

# temas de coyuntura

- Ingresos Fiscales y Tributación
- Tendencia del Gasto Público
- Financiamiento del Gasto e Inflación
- Déficit Fiscal Sostenible

33

Instituto de Investigaciones  
Económicas y Sociales  
UCAB



# Temas de Coyuntura

## 33/junio 1996

Publicación del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales  
Universidad Católica Andrés Bello

---

### *Indice*

	<b>Presentación</b>	<b>3</b>
<b>I. Ingresos fiscales y tributación no petrolera en Venezuela</b>	Gustavo García Osío Rafael Rodríguez Balza Silvia Salvato de Figueroa	<b>9</b>
<b>II. Tendencias del gasto fiscal en Venezuela y sus implicaciones</b>	Domingo Fontiveros	<b>87</b>
<b>III. Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela</b>	Luis Zambrano Sequín Matías Riutort Karina Páez	<b>145</b>
<b>IV. El cálculo del déficit fiscal operacional sostenible en Venezuela y la viabilidad del crecimiento sostenido no inflacionario</b>	Rafael E. Muñoz J.	<b>189</b>
<b>V. Comentarios al trabajo “Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela”</b>	Irene Layrisse de Niculescu	<b>201</b>

***Temas de Coyuntura/33***

Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales  
Universidad Católica Andrés Bello  
Edificio de Post-Grado - 1er. Piso.  
Montalbán. La Vega - Apartado Postal 29.068  
Caracas 1021 - Venezuela  
Depósito Legal pp 92-0498

Producción: Publicaciones UCAB  
Diseño de la Portada: Manuel Ponte/IMAGINART C.A.  
Composición: PUBLICACIONES UCAB  
Impresión: Editorial Texto



PUBLICACIONES UCAB  
Edificio de Biblioteca. Tercer Piso.  
Montalbán La Vega - Apartado Postal 29.068  
Caracas 1021 - Venezuela  
Telf.: 442.95.11 Ext. 208  
Fax.: 442.12.70

# PRESENTACION

---

Si bien la evolución de las finanzas públicas en Venezuela siempre ha sido un asunto de máxima relevancia, en los actuales momentos la resolución de la problemática fiscal es sin lugar a dudas la materia más urgente en la agenda de la política macroeconómica del país.

Atendiendo a este hecho, el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello, conjuntamente con la Fundación Konrad Adenauer, auspiciaron la realización de un seminario para la discusión de las Alternativas de Política Fiscal en Venezuela, con el objeto de tratar a un nivel académico los problemas tanto estructurales como coyunturales que están determinando la crisis fiscal y sus más directas implicaciones macroeconómicas. El mencionado seminario se llevó a cabo durante los días 18 y 19 de julio de 1995, en las instalaciones de la Universidad.

Tres trabajos centrales fueron presentados y discutidos en este seminario. En ellos se examinan tres temas básicos: los ingresos fiscales, la gestión del gasto público y la incidencia inflacionaria de la gestión de la política fiscal en Venezuela. Los elementos fundamentales y las principales conclusiones en estas áreas se sintetizan a continuación:

## *1. Ingresos fiscales y tributación en Venezuela*

El trabajo referido a la problemática de los impuestos fue preparado por un equipo de investigadores dirigido por Gustavo García e integrado además por Silvia Salvato de Figueroa y Rafael Rodríguez Balza, todos ellos pertenecientes al Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA).

En este trabajo se destaca la tendencia declinante de los ingresos fiscales en el largo plazo, así como la elevada inestabilidad o variabilidad de los mismos. La disminución del aporte fiscal proveniente de la industria petrolera obedece, básicamente, a la disminución de los precios efectivos de exportación, al margen fiscal sobre estos mismos precios y a la forma de financiamiento del programa de inversiones de PDVSA, que se sostiene principalmente a través del flujo de caja de la industria.

Adicionalmente, esta caída en la recaudación proveniente del sector petrolero no fue compensada con una mejora en la tributación interna, la cual se encuentra entre las más bajas a nivel mundial.

A pesar de que hubo un incremento de la participación relativa de la tributación no petrolera dentro del total de los ingresos públicos, esto obedece más que nada a la disminución del aporte fiscal de la industria petrolera y no a un aumento de la recaudación interna.

En años recientes, el patrón de recaudación no petrolera ha cambiado significativamente en favor de los impuestos indirectos. Por otra parte, la tributación directa se ha basado crecientemente en los impuestos a la nómina o al sector laboral que se desempeña en el sector formal de la economía. El impuesto sobre la renta (ISLR) sobre las personas naturales se ha contraído persistentemente por más de una década y el ISLR corporativo ha decrecido en más de un 55% en términos reales desde 1987.

La tributación no petrolera en Venezuela presenta muchas características indeseables que contradicen los fundamentos básicos de la teoría y política tributaria, ya que su impacto en términos de equidad ha sido significativamente distorsionante y regresivo. Las personas con bajos niveles de ingresos, a pesar de estar formalmente exentas del ISLR, terminan siendo gravadas con más fuerza a través de los impuestos a la nómina, que las personas de mayores ingresos que declaran ISLR, pero que se han podido valer de la amplia gama de deducciones que ofrece la ley.

A todo lo mencionado anteriormente, se debe añadir un comentario referente a la ineficiencia de la administración tributaria, que favorece el traslado de los pagos en el tiempo, reforzando el deterioro de los ingresos fiscales reales y reduciendo el aporte al fisco en términos reales en un orden superior al 20%.

El trabajo termina sugiriendo que el sistema tributario no petrolero en Venezuela debería concentrarse en la extensión del impuesto a las ventas al mayor hasta convertirse en un impuesto al valor agregado. Así mismo se recomienda: la simplificación del ISLR mediante la unificación en una sola tasa y la eliminación de todos los incentivos y exoneraciones, la eliminación de los topes a las contribuciones de los trabajadores y empleados, mantener la simplificación en los aranceles a las importaciones y aplicar el impuesto a los activos empresariales.

## ***2. Tendencias del Gasto Fiscal en Venezuela y sus implicaciones***

El trabajo referido al gasto fiscal fue presentado por Domingo Fontiveros, consultor privado en asuntos macroeconómicos y profesor de economía en la UCAB. Este estudio se concentró en dos aspectos que parecen fundamentales: descubrir las tendencias de algunos agregados del gasto, para identificar el futuro del desempeño deficitario y, en segundo lugar, tratar de verificar el cumplimiento en nuestro medio de

algunas hipótesis generales que relacionan el gasto o el déficit con el crecimiento económico y la inflación. Para llegar a algunas conclusiones e hipótesis sobre el comportamiento del gasto, se procedió a clasificar este último de acuerdo a ciertos criterios de agrupamiento. El primer criterio, está en función del agente de pago inmediato antes de la inyección del gasto en el circuito de flujos económicos, destacándose los gastos directos (aquellos directamente efectuados por el gobierno como uso final) e indirectos (recursos transferidos a otros niveles de gobierno, entes y empresas públicas).

El segundo criterio, está referido a la motivación del gasto desde el punto de vista del gobierno. Bajo este criterio se encuentran: los gastos básicos (fracción del gasto total que es determinada exógenamente al gobierno, condicionado más por el funcionamiento burocrático que por una línea de política explícita) y los gastos de política (aquellos que responden a decisiones más o menos discrecionales de la política pública). Por último, en el tercer criterio, se agrupan los conceptos de gasto de acuerdo al destino de la erogación. Esta clasificación incluye los gastos de servicio (gastos de funcionamiento y transferencias corrientes efectuadas desde el gobierno), el gasto a la inversión (inversión directa y financiera del gobierno, así como las transferencias de capital a entes descentralizados), y el servicio de la deuda (incluye los pagos de intereses y reducción de pasivos).

De la evolución y análisis comparativo de los agregados fiscales pueden derivarse un conjunto de generalizaciones, las cuales se pueden resumir como sigue:

— Todos los agregados muestran un comportamiento decreciente en términos reales per capita, a excepción del gasto indirecto, y un comportamiento creciente en relación con el ingreso ordinario, a excepción del gasto para inversión y del servicio de la deuda.

— Los gastos indirectos, de política y de servicio muestran un comportamiento creciente respecto al nivel de precios (y al PIB). En cambio, los gastos directos, básicos, para inversión y del servicio de deuda muestran un comportamiento decreciente respecto a los mismos indicadores (es decir, nivel de precios y PIB).

— La tendencia declinante de los ingresos fiscales ordinarios ha sido enfrentada más por la vía de una reducción relativa de los gastos directos de funcionamiento y de inversión que por economías en los gastos indirectos, destacándose estos últimos como un factor explicativo de la tendencia deficitaria del presupuesto.

— Las partidas pertenecientes al servicio de la deuda pública han disminuido su participación dentro del producto. Sin embargo, esta situación puede comenzar a cambiar, convirtiéndose en un factor adicional de profundización del déficit, en la medida en que la deuda interna del gobierno continúe aumentando.

Dentro de la verificación de la relación teórica existente entre déficit e inflación, se obtuvo que los instrumentos típicos de financiamiento del déficit, devaluación y pagos diferidos, han incidido en una alta correlación entre financiamiento forzoso del déficit

fiscal y la inflación. En particular, se ratifica que el gasto fiscal por sí solo no parece influir sobre la inflación ni sobre el crecimiento.

Por otro lado, existe una correlación significativa entre cambios en los gastos del gobierno (directo e indirecto) y alteraciones en la tasa de crecimiento económico del PIB no petrolero. Esta vinculación atribuye al gobierno una responsabilidad importante, no necesariamente directa, en materia de empleo y de nivel de actividad en general. Sin embargo, el cumplimiento en esta materia se ve comprometido al planteamiento deficitario que puede convertirse en factor generador de inflación.

La política fiscal debe armonizar las metas de crecimiento con las implicaciones inflacionarias de un ejercicio presupuestario deficitario. Una recomposición del gasto en favor de la inversión y del gasto directo, podría tener mayor eficacia en materia de crecimiento. Así como también, una adecuada provisión de financiamiento voluntario podrían permitir ejercicios deficitarios con menores repercusiones inflacionarias.

Por último, de la evaluación de la política fiscal, debe reconocerse que el presupuesto fiscal es una herramienta que refleja realidades más allá de lo económico o financiero, refleja realidades políticas, posiciones de poder que interactúan con la colectividad y entre ellas, y que imponen determinados patrones de gasto y actitudes. Es posible, no obstante, que estas realidades estén comenzando a cambiar para bien. Es presumible que con la transformación de la población en una ciudadanía de contribuyentes, tributariamente más consciente, se conduzca a un uso más eficiente del gasto fiscal.

### ***3. Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela***

En este trabajo se pretende explicar la relación entre el financiamiento del gasto público y el proceso inflacionario en Venezuela, haciendo énfasis en el período posterior a la crisis de la deuda externa iniciado en 1983. La investigación fue realizada por Luis Zambrano Sequín, Matías Riutort y Karina Páez, investigadores del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello.

Una consideración básica es que la explicación de esta relación no resulta evidente ni inmediata a partir de la mera observación de los desequilibrios fiscales y las operaciones monetarias entre el gobierno y el Banco Central. En el caso venezolano, el impacto deficitario de la crisis de la deuda externa, y más recientemente la interna, queda parcialmente encubierto por la forma como la devaluación monetaria afecta las cuentas fiscales, tanto desde el punto de vista de los ingresos como sus efectos sobre los gastos fiscales.

La manipulación del tipo de cambio a partir de la crisis de la deuda externa ha tenido un carácter esencialmente fiscal, permitiendo no sólo trasladar recursos reales desde el sector privado al sector público, sino también financiar con emisión monetaria parte del ajuste fiscal requerido por el incremento del servicio de la deuda del Estado.

La emisión monetaria implícita en la devaluación no siempre ha podido ser neutralizada por el Banco Central ni por los propios pagos externos que debe realizar el mismo gobierno. Estos peculiares efectos fiscales de la devaluación han hecho posible que en Venezuela los requerimientos de emisión monetaria explícita por parte del Banco Central en sus operaciones con el gobierno sean, prácticamente, poco importantes y hayan tenido poca incidencia sobre la dinámica de los precios. A excepción, probablemente, de lo sucedido en 1994 como consecuencia de la crisis del sistema financiero.

La devaluación, sin embargo, aparece como el elemento que individualmente explica en mayor medida la evolución de los precios. Ello no debe interpretarse solamente como una consecuencia de los efectos sobre los costos de producción, sino más bien como la vía por medio de la cual el gobierno ha podido ajustar sus desequilibrios financieros activando, además de un impuesto sobre el uso del tipo de cambio, el impuesto inflacionario.

Es posible que la devaluación pierda eficiencia como instrumento de generación de ingresos fiscales debido al mayor endeudamiento y al incremento en los costos de producción de PDVSA. Asimismo las pérdidas acumuladas por el BCV hacen poco probable la generación de nuevas utilidades cambiarias.

El bajo rendimiento fiscal de la devaluación obligará al gobierno a recurrir cada vez más a vías más explícitas de financiamiento. Bajo fuertes restricciones de financiamiento externo, una alta presión tributaria interna y escasa generación de ahorro interno, los ajustes a los desequilibrios fiscales se tenderán a producir en términos que se aproximan con mucha mayor claridad a un proceso de señoreaje en el sentido más tradicional del término. Elementos en esta dirección se hacen evidentes al tener en cuenta la velocidad a la cual está creciendo el endeudamiento público interno y la importancia del financiamiento monetario del Banco Central en la resolución de los desajustes fiscales y cuasifiscales.

Una comprensión cabal de la forma como se genera, recauda y opera el impuesto inflacionario constituye un elemento fundamental para el diseño y gestión de una política macroeconómica eficiente en la Venezuela contemporánea. Los desaciertos que actualmente se cometen en la administración de los asuntos fiscales, monetarios y cambiarios están vinculados a la poca claridad que se tiene en relación a la generación e incidencia del impuesto inflacionario. En este sentido, el trabajo aporta los elementos para entender la naturaleza, el funcionamiento y las implicaciones de este importante mecanismo de financiamiento del gasto público.

En adición a los tres trabajos anteriormente citados, hay que mencionar dos notas que comentan otros aspectos de la problemática aquí tratada, que por su relevancia hemos querido publicar. La primera de ellas fue escrita por Rafael Muñoz y está referida al concepto de déficit operacional sostenible en el contexto de la economía venezolana. La segunda fue presentada por Irene Layrisse de Niculescu y está relacionada con el trabajo presentado por Zambrano Sequín, Riutort y Páez.

#### ***4. Déficit fiscal sostenible***

En esta nota se plantean, a partir de diferentes conceptos de déficit fiscal, las limitaciones para el financiamiento del gasto público a largo plazo en términos de crecimiento económico e inflación.

Muñoz elabora un conjunto de simulaciones a partir de las cuales estima el dilema crecimiento e inflación en función de diferentes niveles de déficit fiscal operacional. Este concluye que, para cada nivel de la tasa de crecimiento de la economía, el déficit operacional sostenible es mayor mientras mayor sea la tasa de inflación a largo plazo. Así mismo, para cada nivel de tasa de inflación a largo plazo, el déficit fiscal operacional sostenible es mayor mientras mayor sea la tasa de crecimiento a largo plazo.

Otro aspecto relevante lo constituye la identificación de lo que Muñoz califica como “déficit estructural” en la economía venezolana, es decir aquel déficit sostenible que sea compatible con tasas de inflación bajas o moderadas. Partiendo del modelo planteado, es posible simular diferentes situaciones que permitirían aproximarse a las relaciones entre inflación y gasto público deficitario.

#### ***5. Dinámica Inflacionaria***

En su comentario a la ponencia sobre el financiamiento del gasto fiscal, Irene Layrisse de Niculescu sostiene que desde 1983 el proceso inflacionario en Venezuela ha estado regido por el financiamiento monetario del gasto fiscal, fundamentalmente a través de la devaluación. En particular, se atribuye un rol determinante en ese proceso a la manipulación del tipo de cambio para la obtención de las divisas y los ingresos fiscales requeridos por el servicio de la deuda externa. Para probarlo, desarrolla un modelo que explica las relaciones entre el financiamiento monetario del gasto fiscal y la inflación, y procede a la contrastación empírica a través de un modelo econométrico uniecuacional y de un modelo de vectores autorregresivos.

Esperamos que la presentación de estos trabajos sirva para conocer con mayor profundidad la dinámica de nuestra política fiscal, y aporte algunas vías de solución para la eliminación progresiva de sus desequilibrios fundamentales.

# *Ingresos fiscales y tributación no petrolera en Venezuela*

Gustavo García Osío\*  
Rafael Rodríguez Balza  
Silvia Salvato de Figueroa

---

## *Introducción*

Diffícilmente alguna variable macroeconómica puede reflejar de manera simultánea la inestabilidad y declinación de la economía venezolana acaecida en los años ochenta y noventa, como ocurre con la evolución de los ingresos fiscales ordinarios. Estos recogen como signos evidentes los shocks externos significativos que han afectado al país en los últimos veinte años (1974 - 1994), el descenso y la inestabilidad de las tasas de crecimiento del PIB real y la inestabilidad en el tipo de cambio real. Al mismo tiempo, el comportamiento de los ingresos fiscales se combina simultáneamente como causa y efecto de políticas que refuerzan la pobreza y desmejoran la distribución del ingreso.

El presente trabajo estudia el comportamiento de los ingresos ordinarios del sector público durante el período 1980-1994. El análisis requiere, en primer lugar, de una evaluación de los factores macroeconómicos que han incidido en dicho comportamiento; en particular, se analizarán las variables claves que determinan el desarrollo de la actividad petrolera, el tipo de cambio real (por ser el sector público abrumadoramente el principal exportador y por su incidencia en los impuestos sobre bienes y servicios importados como el arancel y el impuesto a las ventas al mayor) y, no menos importante, la evolución del PIB, dada la alta sensibilidad de la mayoría de los ingresos no petroleros con respecto al ritmo de crecimiento de la economía.

En segundo lugar, el análisis requiere de una evaluación del marco legal e institucional de la tributación, no sólo por sus incidencias en los niveles de recaudación de ingresos, sino también por los impactos que el sistema tributario genera en la eficiencia económica, el crecimiento y la distribución del ingreso. Estos efectos a su vez, afectan la capacidad de recaudación posteriormente. Ello implica una evaluación del sistema tributario en su

---

\* Director del Proyecto.

totalidad, ya que los impuestos conforman alrededor de un 95% del total de los ingresos del sector público a lo largo del período analizado.

El análisis del sistema tributario, en particular del no petrolero, recobra una importancia crucial en la actualidad porque la disminución acentuada de la recaudación proveniente de la actividad petrolera abrió de manera casi permanente brechas fiscales considerables en los últimos años, acentuadas por una creciente demanda de gasto público para atender el servicio de la deuda pública y el gasto de orden social.

El ingreso petrolero, que constituía ligeramente más de dos tercios de los ingresos totales en la primera mitad de la década de los ochenta, ha pasado a contribuir con menos de un 50% en la actualidad. Dicho cambio se explica, más que por aumentos en la recaudación proveniente de las actividades no petroleras, por la caída pronunciada en el aporte fiscal de PDVSA para abrir espacio al programa de inversiones de la industria por más de 55 mil millones de dólares en diez años, el cual se financia fundamentalmente con el flujo de caja de PDVSA y sus empresas filiales. En tal sentido, la disminución de la renta fiscal petrolera ha puesto de manifiesto con particular crudeza las deficiencias, limitaciones y debilidades del sistema tributario interno, el cual no ha podido sustituir la caída del ingreso fiscal petrolero en los montos y con la prontitud necesaria para atenuar los impactos económicos de la brecha fiscal. Más aún, con excepción del impuesto a las ventas al mayor, todos los demás impuestos muestran una disminución considerable en términos reales desde 1993, contribuyendo a agravar el problema fiscal.

A manera de resumen, los objetivos de este estudio son, en primer lugar, el análisis de los factores que han incidido en la evolución de los ingresos ordinarios del sector público, siendo ellos fundamentalmente la disminución del aporte fiscal de la industria petrolera, los elementos de carácter macroeconómico que han afectado la capacidad impositiva y las características del sistema tributario del país mediante el cual se instrumenta la percepción de los ingresos fiscales. En segundo lugar, el estudio analiza los efectos del sistema tributario en la actividad económica y en la distribución del ingreso.

El estudio está estructurado de la manera siguiente: en el primer capítulo se analizará la evolución cuantitativa de los ingresos fiscales y se discutirán los principales factores económicos e institucionales que han incidido en dicha evolución. El análisis se realizará discriminado entre ingresos de origen petrolero e ingresos de origen interno. En el segundo capítulo se presentará una panorámica general de la estructura de la tributación no petrolera y su incidencia en la actividad económica y la distribución del ingreso. En el tercer capítulo se evaluarán las causas que han determinado la disminución de la recaudación no petrolera hasta la entrada en vigencia del impuesto a las ventas al mayor. En el cuarto capítulo se presentará un análisis de los importantes cambios en el marco legal del sistema tributario que ocurrieron entre 1991 y 1992, los cuales han tenido una importancia fundamental en el comportamiento de los ingresos hasta 1994 y en la incidencia económica de la tributación. En el quinto capítulo se realizará un análisis detallado de los impuestos implantados en 1993, el Impuesto al Valor Agregado (IVA)

y el Impuesto a los Activos Empresariales (IAE), los cuales han tenido un impacto significativo en el sistema tributario. En el sexto capítulo se discutirá el “Plan Sosa de 1994” que sustituyó al IVA por el Impuesto a las Ventas al Mayor (IVM), modificó nuevamente el Impuesto Sobre la Renta (ISLR) y el Código Orgánico Tributario (COT) e introdujo temporalmente el Impuesto a los Débitos Bancarios (IDB). Por último, en el séptimo capítulo se expondrán las principales conclusiones y recomendaciones que se desprenden de este estudio.

El presente trabajo es parte del proyecto de investigación “Finanzas Públicas y Estabilidad Económica en Venezuela” que adelantan los autores en el Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA). La preparación de esta sección, para su presentación en el seminario sobre “Política Fiscal” los días 18 y 19 de julio de 1995 en la Universidad Católica Andrés Bello, se hizo con el apoyo financiero de la Fundación Konrad Adenauer.

### ***I. Evolución de los ingresos fiscales ordinarios entre 1980 y 1994: una visión global***

Entre 1980 y 1994 los ingresos fiscales ordinarios medidos en términos reales muestran como características fundamentales una clara tendencia declinante en el largo plazo, combinada con una alta inestabilidad o variabilidad en períodos de tiempo relativamente cortos. Aunque por razones distintas y en magnitudes muy diferentes, dichas características se observan tanto en los ingresos de origen petrolero como en los no petroleros. La tendencia declinante se observa al comparar el total de los ingresos ordinarios a precios constantes durante los primeros seis años del período analizado, el cual alcanzó un promedio anual superior a los Bs. 96.000 mil millones, contra un promedio anual ligeramente inferior a Bs. 79.000 mil millones durante el período 1989-94, lo que representa una disminución del 21% en términos reales y equivale a un 5% menos del PIB, medido este último como promedio del respectivo período.

La alta variabilidad de los ingresos fiscales se evidencia por una desviación standard que representa cerca de un 20% de su valor promedio durante el lapso 1980-94, lo que equivale a un 3,7% del PIB real medio anual del mismo período. A los fines de destacar la importancia de la magnitud de dicha variabilidad como porcentaje del PIB, cabe mencionar que la recaudación del impuesto sobre la renta no petrolero tanto de personas jurídicas como de naturales, la totalidad de los impuestos a la nómina y la recaudación del arancel de aduanas jamás llegaron a alcanzar durante el mismo período analizado un monto similar o superior del PIB, considerados cada uno de ellos de manera individual. Más aún, en sólo cuatro de los quince años analizados la recaudación producida por la totalidad de los impuestos indirectos existentes en Venezuela alcanzó proporciones similares o muy ligeramente superiores a dicha variabilidad, con excepción de 1994 cuando llegó a representar un nivel históricamente máximo de 7,3% del PIB, el cual se explica por la implementación de dos nuevos tributos, el Impuesto a las Ventas al Mayor

cuya recaudación alcanzó un 3,3% del PIB, y el muy temporal Impuesto a los Débitos Bancarios que recaudó un 1,2% del PIB. (Ver Cuadros 1 al 3).

### *1. Los ingresos petroleros*

La tendencia declinante de los ingresos fiscales así como su alta variabilidad, se observa en magnitudes mayores en los de origen petrolero, los cuales alcanzaron un promedio de US\$ 3.507 millones durante 1993 y 1994, comparado con un promedio de US\$ 7.945 millones durante la década de los ochenta (56% menos). La participación fiscal en la actividad petrolera a precios constantes representó Bs. 56.178 millones (14.5% del PIB) durante la década de los ochenta, comparada con un promedio anual de Bs. 31.000 millones (9.4% del PIB) entre 1993 y 1994 (Ver Cuadro 1). Esta tendencia declinante se estima que continuará durante 1995 y 1996, años en los cuales el aporte fiscal de la industria alcanzará 6.4% y 4,7% del PIB respectivamente. La disminución del ingreso fiscal petrolero ha ocurrido a pesar de que las exportaciones de petróleo pasaron de un promedio de 1.514 millones de barriles diarios durante los ochenta a 2.130 millones de barriles diarios en los primeros cinco años de la década de los noventa y se estima que alcanzarán no menos de 2.450 millones de barriles diarios en 1996.<sup>1</sup>(Ver Cuadro 4 y Gráficos 1 y 2).

El aumento sostenido en los volúmenes de producción y exportación de petróleo en algo más de un 60% a lo largo de los años analizados ha sido neutralizado, en primer lugar, por las disminuciones en los precios del crudo ocurridas en el mercado internacional, con excepción de los incrementos temporales de 1987, 1989 y 1990. En segundo lugar, por los cambios en la composición del paquete de exportación y producción de Venezuela, el cual estaba conformado hasta mediados de la década de los setenta en un 40% por petróleos livianos y en un 60% de petróleos medianos y pesados. A partir de 1977 la composición de crudos se modificó en detrimento de los livianos, los cuales bajaron a un 20% del total, contribuyendo a la disminución del precio promedio de realización de las exportaciones, dado que los crudos medianos y pesados se cotizan a niveles inferiores en los mercados internacionales. (Ver Gráficos 2 y 3).

En tercer lugar, el aporte fiscal petrolero ha disminuido por el significativo aumento de las deducciones a la renta gravable de la industria, las cuales pasaron de ocupar un promedio de 39% de los ingresos totales en la década de los ochenta (equivalentes a un 8.7% del PIB), a un 51% durante los años transcurridos de la década de los noventa (13,7% del PIB) (Ver Gráfico 4). Se estima que para 1995 y 1996 los mismos alcanzarán un 71% y 78% respectivamente de los ingresos. A consecuencia de estos aumentos pronunciados en las deducciones, la renta neta gravable para determinar el ISLR

---

1 Las estimaciones mencionadas para 1995 y 1996 del sector petrolero corresponden a las presentadas por PDVSA en la declaración sustitutiva de febrero de 1995 y a las estimaciones presentadas en el Proyecto de Ley de Presupuesto de 1996.

CUADRO No. 1															
VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL															
INGRESOS ORDINARIOS															
(Millones de Bolívares a Precios Constantes de 1984)															
CONCEPTO	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	101.323	126.927	94.586	73.967	89.248	90.602	72.256	83.503	81.187	79.744	102.174	91.571	73.127	62.715	63.763
INGRESOS PETROLEROS	68.786	92.660	58.669	45.454	60.561	55.748	34.538	41.614	44.436	59.317	79.638	68.539	45.286	32.581	29.376
INGRESOS NO PETROLEROS	32.537	34.267	35.918	28.513	28.687	34.855	37.718	41.888	36.751	20.427	22.537	23.032	27.841	30.134	34.386
TRIBUTARIOS	26.363	28.060	28.410	22.615	24.289	27.769	31.097	36.499	33.680	18.314	19.673	21.016	24.005	28.380	32.262
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	10.739	12.826	11.120	9.577	10.035	11.109	11.518	14.704	12.100	6.389	5.674	4.676	5.809	9.521	5.693
IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)	6.184	5.787	5.710	4.768	4.349	4.159	4.430	4.425	4.501	2.454	5.076	6.107	5.007	4.767	3.883
IMPUESTOS INDIRECTOS	9.440	9.447	11.579	8.270	9.905	12.502	15.148	17.371	17.080	9.470	8.923	10.233	13.189	14.092	22.685
Impuestos a las Ventas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.123	10.192
Sucesiones y Donaciones	131	222	221	212	288	343	264	190	372	108	110	101	107	116	57
Aduanas	5.024	5.250	6.296	2.822	4.816	6.346	7.045	9.835	10.213	5.972	5.606	6.995	7.868	6.444	4.490
Renta de Licores	1.264	1.173	1.379	1.302	1.173	2.118	2.258	2.048	1.915	1.191	1.090	1.032	1.183	1.326	734
Renta de Cigarrillos	1.783	1.528	1.864	1.853	1.653	1.808	1.677	1.427	1.478	557	778	963	1.024	1.053	1.075
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	788	812	1.352	1.646	1.500	1.445	3.404	3.353	2.569	1.372	1.067	759	2.582	2.387	1.266
Otros (2)	451	463	468	436	475	441	500	516	533	271	272	382	424	644	4.871
POR TASAS	2.545	2.659	2.794	1.776	28	29	936	1.242	1.089	569	597	1.341	1.314	738	654
DOMINIO COMERCIAL E INDUSTRIAL (3)	3.630	3.548	4.714	4.122	4.370	7.057	5.685	4.147	1.981	1.544	2.266	676	2.522	1.016	1.471

FUENTE: BCV.

(1) Incluye Seguro Social, INCE y Política Habitacional.

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias.

CUADRO No. 2  
VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL  
INGRESOS ORDINARIOS  
( Composición Porcentual )

CONCEPTO	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
INGRESOS PETROLEROS	67,9	73,0	62,0	61,5	67,9	61,5	47,8	49,8	54,7	74,4	77,9	74,8	61,9	52,0	46,1
INGRESOS NO PETROLEROS	32,1	27,0	38,0	38,5	32,1	38,5	52,2	50,2	45,3	25,6	22,1	25,2	38,1	48,0	53,9
TRIBUTARIOS	26,0	22,1	30,0	30,6	27,2	30,6	43,0	43,7	41,5	23,0	19,3	22,9	32,8	45,3	50,6
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	10,6	10,1	11,8	12,9	11,2	12,3	15,9	17,6	14,9	8,0	5,6	5,1	7,9	15,2	8,9
IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)	6,1	4,6	6,0	6,4	4,9	4,6	6,1	5,3	5,5	3,1	5,0	6,7	6,8	7,6	6,1
IMPUESTOS INDIRECTOS	9,3	7,4	12,2	11,2	11,1	13,8	21,0	20,8	21,0	11,9	8,7	11,2	18,0	22,5	35,6
Impuestos a las Ventas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4	16,0
Sucesiones y Donaciones	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,2	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Aduanas	5,0	4,1	6,7	3,8	5,4	7,0	9,8	11,8	12,6	7,5	5,5	7,6	10,8	10,3	7,0
Renta de Licores	1,2	0,9	1,5	1,8	1,3	2,3	3,1	2,5	2,4	1,5	1,1	1,1	1,6	2,1	1,2
Renta de Cigarillos	1,8	1,2	2,0	2,5	1,9	2,0	2,3	1,7	1,8	0,7	0,8	1,1	1,4	1,7	1,7
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	0,8	0,6	1,4	2,2	1,7	1,6	4,7	4,0	3,2	1,7	1,0	0,8	3,5	3,8	2,0
Otros (2)	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7	0,3	0,3	0,4	0,6	1,0	7,6
POR TASAS	2,5	2,1	3,0	2,4	0,0	0,0	1,3	1,5	1,3	0,7	0,6	1,5	1,8	1,2	1,0
DOMINIO COMERCIAL E INDUSTRIAL (3)	3,6	2,8	5,0	5,6	4,9	7,8	7,9	5,0	2,4	1,9	2,2	0,7	3,4	1,6	2,3

FUENTE : BCV.

(1) Incluye Seguro Social , INCE y Política Habitacional.

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias.

CUADRO No. 3  
VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL  
INGRESOS ORDINARIOS  
( Participación % en el PIB )

CONCEPTO	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	21,7	28,2	22,5	18,8	21,2	21,7	18,4	19,1	19,2	20,1	24,0	24,5	19,0	18,0	20,5
INGRESOS PETROLEROS	14,8	20,6	14,0	11,5	14,4	13,4	8,8	9,5	10,5	14,9	18,7	18,3	11,7	9,3	9,4
INGRESOS NO PETROLEROS	7,0	7,6	8,6	7,2	6,8	8,4	9,6	9,6	8,7	5,1	5,3	6,2	7,2	8,6	11,1
TRIBUTARIOS	5,7	6,2	6,8	5,7	5,8	6,7	7,9	8,3	7,9	4,6	4,6	5,6	6,2	8,1	10,4
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	2,3	2,8	2,7	2,4	2,4	2,7	2,9	3,4	2,9	1,6	1,3	1,3	1,5	2,7	1,8
IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)	1,3	1,3	1,4	1,2	1,0	1,0	1,1	1,0	1,1	0,6	1,2	1,6	1,3	1,4	1,2
IMPUESTOS INDIRECTOS	2,0	2,1	2,8	2,1	2,4	3,0	3,8	4,0	4,0	2,4	2,1	2,7	3,4	4,0	7,3
Impuestos a las Ventas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	3,3
Sucesiones y Donaciones	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aduanas	1,1	1,2	1,5	0,7	1,1	1,5	1,8	2,2	2,4	1,5	1,3	1,9	2,0	1,8	1,4
Renta de Licores	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2
Renta de Cigarrillos	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,9	0,8	0,6	0,3	0,3	0,2	0,7	0,7	0,4
Otros (2)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	1,6
POR TASAS	0,5	0,6	0,7	0,5	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2	0,2
DOMINIO COMERCIAL E INDUSTRIAL (3)	0,8	0,8	1,1	1,0	1,0	1,7	1,4	0,9	0,5	0,4	0,5	0,2	0,7	0,3	0,5

FUENTE : BCV.

(1) Incluye Seguro Social, INCE y Política Habitacional.

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias.

**Cuadro N° 4**  
**Venezuela Gobierno Central**  
**Impuestos Petroleros (M.M. US\$)**

AÑOS	MONTO EN \$
1980	8.824
1981	14.717
1982	9.908
1983	7.926
1984	9.995
1985	8.993
1986	3.709
1987	4.326
1988	6.087
1989	4.962
1990	6.673
1991	7.313
1992	4.971
1993	3.670
1994	3.343

FUENTE: Informes Económicos BCV

disminuyó de 61% en los años ochenta a un 49% entre 1990 y 1994, estimándose que la misma se ubicará en tan solo un 30% y 22% de los ingresos en 1995 y 1996 respectivamente.

Diversos factores pueden ser mencionados para explicar parcialmente los aumentos de las deducciones en la industria petrolera. El más importante de ellos obedece al ambicioso programa de inversión que estableció la industria a inicios de la década de los noventa, el cual se estimó que alcanzaría un monto cercano a los US\$ 50.000 millones en un plazo de ocho a diez años. Este programa de inversiones ha sido financiado básicamente con el flujo de caja de la industria y el mismo puede ser deducido en gran medida del Impuesto Sobre la Renta, por lo cual han disminuido sustancialmente los aportes al fisco. Adicionalmente, PDVSA emitió deuda externa para financiar parte de dicho programa por un monto cercano a los US\$ 5.000 millones, cuyos intereses son deducidos de la renta gravable. Estos últimos han llegado a representar para 1993 y 1994 algo más de un 5% de los ingresos totales de la industria (equivalentes a 1.3% del PIB de esos años). Con el objeto de aliviar el flujo de caja de PDVSA para que pudiera

Gráfico 1

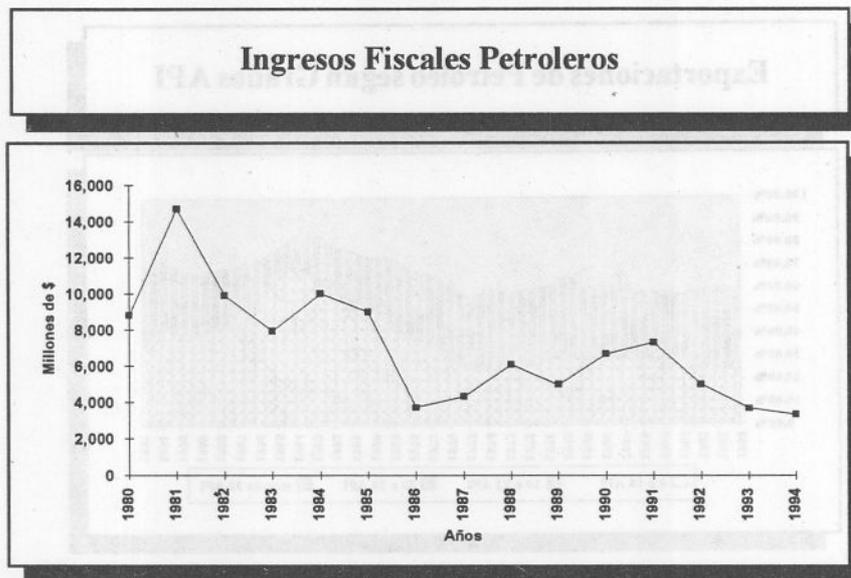


Gráfico 2

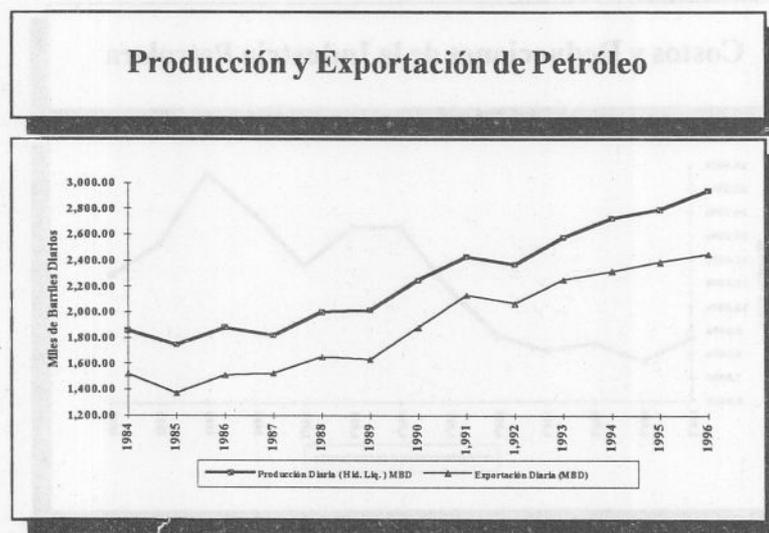


Gráfico 3

## Exportaciones de Petróleo según Grados API

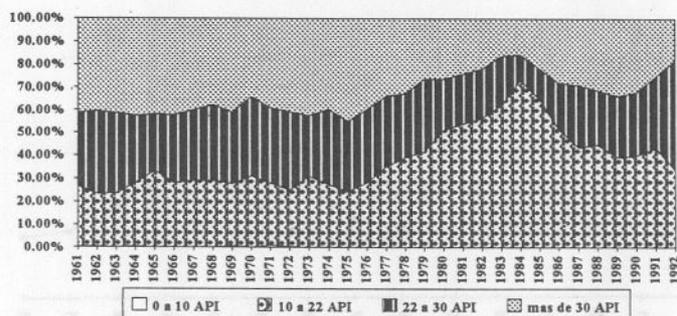
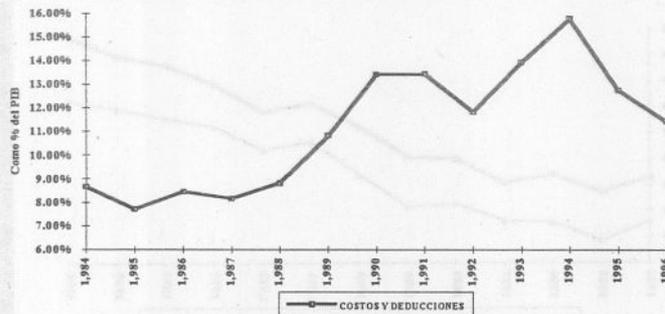


Gráfico 4

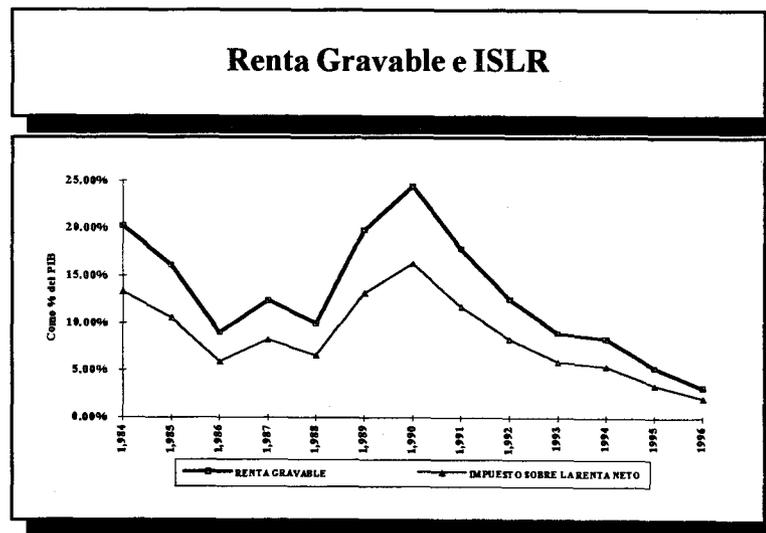
## Costos y Deducciones de la Industria Petrolera



financiar su programa de inversiones, el valor fiscal de exportación también ha sido objeto de una disminución progresiva hasta desaparecer en 1996. Este margen fiscal sobre el precio de realización llegó a alcanzar un 25% hasta mediados de la década de los ochenta y su disminución ha contribuido a la reducción de la base imponible sobre la industria petrolera. (Ver Gráficos 4 y 5 y Cuadros 5a, 5b y 6).

Cabe destacar que los costos unitarios de operación de la industria se han mantenido relativamente estables desde mediados de los años ochenta hasta 1994, ubicándose en promedio ligeramente por debajo de los 3 US\$ por barril. Sin embargo, se estima que los mismos estarán por encima de los 5 US\$ por barril a partir de 1995. Sin embargo, los costos unitarios totales si muestran una disminución hasta finales de los ochenta, pasando de 9,4 US\$ por barril desde comienzos de esa década a 6,5 US\$ por barril en 1989. A partir de ese año, los mismos se incrementan permanentemente hasta alcanzar los 9 US\$ por barril en 1994 y se estima que alcanzarán los 10 US\$ por barril en 1996. (Ver Gráfico 6a).

Gráfico 5



**CUADRO 5-a**  
**ESTADO DE RESULTADOS DE LA INDUSTRIA PETROLERA**  
 como % del PIB Corriente

CONCEPTOS	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Estim.	Ley
												14/02/95	Ppto.
												1995	1996
<b>INGRESOS</b>	28,84%	23,77%	17,42%	20,54%	18,78%	30,58%	37,88%	31,28%	24,41%	22,86%	24,10%	18,01%	14,62%
<b>COSTOS Y DEDUCCIONES</b>	8,66%	7,68%	8,44%	8,14%	8,81%	10,81%	13,41%	13,45%	11,82%	13,92%	15,76%	12,74%	11,42%
<b>RENTA GRAVABLE</b>	20,17%	16,09%	8,98%	12,40%	9,97%	19,78%	24,47%	17,83%	12,59%	8,93%	8,34%	5,28%	3,20%
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA NETO</b>	13,27%	10,57%	5,90%	8,23%	6,58%	13,20%	16,29%	11,75%	8,31%	5,85%	5,42%	3,45%	2,09%
<b>PARTICIPACION FISCAL (Causada)</b>	15,46%	12,45%	8,05%	11,05%	9,36%	17,59%	21,49%	16,38%	11,86%	9,11%	8,97%	6,43%	4,64%
<b>PARTICIPACIÓN DE LA INDUSTRIA</b>	3,33%	2,36%	1,42%	2,33%	1,52%	3,58%	5,03%	2,87%	1,77%	1,11%	2,23%	1,99%	1,52%

FUENTE: OCEPRE

**CUADRO 5-b**  
**ESTADO DE RESULTADOS DE LA INDUSTRIA PETROLERA**  
**como % de los Ingresos Totales**

CONCEPTOS	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994	Estim.	Ley Ppto.
												14/02/95	1996
INGRESOS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
COSTOS Y DEDUCCIONES	30,04%	32,32%	48,47%	39,64%	46,93%	35,33%	35,39%	42,98%	48,41%	60,92%	65,40%	70,72%	78,14%
RENTA GRAVABLE	69,96%	67,68%	51,53%	60,36%	53,07%	64,67%	64,61%	57,02%	51,59%	39,08%	34,60%	29,28%	21,86%
IMPUESTO SOBRE LA RENTA NETO	46,01%	44,46%	33,85%	40,07%	35,03%	43,16%	43,01%	37,56%	34,03%	25,59%	22,47%	19,13%	14,28%
PARTICIPACION FISCAL (Causada)	53,60%	52,36%	46,24%	53,79%	49,82%	57,53%	56,74%	52,38%	48,60%	39,85%	37,21%	35,68%	31,76%
PARTICIPACIÓN DE LA INDUSTRIA	11,56%	9,94%	8,15%	11,35%	8,12%	11,71%	13,27%	9,18%	7,24%	4,87%	9,25%	11,06%	10,43%

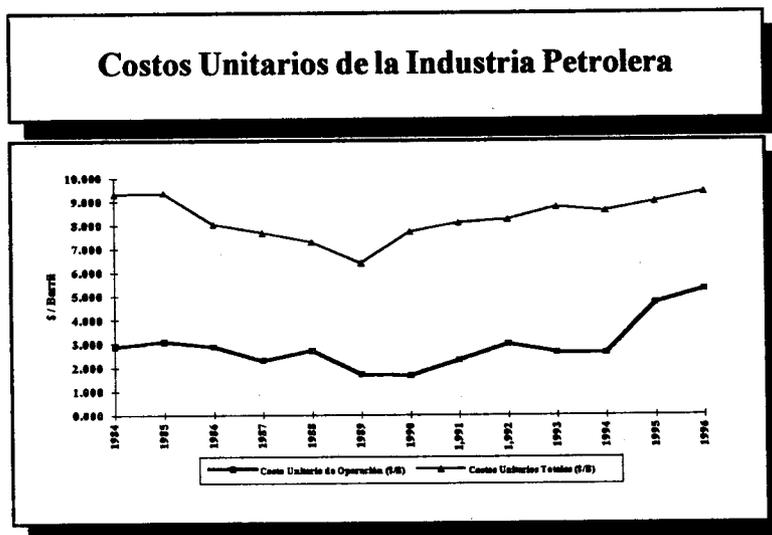
FUENTE: OCEPRE

**CUADRO 6**  
**PRINCIPALES VARIABLES PETROLERAS**

CONCEPTOS	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Estim.	Ley
												14/02/95	Ppto.
												1995	1996
Producción Diaria (Hid. Liq.) MBD	1.856,00	1.746,00	1.879,44	1.818,44	1.998,20	2.015,00	2.249,00	2.427,00	2.367,64	2.576,75	2.724,00	2.790,00	2.940,00
Exportación Diaria (MBD)	1.518,85	1.371,00	1.508,00	1.521,49	1.650,07	1.632,12	1.880,50	2.132,45	2.066,92	2.251,63	2.317,42	2.387,00	2.450,00
Valor Fiscal de Exportación (\$/Bl)	33,38	33,19	16,68	19,37	16,19	20,23	24,04	19,07	17,78	14,98	14,53	14,04	13,50
Precio de Realización (\$/Bl)	26,70	26,55	13,90	16,30	13,49	16,86	20,43	15,89	14,94	12,93	13,45	13,50	13,50
Margen Legal (%)	1,2500	1,2500	1,2000	1,1900	1,2000	1,2000	1,1770	1,2000	1,1899	1,1590	1,0800	1,0400	1,0000
Ventas de Exportación (p. Realiz. MM\$)	14.844,73	13.286,02	7.649,41	9.051,24	8.148,47	10.042,46	14.020,94	12.370,77	11.301,28	10.625,50	11.376,28	11.764,18	12.105,45

FUENTE: OCEPRE

Gráfico 6a

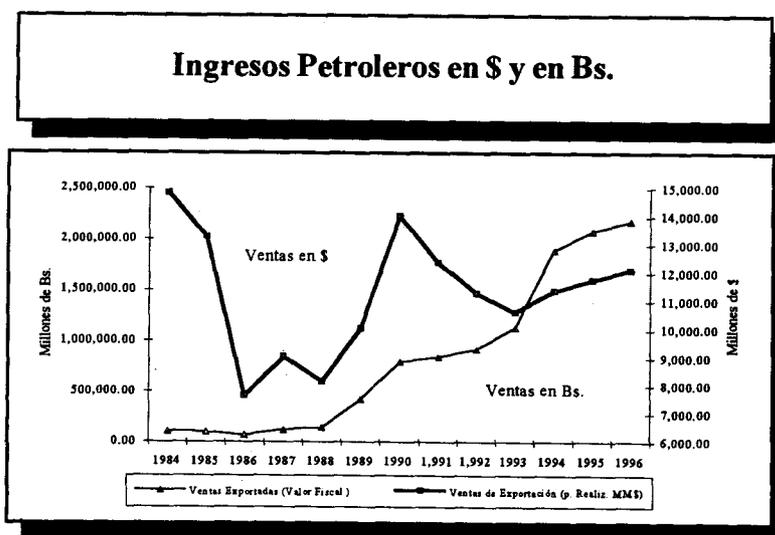


También cabe mencionar que la inestabilidad del tipo de cambio ocurrida en Venezuela desde 1983 ha alterado el aporte fiscal de la industria petrolera en favor del gobierno central, ya que el mecanismo de la devaluación ha permitido que la disminución del aporte fiscal en dólares en 56% haya sido de magnitudes menores en bolívares constantes (45%). Ello ocurre porque en períodos de fuerte apreciación del tipo de cambio, el aporte de la industria en términos de PIB disminuye, mientras que el mismo aumenta en períodos de depreciación. Adicionalmente, durante el período de tasas de cambio múltiples (1983-1988) se estableció en diversas oportunidades un tipo de cambio inferior para las exportaciones petroleras con el fin de crear ganancias cambiarias a favor del BCV y posteriormente del Gobierno Central, una vez que dichas utilidades eran traspasadas a la Tesorería Nacional. La introducción del ajuste por inflación en el ISLR sin embargo, ha reducido los efectos fiscales de la devaluación provenientes de la industria petrolera, ya que el volumen de deuda externa contraída por PDVSA causa un efecto negativo en la determinación de la renta gravable por el efecto cambiario de dicha deuda en los pasivos de la industria. No obstante, a lo largo del período analizado, el ajuste del tipo de cambio ha sido utilizado para compensar la disminución de la renta petrolera en dólares. El Gráfico 6b muestra una comparación del aporte fiscal de la industria petrolera medido en dólares y en bolívares, los cuales evidencian un comportamiento significativamente asimétrico.

Los factores antes mencionados permiten concluir que la disminución del aporte fiscal proveniente de la industria petrolera obedece en resumidas cuentas a dos factores fundamentalmente. El primero y más importante corresponde a la disminución de los

precios efectivos de exportación como consecuencia de los factores determinados por el mercado internacional y a los cambios en la composición del paquete de exportación de crudos de Venezuela en detrimento de los crudos livianos. El segundo corresponde a la forma de financiamiento del programa de inversiones de PDVSA, basado fundamentalmente en el flujo de caja de la industria y para lo cual se hizo necesario bajar la carga tributaria sobre el sector a través de la desaparición progresiva del valor fiscal de exportación y del reconocimiento y aceptación de varias deducciones y costos en el ISLR causados por el programa de inversiones.

Gráfico 6b



El sacrificio fiscal que implica el programa de inversiones de PDVSA tiene que ser evaluado en forma intertemporal. La no ejecución del plan significaría para Venezuela probablemente la pérdida de oportunidades futuras en el mercado petrolero, lo que implicaría de hecho un sacrificio no sólo de carácter fiscal en el futuro, sino de generación de divisas y áreas de mercado que serían ocupadas por otros, a costa de mantener la contribución fiscal del presente. Sin embargo, el aspecto relevante de dicha discusión lo constituye la forma de ejecución y financiamiento del plan. El mismo puede ser ejecutado con una mayor participación de las inversiones extranjeras para disminuir los riesgos asumidos por el país y aliviar los impactos fiscales del presente. Ello implicaría el sacrificio de parte de la renta petrolera en el futuro que generarían esas inversiones; sin embargo, al entrar en operaciones las mismas generarían flujos de ingresos y por ende de impuestos, lo cual haría menor el sacrificio fiscal de los años venideros versus el

sacrificio fiscal actual. Esta será la polémica que seguramente domine muchas de las discusiones sobre el sector petrolero, no sólo en cuanto al programa de inversiones, sino también en otros aspectos del manejo de áreas convencionales de la industria. El proceso de apertura propuesto por PDVSA apunta en esa dirección, aún cuando no pareciera que el mismo sea en las proporciones necesarias para evitar el impacto fiscal actual, tal como lo muestran las cifras proyectadas por la propia industria.

## 2. Los ingresos no petroleros

Los ingresos fiscales no petroleros en conjunto han mostrado durante el período analizado una disminución patética en términos reales, particularmente a partir de 1989. La excepción de esta disminución fue 1994 por la entrada en vigencia del impuesto a las ventas al mayor y el Impuesto a los Débitos Bancarios. Sin incluir estos dos impuestos que recaudaron 4,5% del PIB, la disminución de todos los ingresos no petroleros en 1994 fue del 28,8% en términos reales. Ello evidencia que el aumento en el peso relativo de la tributación no petrolera en el total de los ingresos públicos obedece fundamentalmente a la disminución del aporte fiscal de la industria petrolera más que a un aumento en la recaudación interna, con excepción de los dos impuestos nuevos mencionados anteriormente. Venezuela todavía presenta uno de los niveles más bajos de ingresos ordinarios en el mundo occidental cuando los ingresos de origen petrolero son excluidos. (Ver Cuadros 2 al 3 y Gráficos 7a y 7b).

Gráfico 7a

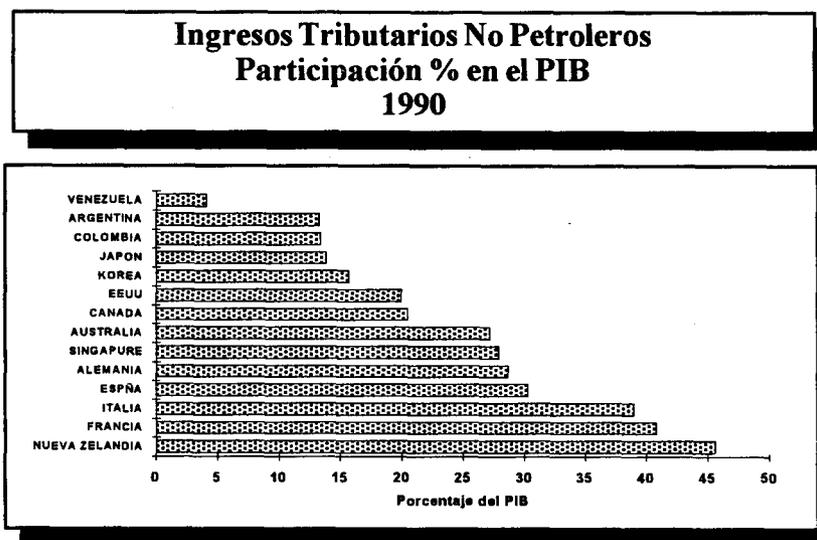
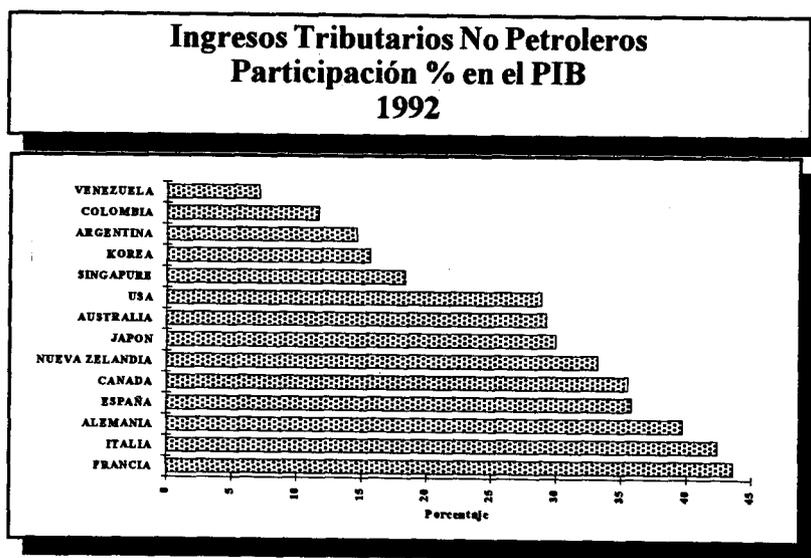


Gráfico 7b



De los ingresos de origen no petrolero, el impuesto sobre la renta presenta la mayor disminución en términos reales a lo largo del período (45,3%), al pasar de un promedio de Bs. 11.513 millones entre 1980 y 1988 (3% del PIB), a un promedio de Bs. 6.294 millones entre 1989 y 1994 (1.7% del PIB). En contraste, los impuestos a la nómina<sup>2</sup> y el arancel de aduanas, que constituyen conjuntamente con el impuesto sobre la renta los gravámenes más importantes de la tributación no petrolera hasta la implementación del impuesto a las ventas al mayor en 1994, muestran a lo largo de los quince años analizados una relativa estabilidad en términos reales y como proporción del PIB. Sin embargo, el conjunto los ingresos no petroleros muestran en períodos o años muy específicos variaciones importantes, como fue mencionado anteriormente. (Ver Cuadro 7).

La significativa variabilidad o volatilidad de los ingresos internos obedece, en primer lugar, a la alta inestabilidad en las tasas de crecimiento del PIB de la economía venezolana entre 1974 y 1994. Los Gráficos del 8 al 10 muestran la alta sensibilidad de los principales ingresos tributarios no petroleros a las variaciones del PIB. En segundo lugar, entre 1980 y 1994 se han llevado a cabo varias modificaciones en las leyes

2 La presentación oficial de las estadísticas tributarias de Venezuela no incluye los impuestos a la nómina como parte de las cifras de ingresos corrientes del gobierno central. Para los fines del presente estudio, los diversos impuestos a la nómina se incluyeron como parte de los ingresos corrientes de la administración central consolidada, lo que incluye a los institutos autónomos que recaudan y administran esos impuestos directamente.

tributarias que han implicado cambios importantes en la determinación de las bases imponibles de los distintos impuestos, particularmente en el ISLR, el cual fue modificado en 1986, 1991 y 1994.

CUADRO No. 7  
VENEZUELA  
IMPUESTO SOBRE LA RENTA PER CAPITA  
EN BOLIVARES A PRECIOS CONSTANTES DE 1984

AÑOS	TOTAL	PETROLERO	NO PETROLERO	PERSONAS NATURALES	PERSONAS JURIDICAS
1980	4.605	3.881	724	183	540
1981	6.173	5.344	829	370	458
1982	3.883	3.186	698	258	439
1983	2.915	2.331	584	220	364
1984	3.648	3.053	596	215	380
1985	3.449	2.762	687	195	491
1986	2.157	1.467	690	179	511
1987	2.488	1.631	857	147	711
1988	2.488	1.728	761	97	664
1989	2.599	2.166	433	48	385
1990	3.396	3.046	350	37	313
1991	3.223	2.917	305	39	267
1992	1.867	1.565	302	19	283
1993	1.497	1.033	464	25	439
1994	1.176	880	296	23	274

FUENTE: BCV, Ministerio de Hacienda. Cálculos Propios.

Igualmente, la reforma de la política comercial implementada desde 1989 modificó sustancialmente la estructura de la recaudación de origen aduanal, al eliminar las barreras no arancelarias y la discrecionalidad del Ejecutivo para otorgar exenciones en la aplicación de los aranceles. En tal sentido, la simplificación del esquema de tasas, la sustitución de barreras no arancelarias por el impuesto aduanal y la desaparición de la proliferación de exenciones permitieron aumentar la recaudación a pesar de la disminución de la tarifa media aplicada a las importaciones. Cabe mencionar también que la inestabilidad del tipo de cambio ha afectado la recaudación proveniente de las aduanas, ya que las tarifas se aplican sobre el valor en bolívares de las importaciones al tipo de cambio vigente en el momento de ser nacionalizadas las importaciones. En términos del

Gráfico N° 8

### Crecimiento Anual del PIB vs. Crecimiento Anual del ISLR No Petrolero Real

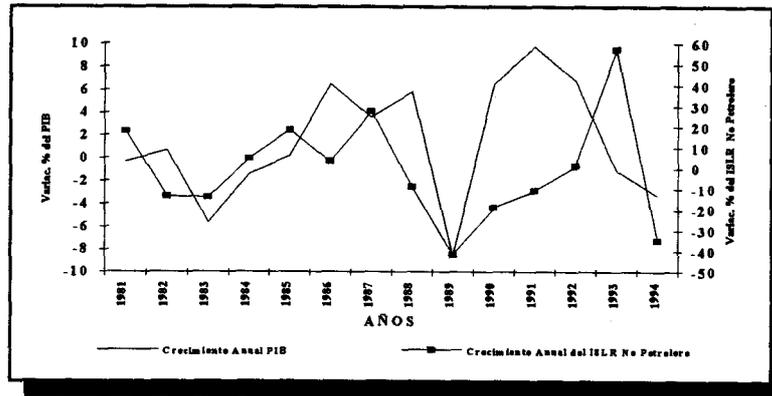


Gráfico N° 9

### Crecimiento Anual del PIB vs. Crecimiento Anual de los Impuestos al Trabajo Real

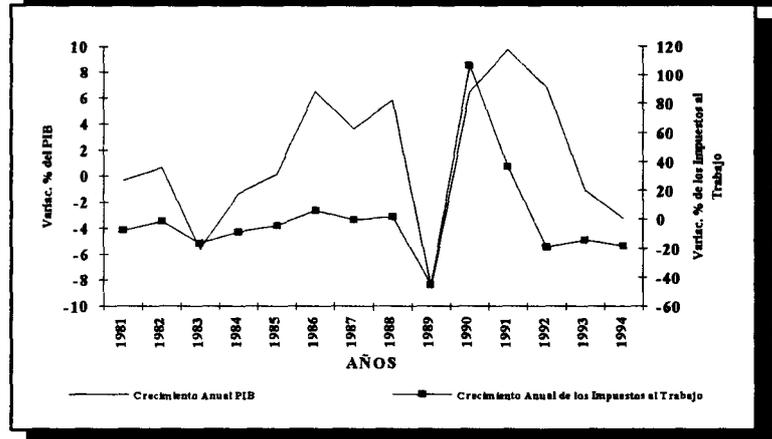
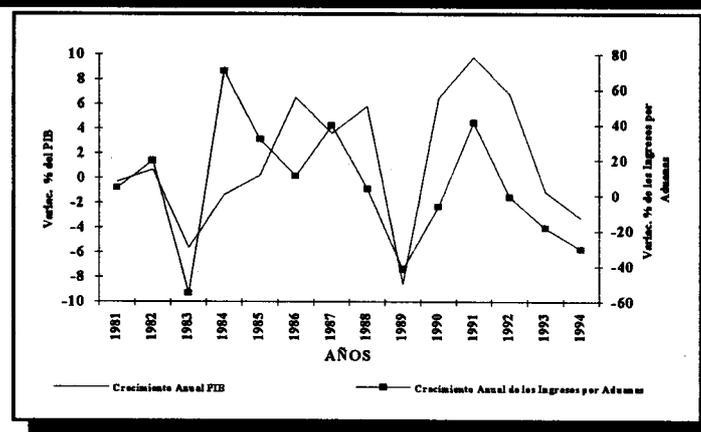


Gráfico N° 10

### Crecimiento Anual del PIB vs. Crecimiento Anual de los Ingresos por Aduanas Real



PIB o a precios constantes, la apreciación o depreciación del tipo de cambio real hará disminuir o aumentar la recaudación arancelaria. El peso del tipo de cambio en la determinación de la recaudación tributaria ha aumentado con la aprobación del Impuesto al Valor Agregado en 1993 y su posterior modificación de nombre como Impuesto al Consumo Suntuuario y a las Ventas al Mayor en 1994, ya que la base imponible de este tributo se define para las importaciones a partir de su valor CIF, incluido el arancel, con el fin de no alterar la tasa de protección nominal definida en el mismo.

Parte importante de la variabilidad de los ingresos internos, particularmente de los impuestos indirectos, obedece a los infrecuentes ajustes en el precio de la gasolina y otros combustibles derivados del petróleo, los cuales han pasado en algunos años a contribuir de un mínimo de 0,2% a un máximo de 1,0% del PIB.

Por último, es importante mencionar que a finales de 1993 y comienzos de 1994 se produjeron cambios importantes en la estructura tributaria del país, algunos de los cuales ya han sido mencionados en las líneas anteriores. Esos cambios fueron la aprobación del Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto a los Activos Empresariales en 1993. El primero de ellos fue suspendido temporalmente en los primeros meses de 1994 por razones de índole política, ya que el equipo gubernamental que inició funciones en 1994 había basado parte de su campaña electoral en los últimos meses de 1993 en la oposición a la aplicación de este impuesto. En cuanto al Impuesto a los Activos Empresariales, sorprende que no se produjeron intentos por adelantar su cobro durante 1994, no obstante que el impuesto tiene vigencia desde diciembre de 1993 y la ley facultaba al Ejecutivo

para exigir una declaración estimada en 1994. El primer período de cobro del impuesto causado en 1994 se hizo a finales del primer trimestre de 1995, habiéndose producido una erosión del 70% en la recaudación real del impuesto por efecto de la inflación, lo que se conoce en la literatura como el "efecto Tanzi-Oliveira" el cual será discutido más adelante.

En 1994 se produjeron cinco cambios importantes en el sistema tributario nacional. En primer lugar, como ya fue mencionado, la sustitución del IVA por el Impuesto al Consumo Suntuario y a las Ventas al Mayor, lo cual constituyó básicamente un cambio de nombre para justificar políticamente la inevitabilidad de mantener el IVA en Venezuela a pesar de las promesas hechas en la campaña electoral, a riesgo de agravar aún más los ya deficientes resultados fiscales. Como se discutirá más adelante, los cambios de fondo en la naturaleza del impuesto son sustancialmente pocos, pero algunos de ellos dificultan su proceso de recaudación administrativa.

El segundo cambio importante aún cuando de naturaleza muy temporal, fue el establecimiento del Impuesto a los Débitos Bancarios, el cual es nuevamente propuesto en 1995, a pesar de ser un impuesto altamente distorsionante y peor aún en momentos de caída en la demanda real de dinero y en presencia de un proceso agudo de desintermediación financiera, factores presentes en la economía venezolana desde 1993. Este impuesto también será brevemente discutido más adelante. Por ahora sólo cabe recordar que por su naturaleza distorsionante la mayoría de los países, si no todos, los que lo habían establecido en el pasado lo han ido eliminando progresivamente, mientras que en Venezuela se estableció en las peores circunstancias financieras de la historia del país y se le pretende instaurar nuevamente.

Los otros tres cambios importantes fueron la modificación del Código Orgánico Tributario, el cual había sido modificado también en 1992, la reforma de la Ley de ISLR de 1991 y la creación del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (SENIAT) para fortalecer la capacidad administrativa de la recaudación. Este fortalecimiento institucional había sido propuesto con anterioridad<sup>3</sup> y como resultado de la apremiante situación fiscal, el equipo gubernamental decidió llevarlo adelante en 1994. Estos aspectos también serán analizados en los siguientes capítulos.

---

3 Para más detalles sobre las deficiencias de la administración tributaria en Venezuela y la propuesta de crear una superintendencia de administración de impuestos, ver García (1993), manuscrito, Banco Mundial.

## ***II. La estructura de la tributación no petrolera en Venezuela***

### ***1. Panorama general***

Venezuela presenta uno de los niveles de tributación interna más bajos del mundo cuando se excluyen los impuestos a la actividad petrolera. Los Gráficos 7a y 7b presentan una comparación entre diversos países para los años 1990 y 1992. La mayor parte de los países industrializados tienen un nivel impositivo en el rango de 30% a 40% del PIB, comparado con un rango entre el 15% y 20% del PIB en la mayoría de los países en desarrollo. En contraste, para 1992 la tributación no petrolera en Venezuela alcanzó apenas un 7,2% del PIB total y un 8,8% del PIB no petrolero. Como fue ya mencionado, la presión tributaria aumentó a partir de 1993 y continuó su ascenso en 1994, llegando a ocupar un 11,1% del PIB total y 13,6% del PIB no petrolero.

Los principales impuestos no petroleros de Venezuela eran hasta 1992, el impuesto sobre la renta, los impuestos a la nómina, los aranceles a los productos importados, los impuestos al consumo de alcohol y tabaco y el impuesto a la gasolina. A partir de 1993-94 se añaden el impuesto a las ventas al mayor y el impuesto a los activos empresariales. Existen otros impuestos menores que, en conjunto, responden por menos del 5% de los ingresos no petroleros. En los Cuadros 8 al 10 se presenta la composición del sistema tributario por distintas categorías de participación en los ingresos. En los mismos se observa que a lo largo del período 1980-92 el impuesto sobre la renta ha perdido algunos puntos de participación en los ingresos a favor de los ingresos aduaneros, mientras que los impuestos a la nómina, que han permanecido significativamente estables durante la mayor parte del período, aumentaron sustancialmente desde 1990. Además del impuesto sobre la renta, los impuestos al consumo de alcohol y tabaco han decrecido en términos reales desde 1987. Los aranceles de aduanas y los impuestos a la gasolina y otros derivados del petróleo registraron algún grado de variabilidad en términos reales. La misma se asocia con los infrecuentes ajustes al precio de la gasolina para el mercado interno, mientras que la de los ingresos reales provenientes de los aranceles aduaneros se asocia con cambios en las políticas comercial y cambiaria, así como con su elasticidad con respecto al PIB, dada la estrecha relación de las importaciones a esta última variable.

Durante los años 80 y 90, el patrón de la tributación no petrolera ha cambiado significativamente en favor de los impuestos indirectos, tendencia que se reforzó con la aprobación del impuesto a las ventas al mayor en 1994. Durante la década de los setenta y a comienzos de la de los ochenta, los impuestos directos representaban cerca del 65% de los ingresos no petroleros totales (aproximadamente el 6% del PIB no petrolero), en comparación con el 35% de los impuestos indirectos (cerca del 4% del PIB no petrolero). A medida que ha caído significativamente la recaudación del impuesto sobre la renta en términos reales desde 1987, con la sola excepción de 1994, los impuestos indirectos han aumentado su participación. Para 1994, estos últimos representaban el 64% de los

**CUADRO No. 8**  
**VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL**  
**INGRESOS NO PETROLEROS**  
 (Millones de Bolívares a Precios Constantes de 1984)

CONCEPTO	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
<b>TOTAL INGRESOS NO PETROLEROS</b>	<b>32.537</b>	<b>34.267</b>	<b>35.918</b>	<b>28.513</b>	<b>28.687</b>	<b>35.636</b>	<b>38.482</b>	<b>42.849</b>	<b>38.922</b>	<b>22.365</b>	<b>23.625</b>	<b>23.687</b>	<b>28.144</b>	<b>30.219</b>	<b>34.966</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>10.739</b>	<b>12.826</b>	<b>11.120</b>	<b>9.577</b>	<b>10.035</b>	<b>11.890</b>	<b>12.282</b>	<b>15.664</b>	<b>14.271</b>	<b>8.327</b>	<b>6.763</b>	<b>5.331</b>	<b>6.112</b>	<b>9.606</b>	<b>6.273</b>
Personas Naturales	2.721	5.731	4.119	3.609	3.629	3.385	3.191	2.680	1.824	926	717	674	389	520	479
Personas Jurídicas	8.018	7.095	7.001	5.969	6.406	8.505	9.092	12.984	12.447	7.402	6.046	4.658	5.722	9.086	5.794
<b>Sucesiones y Donaciones</b>	<b>131</b>	<b>222</b>	<b>221</b>	<b>212</b>	<b>288</b>	<b>343</b>	<b>264</b>	<b>190</b>	<b>372</b>	<b>108</b>	<b>110</b>	<b>101</b>	<b>107</b>	<b>116</b>	<b>57</b>
<b>IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)</b>	<b>6.184</b>	<b>5.787</b>	<b>5.710</b>	<b>4.768</b>	<b>4.349</b>	<b>4.159</b>	<b>4.430</b>	<b>4.425</b>	<b>4.501</b>	<b>2.454</b>	<b>5.076</b>	<b>6.107</b>	<b>5.007</b>	<b>4.767</b>	<b>3.883</b>
<b>IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>9.310</b>	<b>9.225</b>	<b>11.359</b>	<b>8.058</b>	<b>9.617</b>	<b>12.159</b>	<b>14.884</b>	<b>17.180</b>	<b>16.708</b>	<b>9.362</b>	<b>8.813</b>	<b>10.131</b>	<b>13.081</b>	<b>13.976</b>	<b>22.627</b>
Impuestos a las Ventas														2.123	10.192
Aduanas	5.024	5.250	6.296	2.822	4.816	6.346	7.045	9.835	10.213	5.972	5.606	6.995	7.868	6.444	4.490
Renta de Licores	1.264	1.173	1.379	1.302	1.173	2.118	2.258	2.048	1.915	1.191	1.090	1.032	1.183	1.326	734
Renta de Cigarrillos	1.783	1.528	1.864	1.853	1.653	1.808	1.677	1.427	1.478	557	778	963	1.024	1.053	1.075
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	788	812	1.352	1.646	1.500	1.445	3.404	3.353	2.569	1.372	1.067	759	2.582	2.387	1.266
Otros (2)	451	463	468	436	475	441	500	516	533	271	272	382	424	644	4.871
<b>INGRESOS NO TRIBUTARIOS (3)</b>	<b>6.175</b>	<b>6.207</b>	<b>7.508</b>	<b>5.898</b>	<b>4.398</b>	<b>7.085</b>	<b>6.621</b>	<b>5.389</b>	<b>3.070</b>	<b>2.113</b>	<b>2.864</b>	<b>2.017</b>	<b>3.837</b>	<b>1.754</b>	<b>2.125</b>

FUENTE : BCV, Ministerio de Hacienda, SENIAT

(1) Incluye Seguro Social, INCE y Política Habitacional.

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias. Incluye Remanente Utilidades BCV, Utilidad Operativa del BCV, Tasas y Otros

**CUADRO No. 9**  
**VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL**  
**INGRESOS NO PETROLEROS**  
**PARTICIPACION % EN EL PIB**

CONCEPTO	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
<b>TOTAL INGRESOS NO PETROLEROS</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</b>	<b>8,6</b>	<b>7,2</b>	<b>6,8</b>	<b>8,5</b>	<b>9,8</b>	<b>9,8</b>	<b>9,2</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3</b>	<b>7,3</b>	<b>8,7</b>	<b>11,2</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,0</b>
Personas Naturales	0,6	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2
Personas Jurídicas	1,7	1,6	1,7	1,5	1,5	2,0	2,3	3,0	2,9	1,9	1,4	1,2	1,5	2,6	1,9
Sucesiones y Donaciones	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>
<b>IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,0</b>	<b>7,3</b>
Impuestos a las Ventas	0,0	00,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	3,3
Aduanas	1,1	1,2	1,5	0,7	1,1	1,5	1,8	2,2	2,4	1,5	1,3	1,9	2,0	1,8	1,4
Renta de Licores	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2
Renta de Cigarrillos	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,9	0,8	0,6	0,3	0,3	0,2	0,7	0,7	0,4
Otros (2)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	1,6
<b>INGRESOS NO TRIBUTARIOS (3)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>

FUENTE : BCV. Ministerio de Hacienda. SENIAT

(1) Incluye Seguro Social, INCE y Política Habitacional.

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias. Incluye Remanente Utilidades BCV, Utilidad Operativa del BCV Tasas y Otros

**CUADRO No. 10**  
**VENEZUELA: GOBIERNO CENTRAL**  
**INGRESOS NO PETROLEROS**  
 ( Composición Porcentual )

CONCEPTO	1.980	1.981	1.982	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
<b>TOTAL INGRESOS NO PETROLEROS</b>	<b>100,0</b>														
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>33,0</b>	<b>37,4</b>	<b>31,0</b>	<b>33,6</b>	<b>35,0</b>	<b>33,4</b>	<b>31,9</b>	<b>36,6</b>	<b>36,7</b>	<b>37,2</b>	<b>28,6</b>	<b>22,5</b>	<b>21,7</b>	<b>31,8</b>	<b>17,9</b>
Personas Naturales	8,4	16,7	11,5	12,7	12,7	9,5	8,3	6,3	4,7	4,1	3,0	2,8	1,4	1,7	1,4
Personas Jurídicas	24,6	20,7	19,5	20,9	22,3	23,9	23,6	30,3	32,0	33,1	25,6	19,7	20,3	30,1	16,6
Sucesiones y Donaciones	0,4	0,6	0,6	0,7	1,0	1,0	0,7	0,4	1,0	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,2
<b>IMPUESTOS A LA NÓMINA (1)</b>	<b>19,0</b>	<b>16,9</b>	<b>15,9</b>	<b>16,7</b>	<b>15,2</b>	<b>11,7</b>	<b>11,5</b>	<b>10,3</b>	<b>11,6</b>	<b>11,0</b>	<b>21,5</b>	<b>25,8</b>	<b>17,8</b>	<b>15,8</b>	<b>11,1</b>
<b>IMPUESTOS INDIRECTOS</b>	<b>28,6</b>	<b>26,9</b>	<b>31,6</b>	<b>28,3</b>	<b>33,5</b>	<b>34,1</b>	<b>38,7</b>	<b>40,1</b>	<b>42,9</b>	<b>41,9</b>	<b>37,3</b>	<b>42,8</b>	<b>46,5</b>	<b>46,2</b>	<b>64,7</b>
Impuestos a las Ventas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,0	29,1
Aduanas	15,4	15,3	17,5	9,9	16,8	17,8	18,3	23,0	26,2	26,7	23,7	29,5	28,0	21,3	12,8
Renta de Licores	3,9	3,4	3,8	4,6	4,1	5,9	5,9	4,8	4,9	5,3	4,6	4,4	4,2	4,4	2,1
Renta de Cigarrillos	5,5	4,5	5,2	6,5	5,8	5,1	4,4	3,3	3,8	2,5	3,3	4,1	3,6	3,5	3,1
Gasolina y Otros Derivados del Petróleo	2,4	2,4	3,8	5,8	5,2	4,1	8,8	7,8	6,6	6,1	4,5	3,2	9,2	7,9	3,6
Otros (2)	1,4	1,4	1,3	1,5	1,7	1,2	1,3	1,2	1,4	1,2	1,2	1,6	1,5	2,1	13,9
<b>INGRESOS NO TRIBUTARIOS (3)</b>	<b>19,0</b>	<b>18,1</b>	<b>20,9</b>	<b>20,7</b>	<b>15,3</b>	<b>19,9</b>	<b>17,2</b>	<b>12,6</b>	<b>7,9</b>	<b>9,4</b>	<b>12,1</b>	<b>8,5</b>	<b>13,6</b>	<b>5,8</b>	<b>6,1</b>

FUENTE : BCV.Ministerio de Hacienda. SENIAT

(1) Incluye Seguro Social , INCE y Política Habitacional

(2) Incluye el Impuesto al Débito Bancario, en el año 1994.

(3) No Incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias. Incluye Remanente Utilidades BCV,Utilidad Operativa del BCV Tasas y Otros

ingresos no petroleros totales (9% del PIB no petrolero), mientras que los impuestos directos representaban el 30% , equivalente a 3,7% del PIB no petrolero. (Ver Cuadros 8 al 10).

#### **a. Impuestos directos**

Hasta la aprobación del impuesto a los activos empresariales a finales de 1993, los impuestos directos más importantes eran el impuesto sobre la renta y los impuestos a la nómina. También existen impuestos directos a las sucesiones, donaciones y juegos de azar, pero representan una proporción insignificante. En contraste con los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta, la recaudación proveniente de los impuestos a la nómina se mantuvo relativamente estable en la mayoría de los años analizados, con excepción de 1989 y recientemente entre 1993 y 1994, comportamiento que está relacionado con los niveles deprimidos de actividad económica y empleo de esos años. Sin embargo, entre 1990 y 1992 los impuestos a la nómina produjeron más o menos la misma cantidad de ingresos que el impuesto sobre la renta a las empresas o personas jurídicas y más de 14 veces lo recaudado por el impuesto sobre la renta a las personas naturales. (Ver Cuadros 11 y 12 y Gráfico 11).

La comparación de dichos tributos con el impuesto sobre la renta de las personas naturales resulta particularmente impresionante. Durante el período 1980-86, los ingresos provenientes del impuesto sobre la renta de las personas naturales fueron equivalentes a aproximadamente el 75% en promedio de los ingresos provenientes de los impuestos a la nómina; sin embargo, la brecha se ensanchó dramáticamente durante 1990-92, cuando la proporción se redujo a sólo el 7%. En otras palabras, en años recientes la tributación directa se ha basado crecientemente en los impuestos a la nómina, mientras que el impuesto sobre la renta personal se ha contraído persistentemente por más de una década y el impuesto sobre la renta corporativo ha decrecido en más del 55% en términos reales desde 1987, con excepción de 1993 cuando se produjo un aumento significativo a consecuencia de la declaración de la revaluación de activos contemplada en el ajuste inicial por inflación de la Ley del ISLR y a la importante expansión económica que se produjo en 1992, la cual se declara y paga mayormente en 1993 por el rezago en el sistema de declaración y pagos de este impuesto.

Los impuestos a la nómina son el seguro social, la tasa de contribución al Instituto Nacional de Cooperación Educativa (INCE), el impuesto de política habitacional, el seguro de desempleo y las guarderías. El seguro social es el 4% de los sueldos y salarios de los trabajadores y el 10% de la nómina pagada por los empleadores, ambos con un tope en relación al salario mínimo. El INCE representa el 2% de la nómina de las empresas que tienen cinco o más empleados. El impuesto de política habitacional y el seguro de desempleo fueron, ambos, creados a finales de 1989. El impuesto de política habitacional representa el 1% de los salarios y sueldos de los trabajadores y el 2% de la nómina de los empleadores. El seguro de desempleo representa el 0,55% de los sueldos y salarios de los trabajadores y el 1,65% de la nómina de los empleadores. El seguro de desempleo

**CUADRO No. 11**  
**VENEZUELA**  
**IMPUESTOS DIRECTOS**  
**PARTICIPACION EN EL PIB**

Años	En millones de bolívars				Participación % en el PIB
	Empresas no Petroleras	Personas Naturales	Impuestos a la Nómina	Total	
1.980	5.257	1.793	4.075	11.125	3,62
1.981	5.426	4.384	4.427	14.237	4,13
1.982	5.870	3.456	4.791	14.117	4,01
1.983	5.318	3.219	4.253	12.790	3,64
1.984	6.401	3.629	4.349	14.379	3,42
1.985	9.393	3.771	4.633	17.797	3,83
1.986	11.150	3.966	5.507	20.623	4,22
1.987	20.487	4.266	7.044	31.797	4,57
1.988	25.320	3.759	9.276	38.355	4,39
1.989	28.009	3.520	9.331	40.860	2,71
1.990	31.648	3.832	27.144	62.624	2,75
1.991	36.942	5.474	49.629	92.045	3,03
1.992	59.202	4.171	59.786	123.159	2,98
1.993	142.061	8.132	74.536	224.729	4,12
1.994	154.808	12.795	103.754	271.357	3,27

**FUENTE: Ministerio de Hacienda, INCE, IVSS, Consejo Nacional de la Vivienda.**

tiene un techo equivalente a un mes de salario mínimo. El impuesto para guarderías, creado en 1991 y cobrado directamente de la nómina de las empresas es del 15% del salario mínimo y el mismo puede ser sustituido por la provisión directa del servicio de guarderías por parte de las empresas. (Ver Cuadro 12).

Los impuestos a la nómina sobre los sueldos y salarios de los trabajadores son recaudados con facilidad por medio de las retenciones hechas directamente por los empresas o empleadores. El tope del impuesto del seguro social fue ajustado por primera vez en 1989 de Bs. 3.000 por mes a Bs. 15.000 por mes. Luego fue ajustado nuevamente en 1992 a Bs. 45.000 por mes, correspondiente a cinco veces el salario mínimo. La implementación del impuesto de política habitacional y el impuesto del seguro de

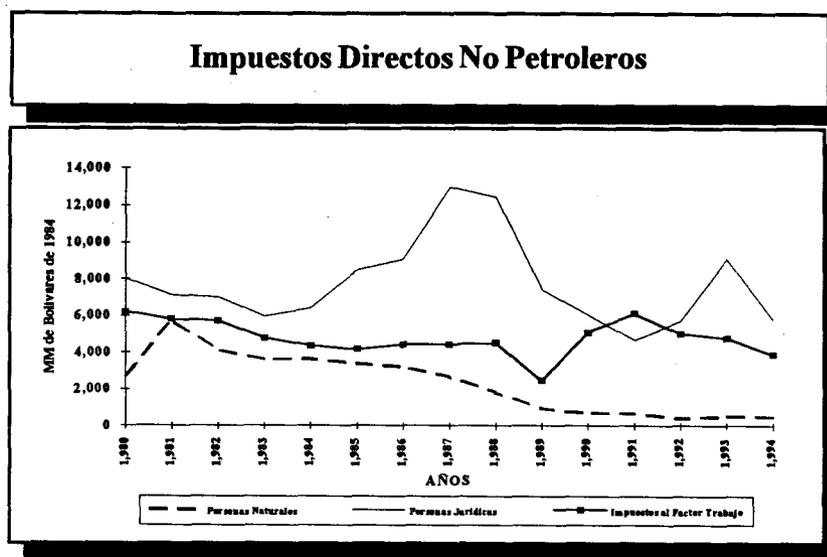
<b>CUADRO No. 12</b>					
<b>VENEZUELA</b>					
<b>IMPUESTOS DIRECTOS</b>					
<b>A PRECIOS CONSTANTES DE 1984</b>					
<b>Años</b>	<b>En millones de bolívares de 1984</b>				
	<b>Empresas no Petroleras</b>	<b>Personas Naturales</b>	<b>Impuestos a la Nómina</b>	<b>Total</b>	<b>Participacion % en el PIB</b>
1.980	8.118	2.755	6.261	17.133	3,62
1.981	7.095	5.731	5.787	18.613	4,13
1.982	7.001	4.119	5.710	16.831	4,01
1.983	5.969	3.609	4.768	14.345	3,64
1.984	6.406	3.629	4.349	14.384	3,42
1.985	8.505	3.385	4.159	16.049	3,83
1.986	9.092	3.191	4.430	16.713	4,22
1.987	12.984	2.680	4.425	20.089	4,57
1.988	12.447	1.824	4.501	18.772	4,39
1.989	7.402	926	2.454	10.782	2,71
1.990	6.046	717	5.076	11.838	2,75
1.991	5.274	763	6.915	12.952	3,03
1.992	5.722	389	5.579	11.691	2,98
1.993	9.086	520	4.767	14.373	4,12
1.994	5.794	479	3.883	10.157	3,27
<b>FUENTE: Ministerio de Hacienda, INCE, IVSS, Consejo Nacional de la Vivienda</b>					

desempleo, combinada con los ajustes al techo del impuesto del seguro social, explican el notorio aumento de la recaudación por impuestos a la nómina entre 1990 y 1992. Es válido observar que los efectos combinados de los impuestos a la nómina y el impuesto a la renta personal sobre los gravámenes directos personales totales hacen surgir varias preguntas sobre eficiencia y justicia tributaria, cuestiones que serán tratadas en la próxima sección.

#### **b. Impuestos indirectos**

Como ya se ha mencionado, los ingresos por aranceles de aduanas y los impuestos a la gasolina y los derivados del petróleo para el mercado nacional eran los principales impuestos indirectos en Venezuela hasta la aprobación del impuesto a las ventas al

Gráfico 11



mayor. La base imponible para productos importados ha aumentado sustancialmente con la implementación de las reformas estructurales de la política comercial, que incluyó entre otras cosas la simplificación y reducción de las tasas arancelarias y la eliminación de exoneraciones, exenciones y barreras no arancelarias. También, la liberalización del régimen cambiario en 1989, que redujo la gran apreciación de la tasa cambiaria experimentada durante el régimen de tasa fija, combinada con la recuperación del crecimiento del PIB desde 1990, expandieron la recaudación de aranceles aduaneros hasta 1992. La contracción económica que experimenta Venezuela desde 1993 ha mermado apreciablemente su recaudación, por la consecuente disminución de las importaciones que a su vez fue reforzada en 1994 por el control de cambios. (Ver cuadro 13).

Los impuestos al consumo de alcohol y tabaco representan en conjunto cerca del 1/2% del PIB. El impuesto al tabaco es un tributo ad-valorem en el cual el precio es determinado por el gobierno, mientras que el impuesto a las bebidas alcohólicas es una combinación de una tasa ad-valorem y una tasa específica, dependiendo del contenido alcohólico de las bebidas. Las tasas difieren entre productos nacionales e importados. En el caso de la producción nacional los impuestos son recaudados fácilmente a nivel de las industrias manufactureras, donde unas pocas empresas comparten el mercado. Sin embargo, la administración del impuesto a las bebidas alcohólicas es de alguna manera más complicada debido a los impuestos específicos por contenido alcohólico. Estos deben ser supervisados en el sitio de producción y examinados en laboratorios administrados por el Ministerio de Hacienda.

**CUADRO No. 13**  
**VENEZUELA: IMPUESTOS INDIRECTOS**  
**PARTICIPACION % EN EL PIB**

<b>Impuesto</b>							
<b>Años</b>	<b>A las ventas</b>	<b>Aduanas</b>	<b>Licores</b>	<b>Cigarrillos</b>	<b>Gasolina (1)</b>	<b>Otros (2)</b>	<b>Total</b>
1980		1,08	0,27	0,38	0,17	0,10	2,00
1981		1,16	0,26	0,34	0,18	0,10	2,05
1982		1,50	0,33	0,44	0,32	0,11	2,71
1983		0,72	0,33	0,47	0,42	0,11	2,05
1984		1,15	0,28	0,39	0,36	0,11	2,29
1985		1,52	0,51	0,43	0,35	0,11	2,91
1986		1,79	0,57	0,43	0,86	0,13	3,78
1987		2,25	0,47	0,33	0,77	0,12	3,93
1988		2,41	0,45	0,35	0,61	0,13	3,94
1989		1,50	0,30	0,14	0,35	0,07	2,36
1990		1,32	0,26	0,18	0,25	0,06	2,07
1991		1,87	0,28	0,26	0,20	0,10	2,71
1992		2,04	0,31	0,27	0,67	0,11	3,39
1993	0,61	1,85	0,38	0,30	0,68	0,18	4,01
1994	3,28	1,44	0,24	0,35	0,41	1,57	7,27

FUENTE: BCV

(1) Incluye Otros Derivados del Petróleo

(2) No incluye Utilidades por Operaciones Cambiarias.

La implementación del IVA en 1993 y su sustitución por el impuesto a las ventas al mayor (IVM) hace surgir varias preguntas referentes a la existencia de estos impuestos al consumo. Dado su nivel relativamente bajo de recaudación, podría ser deseable eliminarlos con base en la simplificación administrativa. Sin embargo, dada la difícil situación fiscal, es recomendable esperar hasta que la administración del IVM haya sido desarrollada por completo.

El impuesto a la gasolina representa una excelente oportunidad para aumentar los ingresos del sector público. El impuesto se establece en función de un arancel específico que en el primer semestre de 1995 era de 4,20 Bs. por litro (85% del precio medio de la gasolina en el mercado interno para esa fecha) y sobre el cual la industria petrolera debe pagar el 50% (2,10 Bs. por litro).<sup>4</sup> A pesar del elevado subsidio implícito en el precio de

4 La percepción de los ingresos petroleros nacionales como un impuesto constituye meramente un artificio contable para establecer la distribución de ese ingreso entre la industria petrolera y el gobierno central. En términos estrictamente económicos, un ajuste en el precio de la

la gasolina, los ingresos provenientes de este impuesto en algunos años han sido similares o mayores que los ingresos provenientes de los impuestos al consumo de bebidas alcohólicas y tabaco. Al volumen de consumo de gasolina en Venezuela (ligeramente más de 11 mil millones de litros para 1995), un aumento de Bs. 10,00 por litro promedio (6 céntimos de US\$ a la tasa de cambio oficial de 170 Bs./\$ y 4 céntimos a la tasa del mercado paralelo de 230 Bs./\$) significaría cerca de un 1% del PIB en recaudación por todo un año. Ello implicaría un precio del litro de gasolina equivalente a menos del 30% del precio de la gasolina en los Estados Unidos. Sin embargo, esto representaría un aumento de cerca del 150% del precio promedio de la gasolina en el mercado interno para el primer semestre de 1995 y todavía reflejaría un subsidio implícito cercano al 32% del costo de oportunidad ajustado por los costos de distribución internos.

Los otros impuestos indirectos se componen de una gran variedad de derechos fiscales para transacciones legales, tales como timbres fiscales para licencias de conducir, impuesto de salida, cédulas de identidad, pasaportes y aranceles judiciales. Los ingresos provenientes de estos impuestos responden por alrededor de medio punto del PIB no petrolero y cerca del 4% de los impuestos no petroleros totales. La administración centralizada de estos impuestos es, en la mayoría de los casos, engorrosa y difícil de justificar en términos de recaudación. En algunos casos, tales como los aranceles judiciales, las tasas son fijadas por ley. Estos impuestos son buenos candidatos para promover o implementar la descentralización de los ingresos o para ser utilizados directamente para mejorar los servicios que proveen, tales como los aranceles judiciales. De hecho, esta ha sido la realidad en el caso de los timbres de impuesto de salida aeroportuaria y el papel sellado para trámites legales en la mayor parte de los estados. La descentralización de estos impuestos ha significado un aumento en la recaudación, en cifras que son importantes a nivel regional pero que representan una complicación innecesaria para la administración tributaria del gobierno central.

## ***2. Consecuencias económicas de la política tributaria en Venezuela***

La tributación no petrolera en Venezuela presenta muchas características indeseables que contradicen los fundamentos básicos de la teoría y política tributaria. La misma ha afectado adversamente la asignación de recursos por factores de producción y por actividades sectoriales. El impacto en equidad horizontal y vertical ha sido significativamente distorsionante y regresivo. Adicionalmente, la administración y el marco legal de la tributación, con excepción de algunos cambios recientes, ha sido extrema-

---

gasolina debe ser entendido como una reducción del subsidio, dado que el precio actual no sólo es inferior al costo de oportunidad de exportación, sino también menor a su costo de producción y distribución hasta las estaciones expendedoras de gasolina. Sólo cuando el precio se ubique a esos niveles, se podría hablar de un impuesto propiamente dicho.

damente pobre, facilitando la evasión y elusión fiscal, lo que exagera aún más la mayor parte de los elementos indeseables del sistema.

#### **a. Eficiencia económica**

La mayor distorsión del sistema es su sesgo pro capital, que afecta adversamente el uso del factor trabajo. El impuesto sobre la renta corporativo ha estado, en general, plagado de diversas exenciones y exoneraciones para distintas actividades económicas e ingresos de capital.<sup>5</sup> Además, el sistema ha incluido varias deducciones e incentivos a la inversión (como por ejemplo, para control de la contaminación, la investigación y desarrollo, la construcción de diversos tipos de infraestructuras, etc.). Los plazos de depreciación tampoco están reglamentados, induciendo una depreciación temprana de los activos. En contraste, el recurso laboral está severamente gravado, sobre todo a los niveles inferiores de remuneración.

En cierta medida, la proliferación de incentivos a la inversión, exenciones y exoneraciones en el impuesto sobre la renta de las empresas fueron probablemente establecidas para compensar las elevadas tasas impositivas nominales vigentes hasta la reforma de 1991, cuando la tasa marginal máxima fue reducida del 50% al 30%. Este problema se complicó aún más desde que Venezuela ha venido registrando niveles elevados de inflación, dado que el sistema no permitía ajustes por inflación hasta la reforma de la ley en 1993. Sin embargo, al intentar corregir una distorsión con otra adicional, el sistema ha creado diversas escapatorias que permiten a las empresas reducir o evadir el impuesto sobre la renta de varias maneras. En contraste, en los impuestos a la nómina no se permiten deducciones. Más aún, la introducción de ajustes por inflación en el ISLR de personas jurídicas podría agravar el sesgo a favor del capital, a pesar de que esta medida era necesaria en términos de eficiencia económica.

El sesgo económico a favor del capital del sistema tributario no petrolero es agravado por dos elementos. Uno es la grave deficiencia en la regulación del patrón de depreciación para el impuesto sobre la renta corporativo. La Ley del ISLR y el Reglamento de la misma sólo definen los métodos lineal y de unidades de producción como los sistemas básicos de depreciación aceptados. Sin embargo, estas regulaciones no contienen especificaciones relacionadas con la vida útil de los activos. Cualquier otro procedimiento requiere la aprobación específica de la administración tributaria, la cual se otorga con facilidad. Bajo estas condiciones, se induce a una depreciación temprana, ya que el valor neto actual de la depreciación permitida es mayor cuanto más corta es la vida del activo.<sup>6</sup> Adicionalmente, las regulaciones de las depreciaciones para fines tributarios no son consideradas en términos de consistencia económica con algunos de los incentivos a la inversión que se contemplan en la Ley del ISLR.

---

5 Las explicaciones de las distintas exenciones y exoneraciones del impuesto sobre la renta corporativo, beneficios de capital e incentivos a la inversión se dan en la próxima sección.

6 Para una explicación detallada de este argumento, ver Aguirre, et al (1982).

El otro elemento que refuerza la tendencia tributaria favorable al uso intensivo de capital es el sistema legal de las prestaciones sociales de Venezuela. Esta regulación, que por supuesto se encuentra fuera del sistema tributario, hace que los costos laborales sean extremadamente elevados, particularmente durante períodos de alta inflación. Las prestaciones sociales se acumulan casi exponencialmente con la antigüedad y se indexan doblemente cuando las tasas de interés nominal se ajustan a los niveles de inflación. La combinación de los impuestos a la nómina y el sistema de prestaciones sociales han generado incentivos para contener el ajuste de los salarios por debajo de la inflación y han inducido a un estímulo adicional para la sustitución de capital por mano de obra, siempre que la tecnología disponible lo permita.

Después de la implementación en 1990 de la ley de política habitacional y del seguro al desempleo, la tasa marginal máxima de los impuestos a la nómina aumentó del 4% al 5,55% para los trabajadores y del 12% al 15,65% para las empresas. Cuando se combinan las tasas nominales de todos los impuestos a la nómina que recaen sobre los trabajadores y las empresas, la tasa nominal sobre los salarios inferiores al tope de la contribución al seguro social aumenta del 18% al 21,2% a partir de 1990 con la aprobación de los dos impuestos mencionados. Vale la pena observar que se permite a las empresas deducir el total de los pagos de impuestos a la nómina para la determinación del impuesto sobre la renta, mientras que a las personas naturales sólo se les permite deducir los pagos del seguro social.

La estructura de los incentivos al capital también ha sido distorsionada por exenciones y exoneraciones del impuesto sobre la renta para ciertas actividades económicas, tales como la agricultura, el turismo, la construcción y para formas específicas de estructuras o asociación de capital, tales como sociedades de responsabilidad limitada y las compañías SACA-SAICA.<sup>7</sup> Muchos de estos incentivos fueron eliminados en las reformas de la Ley del Impuesto Sobre la Renta de 1991 y de 1994, que serán examinadas en el próximo capítulo. Sin embargo, en la reforma de 1991 el sector agrícola siguió quedando exento del impuesto, con lo que se mantuvo una de las principales escapatorias del sistema. Fue sólo en la reforma de 1994 que esta exención fue eliminada y en 1995 está siendo considerada nuevamente por el Congreso Nacional. Muchas actividades económicas se combinan o se cubren con compañías agrícolas para eludir el impuesto sobre la renta. Por ejemplo, activos fijos utilizados en actividades agrícolas son registrados por compañías en otro sector para aprovechar las deducciones por depreciación, o ingresos provenientes de actividades no agrícolas son registrados como provenientes de compañías agrícolas para evitar requerimientos de declaración y pago de impuestos.

---

7 Estas son las compañías con una parte de su estructura de capital abierta al mercado a través de la Bolsa y por lo tanto sujetas a las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores.

**b. Tributación de los factores productivos**

La proliferación de incentivos a la inversión, exenciones y exoneraciones, ha erosionado sustancialmente la base del impuesto sobre la renta corporativo. El efecto de esta reducción sobre la distribución de ingresos por factores de producción ha sido bastante pernicioso, particularmente cuando se lo considera simultáneamente con los efectos de los impuestos a la nómina. Esta es particularmente la situación cuando se consideran los impuestos a la nómina, los cuales son en su mayor parte soportados por los trabajadores, aún si el impuesto se cobra de la nómina que pagan los empleadores. Este efecto es más fuerte en el caso de los trabajadores de menor salario, ya que usualmente la elasticidad precio de la demanda es relativamente elástica, dada su calificación y abundancia. Como se menciona más arriba, el resultado de este sesgo a favor del capital se refleja en la mayor dependencia de la tributación directa en los impuestos a la nómina. De hecho, durante la primera parte de la década de 1980, el impuesto sobre la renta no petrolero generó casi el doble del ingreso proveniente de los impuestos a la nómina. Para 1992, ambos impuestos producían la misma recaudación.

La proporción se modificó nuevamente en 1993 a favor del ISLR por la declaración del ajuste inicial por inflación y por la declaración rezagada del mismo en 1992, año en el cual se produjo una expansión económica significativa. Por el contrario, la recesión económica desde 1993 ha deprimido sustancialmente el mercado laboral en el sector moderno de la economía, afectando seriamente los ingresos causados por los impuestos a la nómina. Sin embargo, la persistencia de la depresión en el nivel de actividad económica en 1994 volvió a acercar la recaudación entre ambos tipos de impuestos, ya que el ISLR registró en ese año una caída del 40% en términos reales.

Hasta la reforma de la Ley del ISLR en 1991, el impuesto sobre la renta personal en Venezuela era básicamente un impuesto a los sueldos y salarios. En 1989 cerca del 75% de la recaudación del mismo se obtuvo de personas cuyos ingresos provenían solamente de sueldos o salarios, en comparación con el 41% en 1992. Este cambio es probablemente el resultado del significativo aumento del mínimo no imponible que en la ley de 1986 era de Bs. 48.000 por año y que en la reforma de 1991 se elevó a 50 veces del salario mínimo por año. Dado que con anterioridad a dicha reforma no se permitía ajustar la base imponible por inflación, la cantidad de trabajadores sujetos a declarar y pagar impuestos aumentó significativamente cada año, a pesar de que la mayoría de ellos no era de hecho contribuyentes efectivos dado sus bajos niveles de ingresos. Sin embargo, debido a que la estructura de las tasas no se ajustaban con la inflación, los empleados que eran contribuyentes efectivos pasaron a tasas más elevadas del gravamen a medida que sus salarios aumentaban parcialmente por la inflación, no obstante que los mismos se mantuvieran o disminuyeran en términos reales. A este respecto, la reforma de la Ley del ISLR de 1991 representó un alivio parcial para los trabajadores de ingresos bajos a medios, ya que el mínimo no imponible se ajusta anualmente por los cambios en el salario mínimo, aunque este último no se ajusta necesariamente según las tasas de inflación. Como consecuencia de este cambio, la cantidad de contribuyentes del impuesto sobre la renta personal cayó de cerca de 1.300.000 en 1990 a sólo 350.000 en 1991.

Las reformas de la Ley del ISLR y del Código Orgánico Tributario de 1994 crearon un mecanismo más explícito de indexación mediante la creación de las Unidades Tributarias, las cuales se ajustarían por la administración tributaria a las tasas de variación del índice de Precios al Consumidor de cada año, sólo que sujeto a la aprobación previa de las Comisiones Permanentes de Finanzas de ambas Cámaras del Congreso Nacional, manteniendo un cierto grado de discrecionalidad en el mecanismo por parte de los Poderes Ejecutivo y Legislativo.

Con el propósito de comparar la tasas efectivas de tributación sobre el factor laboral y las ganancias de las empresas, se combinaron los impuestos a la nómina con el impuesto sobre la renta personal recaudado sobre sueldos y salarios. El resultado fue una tasa efectiva de tributación directa sobre sueldos y salarios de cerca del 4,5% en años recientes, más elevada que la tasa efectiva de tributación directa sobre las ganancias netas de las empresas, la cual ha sido de cerca del 3,5% desde 1990, con excepción de 1993 cuando alcanzó un 4,75% por los factores mencionados anteriormente. Aún si excluimos la recaudación proveniente del impuesto sobre la renta personal, la diferencia es también importante dado que la recaudación de este impuesto se ha estancado en términos nominales durante más de una década.

Es importante observar también que la tasa efectiva de tributación sobre las ganancias de las empresas ha declinado sustancialmente desde 1987, cuando tuvo un valor máximo de 7,2%.<sup>8</sup> Más aún, el ajuste por inflación, aunque justificado por razones de eficiencia económica, ampliará aún más la diferencia entre la tasa efectiva de tributación a los salarios y la de las ganancias de las empresas, así como probablemente tendrá un impacto negativo sobre la recaudación del impuesto sobre la renta corporativo. Los Cuadros 14 y 15 muestran los cálculos de las tasas efectivas de impuestos directos a los factores de generación de ingresos.

### **c. Distribución de ingresos**

La tributación directa total de las personas naturales, que incluye los impuestos a la nómina y el impuesto sobre la renta personal, muestra también ciertos elementos regresivos respecto a la distribución vertical de ingresos. Primero, los techos de los impuestos a la nómina producen tasas marginales decrecientes a medida que crecen los ingresos. Segundo, la deducción del seguro social del impuesto sobre la renta no beneficia a aquellas personas de ingresos inferiores al mínimo no imponible. En contraste, las personas que pagan el impuesto sobre la renta se benefician totalmente de la deducción y reducen así las tasas marginales efectivas según las cuales son gravados. Sólo aquellas personas de niveles de ingresos muy elevados tienen tasas marginales más

---

<sup>8</sup> Como se esperaba, la tasa efectiva de tributación es muy sensible a los cambios del PIB real. Esta sensibilidad era mayor antes de la reforma de la Ley del Impuesto Sobre la Renta de 1991, porque las empresas estaban sujetas a tramos progresivos de tasas, muchas de las veces determinadas por el solo efecto de la inflación.

CUADRO N° 14 VENEZUELA IMPUESTOS A LA NÓMINA PARTICIPACION % EN EL PIB								
Año	En millones de bolívares					3=1/2 Rel. % I N/ Remun.	% del PIB	
	IVSS Seguro Social	INCE Capaci- tación	Política habita- cional	ISLR Pers. nat.	1 Total			2 Remune- raciones
1980	3.421	654		1.793	5.868	105.143	5,58	1,91
1981	3.705	722		4.384	8.811	119.642	7,36	2,56
1982	3.848	943		3.456	8.247	124.529	6,62	2,34
1983	3.470	783		3.219	7.472	123.625	6,04	2,13
1984	3.608	741		3.629	7.978	144.371	5,53	1,90
1985	3.730	903		3.771	8.404	163.383	5,14	1,81
1986	4.346	1.161		3.966	9.473	183.550	5,16	1,94
1987	5.833	1.211		4.266	11.310	244.444	4,63	1,62
1988	8.158	1.118		3.759	13.035	321.148	4,06	1,49
1989	7.683	1.648		3.520	12.851	518.295	2,48	0,85
1990	20.072	2.122	4.950	3.832	30.976	726.922	4,26	1,36
1991	38.979	2.335	8.315	5.474	55.103	1.051.856	5,24	1,81
1992	40.023	2.930	10.707	4.171	57.831	1.432.489	4,04	1,40
1993	55.869	4.329	14.338	8.132	82.668	1.858.560	4,45	1,52
1994	85.522	*	18.232	12.795	116.549	*	*	1,40

FUENTE : IVSS, INCE, Consejo Nacional de la Vivienda y B.C.V.  
\* Información No Disponible

elevadas que aquellas cuyos ingresos están por debajo de los topes máximos de los impuestos a la nómina. Tercero, las extensas deducciones permitidas en el impuesto sobre la renta personal tienden a favorecer a los niveles superiores de ingresos, dado que algunos de estos renglones aumentan su participación en el consumo personal a medida que los ingresos aumentan. Cuarto, la exoneración de los ingresos provenientes del ahorro en entidades financieras del impuesto sobre la renta de las personas naturales favorece a los grupos de mayores ingresos, dado que la capacidad de ahorro crece también con el nivel de ingresos.

El Cuadro 16 muestra los cálculos aproximados de las tasas marginales efectivas de los impuestos a la nómina para 1992, tomando en consideración los diferentes topes de cada impuesto y la deducción del seguro social en el impuesto sobre la renta de las personas naturales. Estas tasas marginales efectivas fueron combinadas con la estructura de tramos del impuesto sobre la renta de la Ley de 1991, después de ajustar las tasas según el promedio de deducción declarada por los contribuyentes en el impuesto sobre la renta de 1992. El resultado obtenido por este procedimiento es una escala estimada de tasas marginales efectivas para la tributación directa total de personas naturales.<sup>9</sup> Como in-

<sup>9</sup> Esta escala se aplica sólo a los trabajadores del sector privado. Los trabajