pospuso sus programas de inversión debido, adicionalmente, al exceso de capacidad instalada producto de altos niveles de sobreinversión, ocurridos en los períodos de la expansión económica (1974-1978), la instrumentación de liberación de aranceles y precios, y la sobrevaluación del Bolívar.⁴⁶ Consecuentemente, la salida de capitales privados se hizo evidente.

Este hecho creó presión para una liberación de las tasas de interés internas con el objeto de atenuar la salida de capitales. Esta decisión provocó que el Banco Central apoyara financieramente a las instituciones hipotecarias que poseían unos activos (cartera hipotecaria) a tasas de interés fijas y sus pasivos (cédulas hipotecarias totalmente liquidadas) a las nuevas tasas de interés. Esto ocurría por pérdidas financieras en las operaciones activas de los bonos por mantener créditos a tasa de interés fija; y por las operaciones pasivas ya que la cédulas hipotecarias, a pesar de poseer vencimientos de mediano plazo, poseían una cláusula de recompra inmediata por parte de los bancos que las hacían totalmente líquidas, creando presiones sobre la liquidez de los bancos por el exceso de oferta de estos papeles a tasa de interés fija. Por tal motivo, el Banco Central adquirió esas Cédulas aun cuando estaba realizando una operación en la que obtenía pérdidas de capital y en el flujo de intereses ya que adquiriría cédulas hipotecarias a valor nominal cuando su valor de mercado era menor, y sus tasas de interés también por debajo de mercado.

De hecho, la actitud procíclica tanto del sector público como del privado, causó una caída en el producto real de 1.1% en promedio, un aumento del desempleo al 6.3%, una aceleración inflacionaria al 18.8% en promedio^{47 48} y una salida de capitales que neutralizó parcialmente la expansión monetaria. Por su parte, la balanza de pagos mostró un resultado positivo consecuencia de una cuenta corriente superavitaria con una cuenta de capital ligeramente negativa (ver cuadro K).

Este comportamiento de la economía interna fue paradójico tomando en consideración que, a principios de 1979, se produce un aumento significativo de los precios del petróleo que generó un incremento en la renta petrolera, la cual no fue utilizada para dinamizar la economía, sino por el contrario, para acumular reservas internacionales.

Esos resultados fueron provocados por unos crecientes ingresos tributarios provenientes de actividades petroleras (74%) debido al aumento de los precios del petróleo y de actividades económicas internas (26%) por el aumento en la recaudación del Impuesto sobre la Renta a raíz del nuevo sistema de autoliquidación, el cual redujo el período entre la causación y la recaudación, como fue observado en el ejercicio de descomposición (cuadro 27).

Adicionalmente, habría que incluir los ingresos generados por el régimen de Aduanas y los impuestos al consumo. Todos ellos crecieron en más de 30% entre 1980 y 1981 (ver ejercicio de descomposición

CUADRO K

VENEZUELA
VARIABLES MACROECONOMICAS 1980-1990
(tasas reales de variación)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990**
P.I.B. Real.	-1.90	-0.30	0.70	-5.60	-1.40	0.30	6.30	3.00	6.30	-8.30	1.10
Precios al Consumidor.	21.30	16.20	10.00	6.40	12.50	11.40	11.60	28.10	35.50	83.70	38.20
Base Monetaria	9.05	13.94	-11.46	39.50	-3.70	21.60	10.10	19.80	21.50	27.30	32.50
Liquidez (M2).	23.40	20.10	3.60	26.40	8.80	8.60	16.60	21.00	15.80	38.60	38.00
Liquidez Real.	2.10	4.00	-6.40	20.00	-11.50	-2.80	5.00	-7.00	-14.50	-45.10	-0.20
Tasa de Desempleo (%).	5.60	6.30	7.10	10.20	13.30	12.10	10.50	8.50	6.90	9.60	12.10
Tasa de Interés Ponderada (%).	12.40	14.50	16.30	16.30	15.10	13.80	12.70	12.70	18.00	40.00	40.00
Cuenta Corriente (Millones de US\$).	4728	4000	-4246	4427	4972	3668	-1471	-1390	-5809	2497	3720
Déficit Corregido (% PIB).	9.75	6.54	-6.41	-2.12	3.07	4.93	-3.61	-5.05	-6.84	-2.33	-5.52
Déficit Operacional (% PIB).	10.29	7.33	-5.42	-1.42	9.29	7.44	0.16	1.40	-3.63	-1.04	0.80
Déficit Primario (% PIB).	14.13	11.85	-0.54	2.54	14.94	12.21	4.25	4.86	0.47	4.54	4.30

NOTA: Los Déficit se indican con signo negativo.

*: Cifras Estimadas.

** : Cifras Proyectadas.

FUENTE: BCV, Cálculos Propios.

(cuadro 27)). Por otra parte, se observó una disminución de los ingresos no operativos como consecuencia de las menores utilidades, beneficios o excedentes de los entes descentralizados del orden de más de 4% del PIB, como consecuencia de la recesión económica interna (cuadros 10-12).

Por ello, en este período los ingresos fiscales fueron esencialmente de carácter ordinario (94%) y en mucha menor medida (6%) provenientes de operaciones de crédito público. Los ingresos ordinarios provinieron de ingresos petroleros por el alza de los precios y volúmenes de exportación. Con respecto a los ingresos extraordinarios, estos se originaron a través de endeudamiento externo o contratación de empréstitos en el exterior (75%) con el objeto de cancelar obligaciones, esencialmente de corto plazo, contraídas por la República, las Gobernaciones, los Institutos Autónomos, las Empresas del Estado y demás entes del Poder Descentralizado. El restante (25%) correspondió a emisiones de títulos colocados en el mercado interno.

Por su parte, a pesar de la disminución de los gastos totales corrientes, se elevaron significativamente los correspondientes a gastos de sueldos y salarios, debido al aumento compulsivo de diciembre de 1979, los subsidios a la alimentación (asociado al ciclo económico) a través del diseño de una cesta básica de consumo a precios fijos. Al mismo tiempo, se subsidió la vivienda estableciendo un sistema dual de tasas de interés para la adquisición de inmuebles. Este esquema fue una respuesta al ajuste de las tasas de interés internas. Asimismo, este apoyo al sector hipotecario fue complementado con una amplia asistencia financiera por parte del Banco Central a través de la adquisición de Cédulas Hipotecarias. Esta operación fue incluida como una operación cuasi-fiscal en la sección anterior.

Adicionalmente, en este período se incrementaron los subsidios a la Educación Superior. Por otra parte, se elevaron, en menor medida, los gastos dirigidos a la adquisición de suministros, y gastos del Ministerio de Educación y, Sanidad y Asistencia Social.⁴⁹ Esto puede observarse claramente en los cuadros L y M donde se demuestra el incremento del gasto social presupuestado en más de 1 punto del producto durante este período, y en porcentaje del gasto acordado anual.⁵⁰

Esta disminución del gasto corriente fue utilizado para ampliar el margen de la inversión pública aumentando su participación en tres puntos del producto dirigido a inversión directa del Gobierno General para proyectos y obras en Entidades Federales. La inversión financiera fue asignada con mayores aportes a los entes especializados del Estado con el objeto de promover las actividades productivas. Entre ellos sobresalen: El Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), el Instituto de Crédito Agrícola y Pecuario (ICAP), el Fondo de Crédito Agropecuario (FCA), el Fondo de Desarrollo Urbano (FONDUR), Corporación de la Pequeña y Mediana Industria (CORPOINDUSTRIA), Fondo de Financiamiento de las Exportaciones (FINEXPO) y C. A. Metro de Caracas (CAMETRO), entre otros. Además, se instrumentaron medidas para lograr el autofinanciamiento por parte de las Empresas e Institutos Autónomos con capacidad de generar ingresos para cubrir sus gastos.

CUADRO L

GASTOS SOCIALES
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
MINISTERIO DE EDUCACION	4.4	4.3	4.1	4.0	4.7	4.6	4.7	4.3	3.8	3.5	3.9	3.2
MINISTERIO DE SANIDAD Y ASISTENCIA SOCIAL	1.7	1.7	1.5	1.3	1.8	1.7	1.6	1.4	1.4	1.6	1.5	1.4
MINISTERIO DE DESARROLLO URBANO	0.9	0.9	0.7	1.8	1.2	1.4	1.0	1.0	1.0	1.2	1.0	1.0
TOTAL	7.00	6.92	6.37	7.16	7.71	7.70	7.35	6.74	6.24	6.28	6.46	5.58

FUENTE : 40 AÑOS DE PRESUPUESTO FISCAL, OCEPRE. 1989.

CUADRO M

GASTOS SOCIALES
(PORCENTAJE DEL TOTAL DE GASTOS ACORDADOS)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
MINISTERIO DE EDUCACION	13.63	14.51	17.08	14.20	14.40	15.58	17.28	14.38	15.49	13.98	15.42	
MINISTERIO DE SANIDAD Y ASISTENCIA SOCIAL	5.19	5.57	6.29	4.67	5.66	5.55	5.89	4.81	5.82	6.39	5.98	
MINISTERIO DE DESARROLLO URBANO	2.71	3.00	2.93	6.31	3.69	4.67	3.78	3.43	4.28	4.60	4.15	
TOTAL	21.53	23.09	26.29	25.19	23.74	25.81	26.95	22.62	25.60	24.97	25.55	

FUENTE : OCEPRE.

Finalmente, el servicio de la deuda pública representa un alto porcentaje del total de gastos públicos, esencialmente para cancelar amortización de capital e intereses de la deuda pública, principalmente, externa. Por ello, existe una diferencia significativa entre el déficit operacional y el primario del orden de 4.2% del PIB, en promedio, como se mostrará en la sección siguiente. Esto puede corroborarse por el ejercicio de descomposición. Se debe recalcar que, durante 1981, se aprobó la Ley que autoriza para cancelar obligaciones contraídas por entes públicos con las instituciones financieras, contratistas y proveedores en fecha anterior al 30 de junio de ese año. Este hecho evidencia que el gasto público fue parcialmente financiado por atrasos en los pagos.

3. Período 1982

Ante la deprimida situación económica existente, las autoridades económicas decidieron en 1982, aplicar una política fiscal expansiva contracíclica representada por una expansión del gasto público real, ante una disminución de los ingresos petroleros, con el objeto de acelerar el ritmo de la actividad económica interna. Este hecho, generó un déficit público consolidado corregido del orden del 6.4% del PIB (cuadro 26). Dicho gasto fue financiado parcialmente a través de un ajuste del gasto mediante la utilización de reservas acumuladas luego del segundo impacto petrolero y por financiamiento adicional dado por el aumento del endeudamiento interno (a través de emisiones de Letras del Tesoro a dos años) y externo debido a que se consideró que la inestabilidad en el mercado petrolero, era temporal.⁵¹ Ello afectó el cálculo del resultado del sector público.

Se debe recalcar que la política fiscal contracíclica tal como fue instrumentada en 1982, no generó expansión económica, ya que estos recursos fueron transferidos al sector privado a través de diversos mecanismos, quien, a su vez, los filtró mediante la aceleración de la salida de capitales. De hecho, se aplicó una política fiscal expansiva, acompañada con una política monetaria igualmente expansiva representada por un crecimiento significativo del crédito interno real, y una política cambiaria pasiva identificada por un tipo de cambio muy apreciado.⁵² Esta situación unida a una cuenta de capital totalmente abierta, creaba las condiciones para una salida de los capitales privados. Como se sabe, esta política fue parcialmente financiada con endeudamiento externo, el cual terminó financiando la masiva salida de capitales.

Este escenario económico fue agravado por una disminución en los precios del petróleo en 1982 producto de caídas en la demanda, imposición de cuotas de producción por OPEP con el objeto de defender la renta por barril, la participación significativa de deuda de corto plazo dentro de la deuda externa total y el estallido de la crisis de la deuda mexicana que originó una paralización en el flujo de recursos desde los centros financieros internacionales.⁵³

En consecuencia, el producto real creció ligeramente a una tasa de 0.7%, y la desocupación creció a más de 7%. Por su parte, la inflación se desaceleró a 10% ocasionado por el establecimiento de controles de precios. Por otra parte, la balanza de pagos alcanzó un déficit relevante como consecuencia de una cuenta de capital ampliamente negativa con resultado negativo de la cuenta corriente en 1982 ocasionado por la caída de las exportaciones petroleras.

Esta política expansiva fue financiada parcialmente por la recaudación tributaria, correspondiendo en un 95% a ingresos ordinarios y el resto a ingresos extraordinarios a través de operaciones de crédito público destinadas a cancelar obligaciones a contratistas y proveedores de acuerdo a la Ley aprobada en 1981 (cuadros 10-12).

Estos ingresos ordinarios observaron una caída debido a la disminución de los ingresos petroleros, a pesar del aumento de los ingresos internos no-petroleros. La contracción de los ingresos tributarios petroleros fue provocada por la baja registrada en sus exportaciones como consecuencia del acuerdo de la OPEP en marzo de 1982 con el fin de disminuir el exceso de oferta en el mercado y alcanzar una estabilidad en el precio (ver ejercicio de descomposición (cuadro 27)). Por ello, se decidió efectuar modificaciones en el impuesto al consumo de productos derivados del petróleo y en los precios a la gasolina para vehículos automotores.

Igualmente, fueron elevados el precio de los cigarrillos y el impuesto de salida al exterior. Adicionalmente, se eliminó la exoneración a las importaciones del sector público y se establecieron operativos en las administraciones del Impuesto sobre la Renta y de la Renta Aduanera con el fin de agilizar la recaudación de derechos pendientes. También, se realizaron modificaciones a las Leyes de Sucesión, Timbre Fiscal y Registro Fiscal.

A pesar de los ingresos fiscales disminuidos, los gastos fueron superiores debido a un aumento en 1982, tanto en los gastos corrientes (53% del total y, especialmente, transferencias, en más del 3% del PIB) como de capital (22%) y el resto corresponde a servicio de la deuda pública, esencialmente externa, como puede verse en la descomposición contable. En los gastos corrientes se destacan los subsidios económicos y al consumo, los aportes a Entidades regionales, entes descentralizados y a las Universidades e Institutos de Educación Superior, entre otros.

A pesar de lo anterior, los gastos de capital se dirigieron, aunque en menor proporción (menos de 3% del PIB), a proyectos, obras públicas y, especialmente, a inversión financiera en entes descentralizados e inversión directa a través de los Ministerios y en el Fondo de Inversiones de Venezuela. Adicionalmente, se exigió mayores esfuerzos en autofinanciamiento a los organismos descentralizados, y se impuso prioridad a la culminación de obras iniciadas y a la selección de obras de comprobada urgencia. No obstante, hubo asignaciones importantes a la Corporación Venezolana de Fomento (CVF) y C. A. Metro de Caracas (CAMETRO), entre otros.

Los ingresos extraordinarios provinieron de operaciones de crédito público en 1982, a través de la contratación de préstamos y

la emisión de bonos de la deuda pública colocados (aproximadamente en 90%) en el exterior y el resto en el mercado interno. Estas operaciones tenían por objeto lograr la conversión de la deuda de corto a largo plazo, en poder de varios bancos del Estado y del Banco de los Trabajadores de Venezuela (BTV), y cubrir los intereses derivados de obligaciones a corto plazo de organismos descentralizados y aportes a entes públicos. Estos papeles internos fueron colocados mayoritariamente en PDVSA, Banco Central e Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS).

4. Período 1983

A finales de 1982 y principios de 1983, el mercado petrolero se mantuvo inestable, la fuga de capitales continuó y las obligaciones externas públicas para 1983 eran superiores a los ingresos esperados de las exportaciones petroleras. Ello hizo imposible el cumplimiento de tales obligaciones, las cuales equivalían a más del 50% del producto real total.

Como consecuencia de esto, en febrero de 1983, el sistema cambiario colapsó, de manera que, el tipo de cambio fue devaluado y fue establecido un control de cambio. Específicamente, se estableció un sistema de cambios múltiples con controles a las importaciones, resultando una devaluación nominal del orden del 20%. Ello disminuyó significativamente las importaciones y estimuló las exportaciones no petroleras generando un superávit en cuenta corriente en 1983 de más de US\$4 400 millones. Asimismo, se redujo el déficit público consolidado corregido a 2.3% del PIB.

Ese año, 1983, la economía venezolana mostró el peor resultado de su historia económica reciente, cuando el producto real cayó en 5.6% como consecuencia de la caída en todos los sectores económicos, excepto agricultura y comercio, los cuales crecieron ligeramente. Además, la demanda agregada, medida en términos nominales, disminuyó, como consecuencia de que el consumo total nominal se mantuvo constante, pero la formación bruta de capital declinó abruptamente. Ello ocasionó que las importaciones totales cayeran. Adicionalmente, el déficit público se mantuvo alto a pesar de su reducción, evidenciando el efecto redistributivo y, al mismo tiempo, recesivo de la devaluación. Por su parte, la inflación se desaceleró a 6.4%, producto de la caída en la demanda y del control de precios, la desocupación aumentó a 10.2% y las reservas internacionales crecieron.

Se debe tener presente que, en 1983, "la existencia de diferentes concepciones entre el Poder Legislativo y el Poder Ejecutivo respecto a la naturaleza e intensidad de los problemas que se confrontaban en la coyuntura y los medios para resolverlos, determinó el diferimiento de la aprobación del Proyecto de Presupuesto, y obligó al Ejecutivo Nacional a aplicar el presupuesto reconducido, mediante el Decreto N° 1.766 del 29-12-82, el cual se mantuvo vigente hasta el 31 de marzo de 1983, cuando el Congreso de la República aprobó la Ley de Presupuesto para el ejercicio fiscal 1983. En consecuencia, la

gestión fiscal se vio condicionada por la ejecución del presupuesto reconducido durante los tres primeros meses del año y por la Ley de Presupuesto vigente a partir del 1 de abril de 1983".⁵⁴

Por tanto, la modificación del sistema cambiario entre otros factores, determinaron que los ingresos fiscales totales y los recursos no comprometidos de la Tesorería Nacional financiaran los gastos acordados totales. Del total de ingresos fiscales, el 97% correspondió a ingresos ordinarios y el resto a recursos extraordinarios. Se debe mencionar que los ingresos ordinarios fueron inferiores a los del año anterior debido a la caída en el ingreso fiscal petrolero ocasionado por la disminución en el volumen y precio de realización del petróleo. No obstante, los ingresos derivados de gravámenes a la producción y el consumo crecieron en 16.5% debido al incremento de los impuestos a los cigarrillos, al consumo de gasolina y a los cambios en las Leyes de Sucesión, Timbre Fiscal y Registro Público (cuadros 10-12). Adicionalmente, este hecho fue complementado, como se había mencionado, por un incremento en el ingreso fiscal no petrolero procedente de las utilidades cambiarias del Banco Central de Venezuela, además de las modificaciones introducidas en la estructura tributaria del sector interno como puede constatararse a través del ejercicio de descomposición (cuadro 27). Por otra parte, los ingresos extraordinarios vinieron de la contratación de préstamos y colocación de bonos de la deuda en el mercado externo e interno.

Con respecto a los gastos corrientes en 1983, se mantuvieron a nivel similar, en términos nominales, para los gastos de financiamiento de los Organismos de la Administración Central. No obstante, las transferencias disminuyeron en 8% debido a reducciones significativas a las Entidades Regionales (7.4%). Entes Descentralizados (11%) y en los Subsidios Económicos (46%). Por su parte, el servicio de la deuda pública representado por los intereses de la deuda tuvo una alta incidencia consecuencia de un 73.4% de la deuda externa, y 26.6% de la interna, como podrá ser comprobado por la diferencia entre el déficit operacional y el déficit primario en la sección siguiente.

Asimismo, se produjo una rebaja en los gastos de capital a través de la reducción en los aportes a los Entes Descentralizados (44.8%) y en la inversión directa de los Ministerios (37.4%). Adicionalmente, se exigieron mayores esfuerzos de autofinanciamiento a los organismos descentralizados, aun cuando se asignaron recursos superiores en 30% al año anterior, a entes tales como: Banco de Desarrollo Agropecuario (BANDAGRO), Corporación Venezolana de Fomento (CVF), Instituto Nacional de la Vivienda (INAVI), Instituto Nacional de Obras Sanitarias (INOS) y C. A. Metro de Caracas (CAMETRO).

5. Período 1984-1985

En este lapso económico se procedió inicialmente al ajuste fiscal en 1984, para iniciar, posteriormente, un proceso de crecimiento en 1985. Por tal motivo, las nuevas autoridades que se iniciaron en 1984 diseñaron un plan de ajuste con el objeto de corregir los

desequilibrios externos e internos y restaurar las condiciones necesarias para iniciar el proceso de crecimiento económico. Se anunciaron diversas medidas que determinaban las orientaciones básicas del proceso de ajuste.

Dichas medidas incluían una modificación del sistema de cambios múltiples, con el objeto de corregir la apreciación del tipo de cambio. Esto se hizo a través de una transferencia de un mayor volumen de importaciones del tipo de cambio anterior a uno superior (Bs./US\$7.50). Adicionalmente, el tipo de cambio para las exportaciones de petróleo y acero e importaciones de esos sectores se elevó a Bs./US\$6.00 con el objeto de garantizar la autonomía financiera de Petróleos de Venezuela. Por su parte, los precios de la gasolina y otros productos petroleros y agropecuarios fueron elevados, así como, se eliminaron los subsidios a productos básicos, con el objeto de reflejar sus costos reales e inducir un uso más racional.

Fue instrumentado, además, un programa de austeridad para el sector público el cual establecería una reducción del 10% para funcionarios públicos de alto grado, reorganización del sector público descentralizado, reorganización de instituciones financieras públicas, liquidación de institutos descentralizados y mejoramiento en los procedimientos de recolección de impuesto contenidos todos en el Decreto 55. Asimismo, se procedió a la ejecución de las disposiciones contenidas en la Ley Habilitante para el pago de la deuda a proveedores y contratistas, y cancelación de la deuda a los agricultores y pequeños proveedores.

Como resultado de ello, el sector público consolidado eliminó su desequilibrio fiscal consolidado corregido y obtuvo un superávit significativo (3.0% y 4.9% en 1984 y 1985, respectivamente) haciendo que la política fiscal fuera altamente contractiva, unida a una política monetaria restrictiva. Por ello, el producto real total siguió cayendo (0.6% en promedio), la desocupación aumentando (12.7% en promedio) con una inflación estable de 12% (ver cuadro K). En el sector externo se produjo un nuevo superávit global de la balanza de pagos. Este resultado se explica por el menor déficit en cuenta de capital, lo cual permitió compensar la reducción en el superávit de la cuenta corriente, particularmente como consecuencia de la disminución del ingreso petrolero. Con respecto a la cuenta de capital, la disminución del déficit fue ocasionada por una disminución de las salidas de capital.

Por su parte, el superávit consolidado corregido del sector público estuvo determinado por un aumento de las utilidades cambiarias en casi 6% del PIB, y una caída en la inversión pública en más de 4% del PIB, a pesar del incremento de las transferencias de capital a los entes descentralizados debido a la aplicación del nuevo tipo de cambio a sus obligaciones externas.

Una vez generados estos recursos financieros públicos, las autoridades económicas decidieron estimular la actividad económica interna, particularmente los sectores ligados a la construcción, mediante un incremento en la inversión pública. Así, durante 1985 se instrumentó una política expansiva contracíclica de índole fiscal a

través de un Programa Adicional de Inversiones Públicas, dirigido a proyectos con altos coeficientes de generación de empleo en sectores productivos y servicios sociales básicos. Este diseño de política estuvo unido a política monetaria restrictiva coordinada con la expansión fiscal, la cual no generó un efecto significativo sobre la tasa de interés, ya que se encontraban administradas.

Esta política fiscal expansiva fue financiada por mayores recaudos originados (91% del total) por las reformas a las Leyes de Timbres Fiscales, licores y cigarrillos y sucesiones, y, además, por el mayor control y mejoras de la recaudación fiscal (autoliquidación, fiscalización y cobros de deudas pendientes), a los rubros de aduanas, utilidades del Banco Central de Venezuela (provenientes de sus operaciones de colocaciones en el exterior), operaciones cambiarias y reintegros especiales provenientes de las empresas del Estado como consecuencia de mayores exportaciones públicas. Esto ocurrió a pesar de la caída en los ingresos petroleros consecuencia de los ajustes en la producción, exportación y precios de los hidrocarburos.

Específicamente, en el área de los ingresos ordinarios (95%), además del resultado de la gestión de la industria petrolera, se tuvo el aumento relevante en la recaudación de los ingresos internos por concepto de utilidades cambiarias, e ingresos de las Empresas No Financieras del Estado (ver cuadros 10-12).⁵⁵

Por otra parte, los ingresos extraordinarios (5% del total) fueron generados por las emisiones de títulos internos autorizados principalmente por la Ley Habilitante; y por emisión de Letras del Tesoro para financiar el Plan Adicional de Inversiones.

Con respecto a los gastos fiscales, se observó una reducción en los gastos corrientes, en 1984, por las disposiciones establecidas en el Decreto 55. Asimismo, se observó un incremento en las transferencias por subsidios económicos y a las Entidades Regionales y Empresas no Financieras del Estado. Para 1985, los gastos corrientes aumentaron, consecuencia de los gastos de personal y, por ende, las asignaciones al Fondo de Prestaciones Sociales como consecuencia del Decreto 493 referido a la fijación del salario mínimo.

Al mismo tiempo, se tiene el incremento de las transferencias producto del aumento de los recursos asignados para subsidios al consumo y Educación Superior. Además, se hicieron transferencias significativas a las entidades regionales y a varios entes descentralizados, como: Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), C. A. Metro de Caracas (CAMETRO), Fondo de Desarrollo Urbano (FONDUR), Corporación para la Mediana y Pequeña Industria (CORPOINDUSTRIA). Por su parte, los gastos de capital vinieron determinados por el Plan Especial de Empleo y Mantenimiento de la Infraestructura Física y el Plan de Inversiones Públicas que determinó el comportamiento de la inversión directa en proyectos y obras.

El resto fue consagrado al servicio de la deuda pública, principalmente externa. Con respecto a la interna se refiere a la emisión de títulos de deuda pública interna para la cancelación de obligaciones con trabajadores, contratistas y proveedores, y para el pago de los depósitos recibidos del público correspondientes a instituciones

financieras privadas intervenidas. Se debe mencionar, además, que las autoridades se beneficiaron por la reducción de los gastos y suspensión del rescate de bonos de PDVSA los cuales fueron utilizados principalmente para el servicio de la deuda pública, cubrir deudas con contratistas y proveedores y trabajadores del Estado, subsidios económicos, y aportes al Fondo de Inversiones de Venezuela, entre otros.

6. Período 1986-1988

Por los resultados del año anterior, las autoridades económicas diseñaron un nuevo programa de inversiones, denominado Plan Especial de Inversiones Públicas 1986-1988. Por ello, estos años se caracterizaron por una política económica contracíclica de índole fiscal expansiva financiada parcialmente con emisión de bonos públicos adquiridos por el Banco Central. Esta política se instrumentó en un contexto de fuerte deterioro de las cuentas externas, ocasionado por dos razones: la inestabilidad en los mercados petroleros que produjo una caída en el precio promedio del petróleo y el compromiso de cancelar totalmente las obligaciones externas⁵⁶ (cuadros 10-12).

Durante este período se observó un ritmo expansivo de la actividad económica interna, ya que el crecimiento del PIB real fue de 6.8%, 3.0% y 6.3% respectivamente.⁵⁷ Esta situación fue consecuencia de la orientación expansiva de la política fiscal ya que se mantuvo el déficit público consolidado corregido de 3.7%, 5.2% y 7.0% del producto interno, a pesar del retraso que presentó la ejecución del Plan de Inversiones, que, adicionalmente representó un diferimiento en los pagos para esas obras.

Por el lado monetario, ocurrió un incremento en la demanda de dinero, consecuencia del crecimiento en el producto real atenuado por un aumento de la tasa de interés interna dado un comportamiento contractivo en la oferta monetaria real a pesar del déficit público. Este resultado provocó que la tasa de desocupación cayera a 8.6% en promedio y la inflación se acelerara a 25% en promedio.⁵⁸ Con respecto al sector externo, la balanza de pagos fue altamente deficitaria provocada por déficit en la cuenta corriente y en la cuenta de capital, generando que las reservas cayeran significativamente (cuadro K).

Desde el punto de fiscal, la inestabilidad en el mercado petrolero produjo una caída en los ingresos fiscales y el mantenimiento de los planes de inversión fueron parcialmente compensados por el incremento en la recaudación proveniente de las utilidades cambiarias producto de la depreciación del Bolívar en el mercado libre (ver ejercicio de descomposición, cuadro 27). Además, se modificaron las Leyes de Impuesto sobre la Renta y de Timbre Fiscal con el fin de incrementar la captación de ingresos internos (cuadros 10-12).

Con respecto a las empresas públicas no-financieras, algunas de éstas mostraron una mejoría en su gestión corriente en la segunda

parte del período, como consecuencia del fortalecimiento de su gestión a pesar del aumento de los costos producto de la devaluación acaecida en diciembre de 1986.

Los ingresos fiscales ordinarios (85%) provinieron principalmente de las ventas petroleras, de los ingresos propios de las Empresas Públicas no Financieras y los ingresos internos de la Administración Central. Estos últimos como consecuencia del nivel de actividad alcanzado por la economía petrolera (cuadros 10-12).

Específicamente, la recaudación de ingresos petroleros mostró una caída por la baja en el precio de realización que se produjo en 1986 y, posteriormente, una recuperación en 1987 debido a la devaluación de finales de 1986. Esto fue compensado en parte con modificaciones impositivas al Impuesto sobre la Renta de las actividades económicas internas, a través de nuevas tarifas impositivas y la ampliación del universo de retenciones sobre enriquecimientos netos (Decreto 1506), la aplicación del Plan Nacional de Fiscalización y el Plan Nacional de Cobranzas, así como la entrada en vigencia del Decreto 964 referente a la declaración estimada de rentas y la autoliquidación. Adicionalmente, en este período ocurrieron aumentos de tarifas para el otorgamiento de licencias para conducir y revisión del sistema de exoneraciones para reducirlas, aumentos en los servicios de aduanas, a la gasolina para vehículos y productos derivados, los intereses y dividendos del Fondo de Inversiones de Venezuela. Al mismo tiempo, el efecto que produjo la eliminación del Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM), en agosto 1987, que determinó una mayor participación del Fisco en el beneficio por operaciones cambiarias procedentes de la venta de divisas en el mercado libre, y la aplicación de una nueva estructura tarifaria en los servicios eléctricos, postal, C. A. Metro de Caracas (CAMETRO) y Venezolana Internacional de Aviación (VIASA).

Los ingresos extraordinarios (15% del total) se generaron, esencialmente, de empréstitos internos a través de la Ley de Crédito Público destinados al financiamiento del Plan Especial de Inversiones y el Bono Compensatorio (de los salarios de los trabajadores). Estos bonos fueron colocados en entes superavitarios del sector público como IVSS y FOCOCAM (previo a su eliminación). Además, se utilizaron emisiones de Letras Especiales del Tesoro colocadas en sustitución del encaje legal que mantiene la banca comercial en el Banco Central. Adicionalmente, se colocaron, por primera vez, bonos públicos nominales en dólares (por US\$350 millones), se recibió un préstamo de apoyo de balanza de pagos del Fondo Andino de Reservas y, se permitió la comercialización de oro no-monetario.

Estas operaciones de Crédito Público afectaron significativamente a la oferta monetaria debido a que estos bonos fueron adquiridos por el Banco Central, haciendo crecer la base monetaria.⁵⁹ Con el objeto de evitar el efecto inflacionario de tal medida, las autoridades monetarias instrumentaron una mesa de dinero en el propio Banco Central con el objeto de drenar recursos financieros de la economía haciendo la política monetaria marcadamente contractiva. Esto evitó la aceleración inflacionaria por razones de demanda.⁶⁰ Evidentemente,

ello generó un efecto "crowding out" en la inversión privada debido a la elevación de la tasa de interés nominal interna,⁶¹ mostrando el efecto del déficit corregido sobre las tasas de interés. Por su parte, esto hace que el precio de los bonos públicos cayeran debido a que esos papeles son no-indexados a tasa de interés fija. Adicionalmente, el financiamiento externo provino a través del mecanismo del repés-tamo contemplado en los Convenios de Refinanciamiento de la deuda externa, destinándose dichos recursos al financiamiento del Plan de Inversiones.

Con respecto a los gastos corrientes (63% del total), estos se vieron determinados de manera decisiva por el aumento decretado de los sueldos y salarios para los empleados del sector público a través de la aplicación del Decreto 959, la instrumentación del Bono Compensatorio y la Contratación Colectiva de Maestros. Asimismo, las transferencias que se realizaron a los distintos entes públicos y privados fueron significativas cuyo destino final fue subsidiar social y económicamente al sector privado. Estas transferencias se dirigieron a las Universidades Nacionales, Colegios e Institutos de Educación Superior, Instituto Nacional de Nutrición (INN), Instituto Nacional de Cooperación Educativa (INCE), Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) y otros programas sociales específicos (cuadros L y M). Otro concepto importante de los gastos corrientes que tiene una alta incidencia son los intereses de la deuda, siendo el 68% correspondiente a la deuda externa y el restante 32% a la deuda interna.

Por su parte, los gastos de capital e inversiones financieras (26% del total) se elevaron significativamente por las asignaciones presupuestarias y previsiones establecidas correspondientes al Plan Especial de Inversiones Públicas, obras y proyectos previstos dentro del presupuesto ordinario, y aportes al Fondo de Inversiones de Venezuela. Adicionalmente, las inversiones financieras se dirigieron a CAMETRO, ICAP, CORPOINDUSTRIA, FONCREI, FONDUR y VIASA con el objeto de consolidar y profundizar la acción crediticia oficial de apoyo a los sectores manufacturero, agro-industrial y de servicios. Esta participación refleja la importancia que las autoridades confirieron a este tipo de gasto como instrumento expansivo de política económica con el objeto de crear crecimiento sostenido y empleo estable. Además, las transferencias de capital a los entes descentralizados y a las Gobernaciones de Estados tuvo como propósito el financiar la inversión real indirecta que ejecutan las instituciones descentralizadas, y la cancelación de obligaciones contraídas en el pasado.

Por el lado de los resultados financieros varias empresas del Estado presentaron superávit financiero aun cuando realizaron inversiones altas como: VENALUM, ALCASA en el caso del aluminio, PEQUIVEN en el caso de la petroquímica, SIDOR en el caso del acero y CANTV en el caso de las comunicaciones. Por otra parte, las empresas EDELCA y CADAFE, dedicadas al sector electricidad, presentaron déficit financiero producto de sus grandes programas de inversión, así como, CAMETRO.

7. Período 1989-1990

En 1989, las nuevas autoridades económicas aplicaron un cambio fundamental en el manejo de la política económica como estrategia para superar los desequilibrios macroeconómicos fundamentales. Este nuevo esquema se basó esencialmente en la utilización del sistema de precios como método de asignación de recursos. Esto, a su vez, ha llevado a la eliminación de muchos subsidios existentes en la economía. Este hecho generó una reducción significativa de la actividad económica real (8.3%), un incremento de la desocupación (9.6%) y una aceleración inflacionaria (83.7%). En contraste, se observaron resultados favorables en la balanza de pagos. Por su parte, la gestión del sector público incluyendo el déficit cuasi-fiscal, aunque disminuyó con relación a 1988, fue significativo (2.77%) producto del inconveniente de las obligaciones externas de corto plazo sobre las cuales se tuvo que reconocer parte del subsidio cambiario. No obstante, el sector público consolidado (restringido)⁶² registró durante 1989 una notable reducción de su déficit a través de mayores ingresos corrientes luego de la modificación del régimen cambiario, el mayor volumen de exportaciones petroleras y el incremento de los ingresos de las empresas públicas no financieras por el aumento en las tarifas de los servicios públicos.

Por su parte, los ingresos fiscales de carácter ordinario, comprendidos por ingresos fiscales petroleros, ingresos por impuesto sobre la renta del hierro e ingresos provenientes de las actividades internas, representan el 89.7%, y por ende, los extraordinarios 10.3%. Por su parte, los ingresos por actividades internas, incluye: Impuesto Sobre la Renta, renta de licores, cigarrillos, aduanera, timbre fiscal, por concepto de gasolina automotor y otros derivados del petróleo y el remanente de utilidades del Banco Central de Venezuela. Por otra parte, los ingresos extraordinarios provinieron de Leyes de Crédito Público y Letras del Tesoro Especiales.

Con respecto a los gastos totales, los gastos corrientes representaron 72.2%, sobresaliendo: las remuneraciones, las compras nominales de bienes y servicios. Como consecuencia del programa de ajuste, los pagos por intereses de la deuda, las transferencias corrientes (para el ajuste salarial, subsidios a la adquisición de viviendas de interés social, pasaje estudiantil y la ejecución del Plan de Superación de la Pobreza) y las aportaciones a organismos públicos. Por su parte, los gastos de capital e inversiones financieras representaron 17%, integrados por: inversión directa de la Administración Central (a través de los Ministerios), inversiones financieras vía transferencias de capital (al INOS, INAVI, IMAU, Centro Simón Bolívar y aportes especiales a Gobernaciones y Municipios) e inversiones financieras (aportes al FIV, ICAP, FCA y CAMETRO). Finalmente, la amortización de deuda pública representó 10.8% del gasto total.

De acuerdo a estimaciones realizadas para 1990, se tiene que no debe existir un repunte mayor en la actividad económica (1.1%) como consecuencia de la continuación del proceso de ajuste. Asimismo, este proceso mantendrá una tasa de interés alta durante el año haciendo que

la inflación (38.20%) decrezca con relación a 1989 producto de la superación de los impactos significativos de ajuste. Por tanto, se espera que la desocupación continúe incrementándose (12.10%). Por otra parte, el sector externo se verá reforzado debido a un superávit en cuenta corriente producto de la situación económica doméstica y la reciente situación petrolera en el Medio Oriente. Finalmente, el inconveniente primordial de 1990 es el aspecto fiscal que, incluyendo diversas operaciones cuasi-fiscales, representa un déficit sustancial de 5.96% del PIB.⁶³

En 1990, las diversas acciones de política monetaria han tratado de apoyar al proceso de ajuste dentro de un marco de estabilidad del tipo de cambio e inflación. Para ello, se ha incentivado depósitos en la mesa de dinero del Banco Central de Venezuela a través de la elevación de su tasa de interés y la colocación de los bonos cero-cupón (de estabilización macroeconómica) del Banco Central con alto rendimiento. Estas operaciones han tratado, respectivamente, de drenar recursos financieros de la economía. Ello crea las condiciones para que la tasa de interés se eleve significativamente afectando los proyectos de inversión privada, y por ende, afectó el proceso de ajuste y su resultado esperado de mediano plazo de crecimiento sin inflación.

V. ALGUNOS ASPECTOS RELEVANTES

1. Introducción

Esta sección adicional pretende analizar tópicos relevantes en la discusión acerca del déficit público que sería difícil incluir en la discusión anterior debido a que se hubiera diluido su importancia singular. Por tal motivo, se analizará cada punto detalladamente en el siguiente orden: i) la Deuda Flotante; ii) el Señoriaje; iii) la Devaluación y el Ahorro Público; iv) Déficit Operacional y Déficit Primario; v) la Inflación y el Déficit Público; y vi) la Seguridad Social y el Déficit Público.

2. La Deuda Flotante

El cálculo de los atrasos en los pagos o Deuda Flotante es un concepto poco estudiado en Venezuela, a pesar de ser un mecanismo de financiamiento público, aunque no generalizado. Se debe tener presente que la existencia de estos atrasos unido al principio contable de base "caja" suministraría lo requerido y representa, de hecho, una subestimación de gastos y necesidades de endeudamiento.

Adicionalmente, se puede decir que el atraso en el pago por parte de un ente público crea una cuenta por cobrar en los balances del proveedor. No obstante, este último tendrá que acudir al sistema bancario para descontar sus acreencias contra el ente público, debido a sus restricciones de liquidez. Por tanto, el sector público efectivamente obtuvo financiamiento del sistema financiero, utilizando una empresa no financiera como su intermediario. Ello genera un costo de financiamiento mucho mayor que una operación directamente planteada, aumentando así el déficit público.⁶⁴

En el caso venezolano se podría realizar un análisis de los atrasos en base al estudio de los ingresos extraordinarios generados mediante Leyes de Crédito Público para la cancelación de compromisos con contratistas, proveedores y acreedores entre 1981 y 1984. No obstante, ello representaría una sobreestimación debido a que se refiere a cifras acumuladas. Evidentemente, estos cálculos demuestran que este ha sido un fenómeno observado pero no ampliamente utilizado en Venezuela. Esto fue cualitativamente observado por Diz (1988, p. 24) a través de "un ensanchamiento de las brechas habituales entre las distintas fases del proceso de ejecución presupuestaria. Estos pasos son: i) el compromiso de pago; ii) el derogamiento del

gasto, gasto causado u origen de la deuda; y, iii) la extinción o pago de la deuda".

Por lo anterior, no se puede ofrecer mediciones exactas y sistemáticas acerca de esta Deuda Flotante. Sin embargo, en el estudio de Diz (1988) se señala: "...la experiencia reciente indica que el monto de estos compromisos no pagados durante el año (1987) oscila alrededor del 10% del total del gasto y parece declinar gradualmente...". Este hecho unido a la inflación observada en esos años, demuestra que el efecto total de este mecanismo de financiamiento se ve parcialmente atenuado basado en Oliveira-Tanzi. (Lerda (1989a)).⁶⁵

Por otra parte, en lo que respecta a los atrasos en los ingresos del Gobierno General no existe información de ningún tipo. Sin embargo, existen comentarios generalizados de altos niveles de atraso en el pago de Seguridad Social por parte de los empresarios así como atrasos y disputas tributarias extinguidas favoreciendo a los deudores. No obstante, los desfases en la recaudación de los Impuestos sobre la Renta se han visto significativamente reducidos como consecuencia de la puesta en práctica del sistema de autoliquidación de impuesto desde 1981, el cual ha disminuido el lapso entre la causación y su recaudación.

3. El Señoraje

El señoraje es una de las fuentes de financiamiento de los gastos del Gobierno y representa los ingresos públicos provenientes de la creación de la base monetaria.⁶⁶ Adicionalmente, se podría hacer una precisión denominando como señoraje nominal a la suma de la expansión promedio real de base monetaria (llamado también señoraje real) con el impuesto inflacionario.⁶⁷ Por tanto, el primer término corresponde al ingreso por concepto de acuñar moneda; y el segundo, representa la transferencia real de recursos financieros del sector privado al sector público debido a la inflación. Este último término equivale, de hecho, a un impuesto a los activos monetarios del sector privado.⁶⁸

No obstante, los cálculos de señoraje nominal para Venezuela muestran que éste ha sido utilizado moderadamente como método de financiamiento del gasto público, como puede observarse en el cuadro N, donde se presenta que el señoraje nominal corresponde a 1.4% del PIB en promedio durante 1980-1989. Sin embargo, estos cálculos, aunque relevantes, no fueron incluidos en nuestros cómputos del déficit del sector público consolidado corregido.

4. Devaluación y Ahorro Público

En el caso venezolano se debe tener presente que el sector público es un exportador neto, el cual representa más del 90% de las exportaciones totales del país; sin tomar en consideración que el café y el

CUADRO N

CALCULO DEL SEÑORIAJE NOMINAL (Porcentaje del P.I.B.)

	VARIACION BASE REAL (SEÑORIAJE REAL) (1) (var.base- var.precios)	INFLACION (%) (2)	IMPUESTO INFLACION (3) (inflación* base nominal)	SEÑORIAJE NOMINAL (4) (3+1)
1980	1.70	21.3	0.46	2.17
1981	1.22	16.2	0.25	1.47
1982	-0.88	10.0	-0.11	-0.99
1983	3.04	6.4	0.25	3.29
1984	-0.33	12.5	-0.05	-0.38
1985	1.40	11.4	0.20	1.60
1986	0.74	11.6	0.11	0.85
1987	1.08	28.1	0.39	1.47
1988	1.11	35.5	0.50	1.62
1989	1.24	80.7	1.27	2.51

FUENTE: B.C.V., CALCULOS PROPIOS

cacao son explotaciones de carácter privado, que son negociados internacionalmente por el sector público, pero se consideran exportaciones privadas. A pesar de ello, la participación de las últimas en el monto global es marginal.

Dada esta estructura del sector exportador y la alta propensión marginal del sector público al ahorro, una devaluación provocará el efecto redistributivo del sector privado hacia el sector público. Esto ocurre porque el sector privado tiene que cancelar importaciones y pagar el servicio de su deuda externa a un mayor costo en moneda nacional. Hecho que pudo revelarse claramente en 1984 cuando el ahorro financiero del sector público aumentó significativamente, ocurriendo lo contrario en el sector privado. Evidentemente, en esta situación el sector público no utilizó ningún mecanismo de transferencia para evitar o atenuar este efecto redistributivo.

Si se analiza este ahorro financiero (y neto) por sectores institucionales se observa que el impacto de la devaluación se puede identificar claramente en aquellas empresas públicas (petroleras y no-financieras) que por su condición se dedican a la generación de bienes transables. En términos específicos, se hace evidente su impacto sobre empresas de los sectores energía y minería, industria y comercio y, servicios de transporte y comunicaciones.

Por una parte, las empresas petroleras, las cuales son de carácter totalmente públicas, obtienen superávit (financieros y netos) importantes a través de los años por la naturaleza de sus operaciones. Estos resultados incluyen PDVSA (Petróleos de Venezuela S.A. - Casa Matriz) y sus empresas filiales.

Por otra parte, entre las empresas públicas no-financieras del sector energía y minería, sobresale: PEQUIVEN del área petroquímica, como aquella que genera un superávit (financieros y netos) significativo. En el sector servicios se tiene: CAVN en el área de comunicaciones marítimas. Y, finalmente, en el sector industria, las siguientes empresas han generado superávit relevantes: VENALUM, ALCASA e INTERALUMINA en el área del aluminio, y SIDOR en acero.

Cabe resaltar que algunas de estas empresas, en importante medida, obtienen sus recursos de operaciones relacionadas con bienes transables, como son: PEQUIVEN, CAVN, VENALUM, ALCASA, INTERALUMINA y SIDOR. De modo que, una devaluación incrementará sus recursos medidos en moneda nacional generándose así superávit significativos y, por ende, en el sector público consolidado.

Por lo antes expuesto, y por el ejemplo que se presenta en el cuadro O, se observa que una devaluación real de 10% disminuye el déficit público (o aumenta el superávit) debido a que el sector público consolidado venezolano es un generador neto de divisas.

CUADRO O

EFFECTO DE UNA DEVALUACION DEL 10%
(EJEMPLO AÑO 1987)
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	SITUACION INICIAL	SITUACION FINAL
INGRESOS CORRIENTES	72.61	77.39
GASTOS CORRIENTES	49.53	49.84
AHORRO	23.08	27.55
INGRESO DE CAPITAL	27.53	31.87
SUPERAVIT/DEFICIT	1.90	3.68

NOTA: LOS DEFICITS SE INDICAN CON SIGNO NEGATIVO.

FUENTE: CALCULOS PROPIOS.

Para entender este aspecto detalladamente se debe realizar una simulación con el objeto de demostrar lo planteado. No obstante, estos resultados, como se observará abajo, provienen del establecimiento de supuestos importantes. Evidentemente, estos supuestos deberán identificarse claramente para luego analizar los resultados posibles de la simulación.

De manera que, este cálculo se realizó de la siguiente forma: para los ingresos, se considera: i) se calcula el total del aumento en los ingresos tributarios producto de la devaluación, en aquellas empresas públicas no financieras que realizan actividades de exportación (PDVSA, SIDOR, VENALUM, ALCASA, entre otras); ii) se reestiman los intereses que por colocaciones en el exterior pueda obtener cualquier institución del sector público (BCV, PDVSA, FIV, entre otros); iii) los procedimientos que usa el Banco Central para comprar

y vender divisas generan utilidades cambiarias que podrían aumentar en la misma medida.

Por otra parte, los egresos pueden resumirse en: i) suponiendo una elasticidad importaciones-tipo de cambio real prácticamente nula, el monto de las importaciones se mantendrá inalterado pero ahora estarán valoradas a la nueva paridad, haciendo aumentar los gastos en esa medida; ii) los pagos del servicio de la deuda externa aumentarán en una proporción similar, siempre suponiendo que se mantiene el iii) los aportes a organismos internacionales y el servicio exterior, en general, se incrementarán; y iv) cualquier subsidio cambiario vigente a la fecha de la devaluación se incrementará proporcionalmente.

Se debe tener presente, que este análisis se basa en el estudio de efectos contables. No obstante, este resultado no incluye ningún efecto inducido de una modificación del tipo de cambio real sobre alguna de las variables que están incluidas en el cálculo. Es decir, se asumen elasticidades nulas de las diversas variables económicas ante la modificación del tipo de cambio real. De manera que, en este caso concreto, una devaluación real de 10% genera un aumento de superávit (específicamente para el año 1987) de 1.78% del PIB.

5. El Déficit Operacional y el Déficit Primario

El déficit del sector público, medido tradicional o convencionalmente, por la diferencia entre los ingresos y gastos, corrientes y de capital durante un período determinado genera la posición deudora neta del sector público, o en otras palabras, necesidades de Financiamiento del Sector Público. No obstante, estos conceptos no se encuentran ajustados por el efecto que tiene la inflación sobre los intereses de la deuda pública. Por ello, se hace indispensable realizar este cálculo con el objeto de alcanzar el Déficit Operacional del Sector Público el cual fue calculado en las secciones anteriores.

Por tal motivo, se debe conocer la participación que tiene el pago de intereses reales de la deuda pública interna y externa sobre el origen del déficit público. En esencia, se plantea el conocer si el origen del déficit público es de naturaleza básicamente fiscal o financiero. En el primer caso (el fiscal), se refiere a la diferencia entre ingresos corrientes y gastos corrientes, excluyendo intereses reales externos e internos. De hecho, esta diferencia se conoce como Déficit Primario. Por otra parte, el cálculo financiero incluye los intereses reales, y se denomina Déficit Operacional, como se mencionó anteriormente.

A partir de aquí, se puede desprender la significación de los intereses reales dentro del cálculo del déficit público. En el caso venezolano, este cálculo se presenta en el cuadro P. De allí se desprende que la diferencia entre el Déficit Primario y el Déficit Operacional, es decir, los intereses reales (internos y externos), representan 4.3% del PIB en promedio, lo cual es una cifra no negligible, ya que la parte externa de esa cifra (2.4% del PIB en promedio)

CUADRO P

CÁLCULO ACERCA DEL ORIGEN DEL DÉFICIT PRIMARIO
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988(*)
DEFICIT OPERACIONAL	10.29	7.33	-5.42	-1.42	9.29	7.44	0.16	1.40	8.49
INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	53.22	54.68	45.73	44.71	52.81	42.11	40.35	37.23	39.05
GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	42.93	47.35	51.15	46.13	43.52	34.67	40.19	35.83	30.57
INTERESES INTERNOS REALES	1.65	2.32	1.94	1.69	2.12	2.17	2.18	1.89	0.93
INTERESES EXTERNOS REALES	2.20	2.20	2.89	2.27	3.53	2.61	1.91	1.57	2.78
GOBIERNO	1.78	1.75	1.94	1.27	1.77	1.45	0.85	1.22	2.2
EMPRESAS	0.42	0.45	0.95	1.01	1.76	1.16	1.05	0.34	0.58
DEFICIT PRIMARIO	14.13	11.85	-0.59	2.54	14.94	12.21	4.25	4.86	12.19
INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	53.22	54.68	45.73	44.71	52.81	42.11	40.35	37.23	39.05
GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	39.09	42.83	46.32	42.17	37.87	29.90	36.10	32.37	26.86
DIFERENCIA DEF. OPERACIONAL Y PRIMARIO	3.84	4.52	4.83	3.96	5.65	4.77	4.09	3.46	3.7

FUENTE: B.C.V., OCEPRE, CÁLCULOS PROPIOS.

corresponde a la transferencia de recursos al exterior que es una de las manifestaciones de la crisis del financiamiento externo.

Finalmente, se debe agregar que realizar un análisis del sector público venezolano tomando en consideración únicamente el déficit primario, como es práctica común en los programas con el Fondo Monetario Internacional, sería inconveniente debido a que están subestimando la importancia de los intereses reales sobre el déficit público, es decir, restándole importancia al peso de los intereses de ambos tipos de deuda sobre el déficit público. Esto pone en evidencia que el ajuste fiscal tendrá que venir por el aumento de los ingresos corrientes y reducción de los gastos corrientes del sector público, es decir, la política fiscal deberá orientarse hacia la austeridad y la eficiencia.

6. La Inflación y el Déficit Público

El efecto de la inflación sobre el déficit público puede analizarse a través de diversos puntos de vista: i) mediante el cálculo del déficit operacional; y ii) mediante el efecto Oliveira-Tanzi. Con respecto al primero, éste fue calculado en las secciones anteriores, las cuales muestran que este efecto es positivo (0.5% del PIB) para el caso venezolano. De hecho, ello fue cuantificado a través de la diferencia entre el déficit medido convencionalmente, a través de las cifras suministradas por la OCEPRE, y el déficit operacional en el cuadro D.

Adicionalmente, se tendría que analizar el efecto negativo de la inflación y los rezagos en la recaudación sobre el valor real de

los recursos captados por el Fisco Nacional, es decir, el efecto Oliveira-Tanzi.⁶⁹ Sin embargo, este efecto no pudo ser elaborado debido a la falta de información acerca de la magnitud de los rezagos en Venezuela.

Por tanto, se deberían calcular las implicaciones negativas sobre la carga fiscal bruta; entendiendo ésta como la suma de los impuestos directos e indirectos como porcentaje del PIB y el impuesto inflacionario (también definido en relación al PIB).⁷⁰ Estos cálculos se pueden observar en el cuadro Q donde se hace evidente que los efectos de la inflación sobre la carga fiscal bruta real y el déficit público son significativos al alcanzar la primera 21.5% del PIB, en promedio, para 1980-1989, sobresaliendo los impuestos directos petroleros en 15.5% del PIB.

CUADRO Q

CARGA FISCAL BRUTA
(PORCENTAJE DEL P.I.B.)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
IMPUESTOS DIRECTOS	17.60	29.79	18.06	14.11	17.48	17.76	11.25	12.86	14.19	19.99	35.75
PETROLEO	14.74	25.79	14.79	10.87	14.56	13.38	7.20	8.11	10.24	16.58	30.52
RESTO	2.86	4.01	3.27	3.24	2.92	4.38	4.05	4.75	3.95	3.41	5.23
IMPUESTOS INDIRECTOS	3.68	3.96	3.99	3.14	2.97	2.93	4.39	4.22	4.28	5.17	12.79
IMPUESTO INFLACION	0.46	0.25	-0.11	0.25	-0.05	0.20	0.11	0.39	0.50	1.27	23.46
CARGA FISCAL BRUTA REAL	21.74	34.00	21.94	17.49	20.40	20.90	15.75	17.47	18.98	26.44	71.99

FUENTE : CUADROS ANTERIORES, OFICINA CENTRAL DE PRESUPUESTO Y CALCULOS PROPIOS.

NOTA: PARA EL CALCULO DEL IMPUESTO INFLACION VER SECCION 3 DE ESTE MISMO CAPITULO.

7. Seguridad Social y el Déficit Público⁷¹

La Seguridad Social en Venezuela incluye al conjunto de instituciones, organismos y unidades que promueven el bienestar social, la asistencia social y el Seguro Social Obligatorio. Por su parte, el Artículo 76 de la Constitución Nacional, prevé la protección a que tienen derecho los habitantes. Igualmente se le asigna a las autoridades la obligación de velar por el mantenimiento de la salud pública y proveer los medios de promoción y asistencia a quienes carezcan de ellos.

Por su parte, el financiamiento de la Seguridad Social se basa, en su concepción moderna, en el Principio de Solidaridad. De hecho, se considera un deber de la sociedad organizada y civilizada, que todos sus miembros deben contribuir al financiamiento en función de sus ingresos. De manera que, además del financiamiento privado, existe el financiamiento público. En este último caso, el Gobierno usualmente requiere de una corriente de recursos, la cual es obtenida de la sociedad a través de: impuestos, tasas, cotizaciones, deuda pública, entre otros.

En el caso de Venezuela, el Sector Seguridad Social incluye: el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS), el Instituto de Previsión y Asistencia Social para el personal del Ministerio de Educación (IPASME), el Instituto de Previsión Social de las Fuerzas Armadas (IPSFA) y el Instituto de Previsión Social de la Policía Técnica Judicial. Así, se puede observar en el cuadro R, que el sector

Seguridad Social ha sufrido en los años ochentas las consecuencias del proceso de ajuste macroeconómico. Este proceso de ajuste ha provocado que los gastos corrientes reales sean superiores a los ingresos corrientes como consecuencia de la caída de las transferencias del Gobierno Central desde 1986.⁷² Esta situación se agrava por la situación deficitaria ocurrida en los gastos de capital. Al mismo tiempo, este sector ha servido como mecanismo de financiamiento del sector público mediante la colocación de títulos de la deuda pública interna a condiciones inferiores a las vigentes en los mercados. Esto demuestra la razón de la actual y progresivamente deteriorada situación de la Seguridad Social en Venezuela.

CUADRO R

SECTOR SEGURIDAD SOCIAL
(Porcentaje del P.I.B.)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988
CUENTA CORRIENTE						
INGRESOS CORRIENTES	2.28	2.08	1.67	1.57	1.33	1.30
INGRESOS NO TRIBUTARIOS	1.78	1.57	1.27	1.50	1.32	1.24
TRANSFERENCIAS	0.60	0.51	0.40	0.07	0.01	0.06
GASTOS CORRIENTES	2.10	1.61	1.31	1.69	1.49	1.38
GASTOS DE CONSUMO	1.18	0.77	0.58	0.91	0.84	0.81
INTERESES Y OTROS GASTOS FINANCIEROS	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00
TRANSFERENCIAS	0.92	0.82	0.72	0.76	0.64	0.57
AHORRO NETO	0.29	0.47	0.36	-0.12	-0.16	-0.09
CUENTA DE CAPITAL						
RECURSOS DE CAPITAL	0.78	0.53	0.37	-0.11	-0.15	-0.08
AHORRO NETO	0.29	0.47	0.36	-0.12	-0.16	-0.09
RECURSOS PROPIOS	0.48	0.04	0.01	0.01	0.01	0.01
TRANSFERENCIAS	0.02	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
GASTOS DE CAPITAL	0.17	0.18	0.13	-0.01	0.08	0.08
INVERSION DIRECTA	0.17	0.18	0.13	-0.01	0.08	0.08
TRANSFERENCIAS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RESULTADO FINANCIERO	0.61	0.35	0.24	-0.10	-0.23	-0.16
CUENTA DE FINANCIAMIENTO						
VARIACION DE ACTIVOS FINANCIEROS	1.11	0.93	0.86	0.39	0.26	0.71
VARIACION DE PASIVOS FINANCIEROS	0.35	0.33	0.33	0.10	0.04	0.53
VARIACION DE PATRIMONIO	0.14	0.25	0.00	0.04	0.08	-0.01
FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT, USO DEL SUPERAVIT	0.61	0.35	0.24	-0.10	-0.23	-0.16

FUENTE: CUENTAS CONSOLIDADAS DEL SECTOR PUBLICO, OFICINA CENTRAL DE PRESUPUESTO.

NOTAS: 1) EL SECTOR SEGURIDAD SOCIAL SOLO APARECE APARTE EN LAS CUENTAS CONSOLIDADAS A PARTIR DEL AÑO 1986, POR TANTO LAS CIFRAS DE LOS AÑOS ANTERIORES SON ACUMULADAS.
2) EL SECTOR INCLUYE AL INSTITUTO VENEZOLANO DE LOS SEGUROS SOCIALES (IVSS), EL INSTITUTO DE PREVISION Y ASISTENCIA SOCIAL PARA EL PERSONAL DEL MINISTERIO DE EDUCACION (IPASME), EL INSTITUTO DE PREVISION SOCIAL DE LAS FUERZAS ARMADAS (IPSFA), Y EN ALGUNOS AÑOS EL PRESUPUESTO CONSOLIDADO DEL INSTITUTO DE PREVISION DE LA POLICIA TECNICA JUDICIAL, (IPPTJ).

VI. CONCLUSIONES

Este trabajo tuvo por objeto realizar una evaluación crítica del desarrollo de la política fiscal y su impacto macroeconómico en Venezuela durante el período 1980-1990, basada en las estadísticas del sector público no sólo de la manera operacional (mediante el ajuste del efecto inflacionario sobre los intereses de la deuda pública), sino de una manera corregida, incluyendo algunas operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos que pueden estar ocultos dentro de esas informaciones.

Para alcanzar estos objetivos, se tuvo que realizar una indagación exhaustiva de la estructura, cobertura y fuentes de información de las estadísticas del sector público elaboradas por el Banco Central de Venezuela y la Oficina Central de Presupuesto. Una vez cubierta esta parte, se pudo alcanzar los objetivos inicialmente planteados.

Como conclusión inicial se debe mencionar que, en el caso venezolano, la sola cuantificación del déficit público consolidado de manera convencional y operacional puede llevar a análisis erróneos sobre el impacto macroeconómico de la política fiscal. Por ello, se deben analizar detalladamente las operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos que pueden existir, para recalcular este déficit y obtener un déficit consolidado de forma corregida. Esto es, especialmente, importante para el caso venezolano durante los años 1984-1990, cuando las pérdidas cambiarias pasaron a ser la consideración cuasifiscal más importante haciendo aumentar sustancialmente el déficit público consolidado corregido. Evidentemente, esto es altamente significativo como fue demostrado inicialmente por Diz (1988).

Las otras operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos que se han incluido en este trabajo son: el diferencial de intereses observado entre los bonos públicos, la mesa de dinero y los bonos cero-cupón del BCV, el financiamiento del gasto público a través de Letras del Tesoro, el Fideicomiso Cambiario (FICAM), el ajuste por riesgo que deben incluir las operaciones financieras del Banco Central de Venezuela con las diversas instituciones financieras, la diferencia entre el valor nominal y el valor de mercado de las Cédulas Hipotecarias y Bonos del BANAP en posesión del Banco Central de Venezuela, compra de Cédulas Hipotecarias por el BCV y compra de Certificados de Depósitos al BANAP, los créditos subsidiados de los Fondos de Desarrollo, los Bonos de Exportación, las operaciones del Fondo de Compensación Cambiaria (FOCOCAM) y del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), y el subsidio hipotecario establecido por la Ley de Protección al Deudor Hipotecario a través del Fondo Especial Hipotecario.

Adicionalmente, se realizó una descomposición contable del déficit público con el objeto de analizar el efecto de las diversas variables sobre las partidas consideradas y conocer cual de ellas puede considerarse como variable de política fiscal activa relevante (discrecional) o pasiva (endógena).

A partir de este análisis se pudo concluir que las autoridades poseen como variables relevantes de carácter activo: el salario medio real del sector Gobierno, el empleo del Gobierno y de las Empresas, la producción de bienes transables y la tasa efectiva de los impuestos directos e indirectos. Por su parte, las variables de carácter pasivo (externas e internas) se pueden resumir en: exportaciones petroleras, precio del petróleo, el tipo de cambio real, la tasa de interés doméstica y el precio de los bienes no-transables.

De manera que, estos cálculos demuestran que las finanzas del sector público venezolano se ven fuertemente afectadas por variables del entorno externo, las cuales han determinado las fluctuaciones en los ingresos públicos, sumado al mismo tiempo, la elevación de los gastos en subsidios implícitos al sector privado.

Por el lado de las empresas públicas no-financieras, ellas recibieron, durante el período de análisis, ingentes cantidades de recursos con el objeto de promover la producción de bienes transables y a su vez, no-transables, especialmente servicios. Adicionalmente, las empresas transables comenzaron a percibir recursos adicionales a partir de 1983 por la modificación del tipo de cambio generando ingresos por ventas que resolvieron sus problemas de liquidez. Esto incentivó a las autoridades a promover el autofinanciamiento en determinadas actividades. Se debe tener presente que esos resultados financieros aumentados son consecuencia de modificaciones en variables nominales y, de hecho, no representan específicamente mejoras de eficiencia en sus actividades.

Por su parte, los gastos públicos se vieron significativamente determinados por las operaciones cuasi-fiscales y los subsidios implícitos, que han afectado el resultado público de manera relevante desde 1984. Como se sabe, estas operaciones se realizan de las más variadas maneras que no se materializan en un gasto efectivo sobre el producto interno. Por esta razón, esto atenuaba el efecto inflacionario que ellas podían provocar. Se debe tener presente que muchos de estos subsidios se financian a través de endeudamiento público interno y externo.

Por lo anterior, el impacto macroeconómico de la política fiscal en Venezuela debe enfatizar el rol de las operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos con el objeto de realizar análisis económicos precisos que reflejen la realidad de los desequilibrios existentes en el sistema económico.

Adicionalmente, se analizaron otros aspectos de relevancia como: la Deuda Flotante, el Señoraje, la Devaluación y el Ahorro Público, el Déficit Operacional y el Déficit Primario, la Inflación y el Déficit Público y la Seguridad Social y el Déficit Público. Del análisis de estos tópicos, se desprendieron consideraciones importantes las cuales pueden resumirse, como: el Señoraje, la Devaluación

y la Seguridad Social han sido utilizados como mecanismos de financiamiento del déficit público alcanzando magnitudes importantes como porcentaje del PIB. No obstante, para el caso de la Deuda Flotante no se pudieron realizar algunos cálculos por falta de información.

Con respecto a la diferencia entre el déficit operacional y el primario, se puede decir que los intereses reales externos e internos representan una cifra considerable como porcentaje del producto identificando las consideraciones financieras del déficit como un aspecto para tener presente en cualquier análisis futuro. Por su parte, la inflación puede poseer un efecto importante sobre el déficit público como se ratificó a través del cálculo de la carga fiscal bruta real.

De todo lo anterior, se desprende que la cuestión fiscal venezolana, viene determinada esencialmente por: i) la necesidad de reducir el déficit público acorde con un esquema de ajuste y crecimiento.

A modo de conclusión, luego del análisis exhaustivo de la política fiscal en Venezuela y su impacto macroeconómico, se podrían desprender algunas reflexiones:

- i) la necesidad de una reforma fiscal profunda para que aumente la base impositiva y la carga fiscal de la sociedad, y disminuya el alto nivel de evasión fiscal. Al mismo tiempo, esta reforma debe estar orientada a promover la eficiencia y la equidad fiscal dentro de un contexto de un esquema de ajuste y crecimiento;
- ii) la necesidad de la reestructuración del sistema de subsidios generales y las ineficiencias en el sector de Empresas Públicas, con el objeto de generar una utilización más eficiente de los recursos escasos internos dentro de un marco de equidad social; y,
- iii) la necesidad de reducir las transferencias netas al exterior por parte del sector público las cuales representan un porcentaje relevante del PIB para que esos recursos que se liberen puedan ser utilizados para dinamizar la economía interna ya que esta debe ser una variable de ajuste y no una restricción dominante.

Notas

¹ El Fondo Monetario Internacional no incluye las instituciones financieras.

² Marshall y Schmidt-Hebbel (1989), pp. 10-12.

³ El Banco de Desarrollo Agropecuario (BANDAGRO) fue intervenido el 12 de enero de 1981 y el 13 de febrero de 1985 se ordenó su liquidación.

⁴ La Corporación Venezolana de Fomento (CVF) se encuentra en proceso de liquidación.

⁵ E. Velázquez (1990a), El Proceso de Asignación de Recursos Financieros en Venezuela, en C. Massad y G. Held, *Sistema Financiero y Asignación de Recursos*, CEPAL-PNUD.

⁶ Estatuto del Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (1985), *Gaceta Oficial*, 22 de marzo de 1985.

⁷ Ley de Protección al Deudor Hipotecario, *Gaceta Oficial*, 14 de septiembre de 1989.

⁸ *Op. cit.*, Art. 6.

⁹ El número de entes incluidos ha ido aumentando a través de los años.

¹⁰ I. León (1988), Un Programa de Privatización para Venezuela. Papel de Trabajo, septiembre.

¹¹ En algunos casos se utilizó alguna información de las *Memorias* del Ministerio de Hacienda. Adicionalmente, se debe mencionar que para las diferentes partidas la OCEPRE y el BCV cambian únicamente la denominación de ellas.

¹² Informes sobre las reuniones CORDIPLAN, BCV y OCEPRE respecto a la Armonización de las Estadísticas Públicas de Venezuela, mimeo, diciembre de 1984.

¹³ Esta serie puede obtenerse únicamente a partir de 1983. Por ello, se utilizaron datos más agregados y semi-consolidados para los años anteriores (1980-1982).

¹⁴ En el caso "caja", los ingresos públicos tienen que ser: *recaudados y efectivos*, y los gastos *pagados*. Por su parte, en el caso "causado" los ingresos deben ser *liquidados*, y los gastos *causados y devengados* (Ley Orgánica del Régimen Presupuestario). Además, se debe mencionar que la diferencia entre la OCEPRE y el BCV *no es los gastos no-pagados* debido a que se incluyen las empresas petroleras y el FIV en base "caja". Adicionalmente, en el área municipal y regional *no hay* diferencia entre ambas fuentes. Por otra parte, la Ley Orgánica del Régimen Presupuestario considera "gastado" un crédito presupuestario cuando: i) en la Administración Central está comprometido; y ii) el resto del Sector Público está causado.

¹⁵ Marshall y Schmidt-Hebbel (1989), *op. cit.*, p. 6; Robinson y Stella (1986).

¹⁶ Marshall y Schmidt-Hebbel (1989), pp. 9-10.

¹⁷ J. Roldos (1989b), *op. cit.*, p. 13.

¹⁸ A. Diz (1988), *op. cit.*, pp. 15-18; M. Blejer y A. Cheasty (1989), *op. cit.*, pp. 26-28.

¹⁹ M. Blejer y A. Cheasty (1989), *op. cit.*, pp. 47-48.

²⁰ Para los años 1988-1990, no se utilizó información de la OCEPRE por no estar publicada al momento de la elaboración de este trabajo. Por tanto, se realizaron algunas estimaciones para los años 1988-1990 con el objeto de calcular el déficit público consolidado operacional y corregido.

²¹ Se debe tener presente que la OCEPRE no utiliza la metodología del FMI para la elaboración de su Cuenta Consolidada ya que incluye a las empresas financieras bancarias y no bancarias, aunque también elabora un consolidado del Sector Público No Bancario. Además, la OCEPRE refleja la totalidad de las transacciones de tipo corriente sin eliminar ingresos y gastos de operación. Por su parte, la concesión neta de préstamos se coloca en la cuenta de financiamiento no afectando el déficit financiero. Contrariamente, la metodología del FMI pone

énfasis en la medición del impacto monetario de la gestión fiscal. Específicamente, incluye parte del resultado de operación de las empresas públicas no financieras, eliminando la información de la cuenta de producción por no ser relevantes para el análisis de las finanzas públicas. Adicionalmente, no incluyen a las instituciones financieras. Finalmente, incluyen en la cuenta de Capital la concesión neta de préstamos incluyendo la adquisición neta de acciones y participación. Esto lo hace únicamente en el Gobierno General (i.e., Administraciones Públicas) puesto que en las Empresas Públicas están en la cuenta de financiamiento.

²² El Fondo Monetario Internacional asentó, en 1984, como ingresos corrientes sólo las utilidades que precedieron de la compra-venta de divisas realizadas en el mismo período y como fuente de financiamiento las derivadas de las ventas de reservas operativas existentes para la fecha.

²³ Por su parte, las utilidades de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), producto de las ventas de sus activos financieros en el exterior se incluyen como ingresos corrientes en la OCEPRE y como financiamiento en el FMI.

²⁴ En el caso venezolano, la colocación de bonos públicos en el sector privado es difícil debido a la saturación del mercado de capitales, la misma estructura de intereses y vencimientos de este tipo de títulos. Por tal motivo, este mecanismo de financiamiento del gasto público tiene que realizarse a través de su colocación en el Banco Central lo que puede llevar al incumplimiento evidente de la Equivalencia Ricardiana.

²⁵ Se debe tener presente que, "el hecho de que el gasto como porcentaje del PIB haya aumentado en un período respecto a otro, no necesariamente significa que el gasto real se haya incrementado. Las fluctuaciones de este indicador son un resultado neto de los cambios que hayan experimentado cada uno de sus componentes. ... De este modo, si el indicador experimentó un aumento, puede deberse a que el deflactor del gasto haya crecido más que el deflactor del producto aun cuando el gasto real haya crecido". UDAPE (1989), pp. 8-9.

²⁶ Como en el caso venezolano se observó una relativa estabilidad de precios durante el período de análisis (1980-1987), los cálculos realizados como porcentaje del producto interno deben medir exactamente la variación de la variable respectiva por unidad de PIB generado en el período de referencia. En otras palabras, estos cálculos no sufren de "upward bias" mencionado por Lerda (1989d) con relación a los valores calculados con estabilidad de precios.

²⁷ Se debe tener presente que en estos cuadros la partida Ingresos de la Propiedad incluye Rentas de Hidrocarburos que es pagada por la Empresa Petrolera Pública (i.e., Petróleos de Venezuela S.A.) y recibida por el Gobierno General (de hecho, por el Gobierno Central). De manera que, en el proceso de consolidación esta partida desaparece. Por otra parte, los Ingresos de la Propiedad de las Empresas Públicas No Financieras fueron significativos hasta 1982. Posteriormente, esta partida perdió significación debido a que las divisas generadas por estas empresas, especialmente las petroleras, fueron centralizadas en

el Banco Central. Adicionalmente, las Empresas Públicas Financieras se vieron también afectadas a través del Banco Industrial de Venezuela y el Fondo de Inversiones de Venezuela. Por tal motivo, el resultado no es una simple sumatoria ya que la consolidación se realiza restando los ingresos que se realizan dentro del mismo sector público.

²⁸ Estos cuadros no pudieron presentarse de manera operacional debido a la ausencia de información de interés (internos y externos) desagregados a diversos niveles institucionales.

²⁹ Se debe tener presente que el Banco Central de Venezuela realiza en sus publicaciones, únicamente ajustes por pérdidas/ganancias cambiarias; pero, no así por otras operaciones cuasi-fiscales y subsidios implícitos. En la actualidad, el Fondo Monetario Internacional ha estado realizando estos cálculos, dentro del marco del programa de ajuste macroeconómico basado en el Acuerdo de Facilidad Ampliada.

³⁰ Además de las operaciones cuasi-fiscales consideradas, existen muchos subsidios implícitos que no serán analizados explícitamente, como: el caso de los servicios públicos, bienes y servicios producidos por el sector público y asignados al mercado interno, entre otros.

³¹ Se debe mencionar que el 13 de marzo de 1989 este sistema fue eliminado para transformarlo en uno que mantiene un tipo de cambio único, libre y flexible. Como consecuencia de esto, la relevancia de esta operación se vio atenuada.

³² A. Diz (1988), *op. cit.*, p. 35.

³³ "El motivo principal de estas discrepancias se origina en que este método sólo toma en cuenta la utilidad derivada de las ventas realizadas a tipos de cambios superiores (o las pérdidas por ventas a tipos inferiores) al costo promedio (del tipo inicial más el de las compras que, además, el método trata como anteriores a las ventas en cada período) vigente al momento de hacerlas; pero ignora las pérdidas que puedan registrarse por compras realizadas a precios superiores (o las ganancias por compras a precios inferiores) al costo medio entonces vigente. En otras palabras, la asimetría que imparten al método sus dos elementos lo convierten en un estimador sesgado de los resultados cambiarios; y, en las circunstancias de tipos de cambio crecientes en que ha sido más frecuentemente utilizado, un consecuente sobreestimador de utilidades y subestimador de pérdidas cambiarias. En general, en situaciones de tipos múltiples de cambio crecientes (o de deslizamiento de operaciones hacia tipos mayores en una estructura constante de tipos múltiples), este método conduce a una sobreestimación de las ganancias y a una subestimación de las pérdidas, incluyendo ciertos casos en los que puede llegar a presentar como positivo el resultado de operaciones cambiarias que, en verdad, fuera negativo. Además, como no tiene aptitud para diferenciar el efecto cambiario del efecto reservas porque no está diseñado para ello, ignora el efecto reservas cuando existen compras netas (lo que no sería observable), pero agrega una parte del mismo al resultado cambiario cuando existen ventas netas (lo que si es criticable)". A. Diz (1988), pp. 36-37.

³⁴ Este diferencial es calculado en base a la diferencia entre la tasa de interés de los Certificados de Depósitos del BANAP (9%) y la tasa de interés de mercado (13%) hasta 1988.

³⁵ Este "spread" es un diferencial conservador entre la tasa de interés de mercado (13%) y la tasa de interés promedio en las operaciones de FOCOCAM.

³⁶ *Ibid.*

³⁷ E. Velázquez (1990a).

³⁸ M. Marfán (1986), *op. cit.* A pesar de ello, se debe reconocer que existe un cierto grado de arbitrariedad en la clasificación de las variables.

³⁹ Este residuo puede provenir de variables no incluidas explícitamente en el proceso de descomposición. Por otra parte, podrían aparecer como consecuencia de que: "la unidad de tiempo considerada (un año) es larga, lo que introduce otras causales de residuo: reajustes dentro del año en las partidas contables (que el método presupone nulas) frente a variaciones en el entorno; y, descalce temporal entre el cambio de una variable de entorno (a fines del período) vs. el cambio en la partida fiscal (a lo largo del período)". Larrañaga (1989), p. 29. Se debe tener presente que este término de error *debe* poseer escasa significación, aunque puede no serlo. Esto es cierto en el caso de economías relativamente estables debido a muy diversos factores como los ya mencionados. No obstante, en economías menos estables, como las de Bolivia, este término puede ser relevante. En este caso, el residuo puede venir determinado por la existencia de elementos de segundo orden en las modificaciones de las variables analizadas, y problemas de medición. Este enfoque resolvió este inconveniente en el caso boliviano.

⁴⁰ Evidentemente, existe una discusión prolongada con el FMI acerca de si las utilidades cambiarias deben colocarse como ingreso fiscal en una partida sobre la línea, o debajo de la línea a manera de financiamiento del gasto.

⁴¹ O. Larrañaga (1989), p. 29.

⁴² O. Larrañaga (1989), p. 31.

⁴³ "El que una variable de descomposición tenga gran o pequeño efecto sobre la variación experimentada por la partida fiscal depende de dos factores: la importancia o ponderación de la variable en cuestión dentro de la estructura tributaria; y, el grado de fluctuación que experimenta dicha variable en el tiempo". O. Larrañaga (1989), p. 31.

⁴⁴ O. Larrañaga (1989), p. 35.

⁴⁵ W. Buitter (1985), O. Larrañaga (1989), *op. cit.*, p. 40.

⁴⁶ F. Pazos (1986), Reactivación, Reforma y Desarrollo. *Revista del Banco Central de Venezuela.*

⁴⁷ Estos resultados pueden reproducirse a través de un modelo de enfermedad holandesa en el que la apreciación del tipo de cambio tuvo un efecto determinante sobre la estructura productiva no-petrolera del país, e incentivó la salida de capitales. Al mismo tiempo, se hace evidente que, en este período, se eliminan distorsiones significativas existentes en la economía, como eran: controles de precios, tasas de

interés administradas, aranceles y subsidios, los cuales redefinieron la estructura de rentabilidades sectoriales de la economía venezolana. Estos hechos incentivaron la salida de capitales.

⁴⁸ Esta inflación se provocó por presiones especulativas incentivadas por la liberación de precios y caídas en la productividad laboral, pero nunca por presiones de demanda.

⁴⁹ Evidentemente, en este caso hubo un ajuste transitorio por cantidades en los sectores de Educación y Sanidad y Asistencia Social.

⁵⁰ Esto es confirmado por G. Márquez (1989), p. 1.

⁵¹ En gran medida dicho endeudamiento fue contratado a altas tasas de interés y corta madurez por entes públicos descentralizados, los cuales se enfrentaban a problemas de liquidez debido a las condiciones monetarias restringidas y a menores ingresos, resultado de la recesión económica interna.

⁵² E. Velázquez (1989b), *Los Movimientos de Capitales en una Economía Petrolera: el Caso de Venezuela*, en F. Morandé (ed.) *Movimientos de Capitales y Crisis Económica*, IIMC-ILADES-GU (en publicación). M. Rodríguez (1986), *Auge Petrolero, Estancamiento, Políticas de Ajuste y Posibilidades de Reactivación, Coyuntura Económica*. J. Sachs (1989), "Introduction", en J. Sachs (ed.), *Developing Country Debt and the World Economy*. N.B.E.R.

⁵³ E. Velázquez (1986), *Financiamiento Externo y Crecimiento Económico en América Latina*, SELA.

⁵⁴ Presidencia de la República (1984), *Mensaje al Congreso*, pp. 12-13.

⁵⁵ El aumento del ingreso de las Empresas No Financieras viene dado por el hecho de que en el caso venezolano, el sector exportador neto es el sector público y es, en consecuencia, quien se beneficia de una devaluación. Dada esta estructura del sector exportador, en el que el sector público representa más del 95% de las exportaciones totales del país, una devaluación provocará un efecto redistributivo del sector privado hacia el sector público. Estos sucesos reflejan lo planteado por Díaz-Alejandro (1963) y Krugman-Taylor (1978), por el hecho de no aplicar algún método de transferencias al sector privado. Este punto ha sido discutido para el caso venezolano en Velázquez (1989c).

⁵⁶ Se debe tener presente que en 1987 el tipo de cambio aplicado a la industria petrolera representó una mejora en la situación financiera de la empresa petrolera (PDVSA) y, por ende, los ingresos fiscales.

⁵⁷ Se debe mencionar que OCEPRE presenta un superávit convencional consolidado del sector público lo cual no sería coherente con una política fiscal expansiva que genere crecimiento económico. Por tal motivo, es conveniente la utilización del déficit consolidado corregido del sector público para analizar el impacto macroeconómico de una política fiscal.

⁵⁸ Se debe tener presente que esta aceleración inflacionaria de 1987 fue provocada por factores de costos como: la modificación del tipo de cambio nominal en Diciembre de 1986 y el aumento compulsivo de los sueldos y salarios en abril de 1987. Por ello, en este caso no

se puede decir que el déficit generó inflación ya que los excesos de demanda fueron cubiertos con aumentos de la oferta interna e importaciones.

⁵⁹ Esto ocurre debido a las condiciones financieras de los bonos públicos no-indexados a tasa de interés fija y la saturación del mercado de capitales interno. Por ello, estos papeles deben colocarse el Banco Central o en instituciones públicas.

⁶⁰ La aceleración de la inflación de 1987 fue provocada, esencialmente, por factores de costos. Por tanto, en Venezuela no se puede decir que el déficit generó inflación para el período de análisis. Tampoco se puede decir que la inflación generó déficit nominal y real debido a la no existencia de deuda interna indexada.

⁶¹ Si se quiere calcular el efecto de la tasa de interés sobre la inversión privada, se debe ajustar el déficit nominal, no por la depreciación total del valor real de la deuda pública, sino por el aumento de los intereses únicamente. Cagan (1982), p. 90.

⁶² El Sector Público Consolidado Restringido incluye: Gobierno Central, Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV), Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS), Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE), Fideicomiso Cambiario (FICAM) y las 26 empresas públicas no financieras más importantes. Este concepto se lo utiliza como una primera estimación del resultado de la gestión fiscal consolidada, pero restringida a un número específico de institutos públicos. Presidencia de la República (1990), *Mensaje al Congreso*, p. 17.

⁶³ Este resultado incluye la decisión de la deuda externa privada tomada el año 1990. No obstante, esto puede cambiar sustancialmente si la decisión se pospone, como se ha mencionado, para 1991.

⁶⁴ R. Hausmann (1987), p. 32.

⁶⁵ A. Diz (1988), p. 23.

⁶⁶ Para países industrializados con baja inflación, el señoríaje representa 0.5% del PNB. Blanchard y Fischer (1989), p. 195.

⁶⁷ Lerda (1989c), *op. cit.* Para este cálculo, se utilizó el valor medio anual de la base monetaria como proporción del PIB, de modo que al multiplicar esta serie por la inflación surja el nivel del impuesto inflacionario. En esencia, el impuesto inflación, es un concepto "ex-post", y representa el déficit público no cubierto. Por tanto, debería colocarse como una partida debajo de la línea.

⁶⁸ Marfán (1987), *op. cit.*, p. 112.

⁶⁹ Lerda (1989a) y Oliveira (1967).

⁷⁰ Lerda (1989c) y Tanzi (1978).

⁷¹ Uzcategui (1990), *Seguridad Social*, A.N.C.E.

⁷² El Sector Seguridad Social sólo aparece aparte en las Cuentas Consolidadas a partir de 1986. Por tanto, las cifras de los años anteriores se consideran acumuladas con otros sectores.

BIBLIOGRAFIA

- Atkinson, A. y J. Stiglitz (1980), *Lectures on Public Economics*. McGraw-Hill.
- Bacha, E. y R. Werneck (1988), *Leading Issues in Public Sector Reform in Brazil*. Mimeo.
- Banco Central de Venezuela, *Informe Económico*, Varios Años.
- _____, *Anuario de Cuentas Nacionales*, Varios Años.
- Banco Mundial (1986), *Venezuela: Economic Memorandum*.
- Baptista A. (1980), *Gasto Público, Ingreso Petrolero y Distribución del Ingreso*. El Trimestre Económico.
- _____. (1985), *Una Nota Adicional*. El Trimestre Económico.
- Barbosa, F. y C. Mussi (1989), "O Deficit Do Setor Publico e A Politica Fiscal No Brasil, 1980-1988". CPM/IPLAN/IPEA.
- Barro, R. (1987), *Macroeconomics*. Wiley.
- Bianchi, A. et al. (1987), *El Proceso de Ajuste en la América Latina 1981-1986*. El Trimestre Económico.
- Blanchard, O. y S. Fischer (1989), *Lectures on Macroeconomics*. MIT Press.
- Blejer, M. (1987), *La Medición del Déficit Presupuestario y las Implicaciones Monetarias de las Políticas Fiscales*. Revista del Banco Central de Venezuela.
- Blejer, M. y K. Chu (1989), *Fiscal Policy, Stabilization, and Growth in Developing Countries*, I.M.F.
- Blejer, M. y A. Cheasty (1989), *Analytical and Methodological Issues in the Measurement of Fiscal Deficits*. I.M.F. - Fiscal Studies Department.
- Blinder, A. et al. (1974), *The Economics of Public Economics*. Brookings Institution.
- Buiter, W. (1987), *Some Thoughts on the Role of Fiscal Policy Stabilization and Structural Adjustment in Developing Countries*, NBER-Yale University.
- _____. (1987), *Government Deficits Reinterpreted*, *Economic Policy*.
- _____. (1983), *Measurement of the Public Sector Deficit and its Implications for Policy Evaluation and Design*, IMF Staff Papers.
- Cagan, P. (1982), *The Effect of Government Deficits on Aggregate Demand and Financial Markets*. Economic Review. Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Calvo, G. (1989), *Indexation and Maturity of Government Bonds, A Simple Model*. IMF Research Paper.
- _____. (1989), *Is Inflation Effective for Liquidating Short-Term Nominal Debt?*. IMF Staff Papers.
- CERF (1983), *La Reforma del Sistema Fiscal Venezolano*.

- Clemente, L. y A. Puente (1988), *La Evolución Sectorial de la Economía Venezolana entre 1981 y 1984: Análisis de Insumo-Producto*. IU-FAU-UCV.
- Coes, D. y M. Bianconi (1989), *The Inflation Tax and Indexation in Brazil*. Mimeo.
- Corbo, V. (1989), *A Re-examination of a Decade of Debt Crisis: Origin and Adjustment*. The World Bank.
- Cuddington, J. (1986), *Capital Flight: Estimates, Issues and Explorations*. Princeton Studies in International Finance, #58 December.
- Diz, A. (1988), *Venezuela: Aspectos de la Medición del Impacto Fiscal*, Revista del Banco Central de Venezuela, Enero-Marzo.
- Dornbusch, R. (1985), *External Debt, Budget Deficits and Disequilibrium Exchange Rates*, en Smith, G. y Cuddington, J. (eds.) *International Debt and Developing Countries*. World Bank.
- Dornbusch, R. y M. Simonsen (1987), *Estabilización de la Inflación con el Apoyo de una Política de Ingresos*. El Trimestre Económico. Abril-Junio.
- Eisner, R. (1989), *Budget Deficits: Rhetoric and Reality*, Journal of Economic Perspectives.
- Fischer, S. y W. Easterly (1990), *The Economics of the Government Budget Constraint*. World Bank.
- Frenkel, J. y A. Razin (1987), *Fiscal Policies and the World Economy*. MIT Press.
- Hausmann, R. (1987), *La Política Fiscal en una Estrategia de Desarrollo para Venezuela*. COPRE.
- Hubbard, R.G. y K. Judd (1986), *Liquidity Constraints, Fiscal Policy and Consumption*. Brookings Papers on Economic Activity.
- Larrañaga, O. (1989), *El Déficit del Sector Público y la Política Fiscal en Chile, 1978-1987*. ILADES-GU.
- León, I. (1988), *Un Programa de Privatización para Venezuela*. Papel de Trabajo. Septiembre.
- Lerda, J.C. (1989a), *El Efecto Oliveira-Tanzi Revisado*. CEPAL.
- _____ (1989b), *Efecto Fiscal de los Planes de Estabilización de Precios*. CEPAL.
- _____ (1989c), *Seignorage, Crescimento Real da Base Monetaria e Imposto Inflacionaria: um Survey*. CEPAL.
- _____ (1989d), *Limitaciones de la Razón NFSP/PIB como Indicador de Política Fiscal Expansionaria en Ambientes Inflacionarios*. CEPAL.
- Lerda, J.C. y J. Marshall (1989), *La Crisis Fiscal en América Latina: Síntesis Preliminar acerca de su Origen y Desarrollo*. PNUD-CEPAL.
- Mackenzie, G.A. (1989), *Are All Summary Indicators of Time Stance of Fiscal Policy Misleading?*. IMF Staff Papers.
- Marfán, M. (1987), *La Política Fiscal Macroeconómica*, en R. Cortazar (ed), *Políticas Macroeconómicas*. CIEPLAN.
- Márquez, G. (1989), *The Recent Evolution of Public Expenditure in Education, Health and Housing in Venezuela*.

- Marshall, J. y K. Schmidt-Hebbel (1989), *Un Marco Analítico-Contable para la Evaluación de la Política Fiscal en América Latina*. CEPAL-PNUD.
- _____ (1989), *América Latina: La Política Fiscal en los 80*. CEPAL-PNUD.
- Morgan Guaranty Trust, Co. (1986), "LDC Capital Flight". World Financial Markets.
- Musgrave, R. y P. Musgrave (1989), *Public Finance in Theory and Practice*. McGraw-Hill.
- OCEPRE (Oficina Central de Presupuesto), *Exposición de Motivos de la Ley de Presupuesto*. Varios Años.
- _____, *Presupuesto Consolidado del Sector Público*. Varios Años.
- _____, *Cuenta Consolidada del Sector Público*. Varios Años.
- Onandi, D. y L. Viana (1988), *El Déficit Parafiscal y la Inflación en Uruguay*. Mimeo.
- Parkin, M. (1984), *Macroeconomics*. Prentice Hall.
- Pazos, F. (1986), *Reactivación, Reforma y Desarrollo*. Revista del Banco Central de Venezuela.
- Peña, A. (1989), *El Déficit del Sector Público y la Política Fiscal en Argentina, 1978-1987*.
- Piekarz, J. (1988), *El Déficit Cuasi-Fiscal del Banco Central*. Revista de Economía. Banco Central del Uruguay.
- Presidencia de la República, *Mensaje al Congreso*. Varios Años.
- Robinson, D. y P. Stella (1987), *Amalgamating Central Bank of Fiscal Deficits*. IMF Working Papers.
- Rodríguez M. (1986), *El Sector Público en Venezuela*. IESA Mimeo.
- _____ (1986), *Auge Petrolero, Estancamiento, Políticas de Ajuste y Posibilidades de Reactivación*. Coyuntura Económica.
- _____ (1988), *The Role of the Public Sector in Venezuela for the 1990's*. Mimeo.
- Roldos, J. (1989a), *El Déficit del Sector Público y la Política Fiscal en Uruguay, 1978-1987*.
- _____ (1989b), "Ajuste con Crecimiento y Política Fiscal: El Caso Uruguayo".
- Sachs, J. (ed.) (1989), *Developing Country Debt and the World Economy*. NBER.
- Sargent, T. y N. Wallace (1981), *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*. Federal Reserve Bank of Minneapolis, *Quarterly Review*.
- Tanzi, V. (1977), *Inflation, Lags in Collection and the Real Value of Tax Revenue*. IMF Staff Papers.
- _____ (1978), *Inflation, Real Tax Revenue and the Case for Inflationary Finance: Theory with an Application to Argentina*. IMF Staff Papers.
- Tanzi, V., M. Blejer y M. Tejeiro (1987), *Inflation and the Measurement of Fiscal Deficits*. IMF Staff Papers.
- Tejeiro, M. (1989), *Central Bank Losses*. World Bank.
- Tresh, R. (1981), *Public Finance*. Business Publications, Inc.
- UDAPE (1989), *El Marco Económico Global y las Finanzas Públicas en Bolivia (1980-1987)*, CEPAL - PNUD.

- Uzcategui, R. (1990), *Seguridad Social*. Academia Nacional de Ciencias Económicas.
- Vaez-Zadeh, R. (1989), *Oil Wealth and Economic Behavior*, IMF Staff Papers.
- Velázquez, E. (1986), *Financiamiento Externo y Crecimiento Económico en América Latina*. SELA.
- _____ (1988), *Crecimiento, Estancamiento y Crisis Externa*. Mimeo.
- _____ (1989), *Devaluación, Ahorro Público y Actividad Económica*, en H.P. Nielsen y B. Mommer (eds.), *¿Adiós a la Bonanza?*, Nueva Sociedad.
- _____ (1990a), *El Proceso de Asignación de Recursos Financieros en Venezuela*. En Massad, C. y Held, G. (eds.) *Asignación de Recursos y Sistema Financiero*. CEPAL - PNUD.
- _____ (1990b), *Los Movimientos de Capitales en una Economía Petrolera: El Caso de Venezuela*, en F. MORANDE (ed.), *Movimientos de Capitales y Crisis Económica*. IIMC-ILADES-GU, en publicación.
- _____ (1990c), *El Déficit Cuasi-Fiscal en Venezuela*. CEPAL - PNUD, en publicación.
- Villasuso, J. M. y J.R. Vargas (1989), *El Déficit del Sector Público y la Política Fiscal de Costa Rica, 1978-1987*.

SERIE POLITICA FISCAL*
(TITULOS PUBLICADOS)

- N° Título:
- 1 "UN MARCO ANALITICO-CONTABLE PARA LA EVALUACION DE LA POLITICA FISCAL EN AMERICA LATINA" (LC/L.489)
 - 2 "AMERICA LATINA: LA POLITICA FISCAL EN LOS AÑOS OCHENTA" (LC/L.490)
 - 3 "LA POLITICA FISCAL EN AMERICA LATINA: TOPICOS DE INVESTIGACION" (LC/L.529)
 - 4 "EL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y LA POLITICA FISCAL EN CHILE, 1978-1987" (LC/L.563)
 - 5 "POLITICAS DE REDUCCION DE LA EVASION TRIBUTARIA: LA EXPERIENCIA CHILENA, 1976-1986" (LC/L.567)
 - 6 "AJUSTE MACROECONOMICO Y FINANZAS PUBLICAS CHILE: 1982-1988" (LC/L.566)
 - 7 "LA POLITICA FISCAL Y LOS SHOCKS EXTERNOS" (LC/L.568)
 - 8 "EL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y LA POLITICA FISCAL EN URUGUAY" (Período 1978-1987) (LC/L.579)
 - 9 "DETERMINANTES DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO EN BOLIVIA" (Período 1980-1987) (LC/L.582 y LC/L.582/Add.1)
 - 10 "EL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y LA POLITICA FISCAL EN MEXICO" (1980-1989) (LC/L.622)
 - 11 "DETERMINANTES DEL DEFICIT Y POLITICA FISCAL EN EL ECUADOR" (1979-1987) (LC/L.624)
 - 12 "EL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO Y LA POLITICA FISCAL EN ARGENTINA" (1978-1987) (LC/L.625)
 - 13 "EL DEFICIT PUBLICO Y LA POLITICA FISCAL EN VENEZUELA" (1980-1990) (LC/L.635 y LC/L.635/Add.1)

* El lector interesado en números anteriores de la Serie Política Fiscal, puede solicitarlo dirigiendo su correspondencia a: Proyecto Regional de Política Fiscal CEPAL/PNUD, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile.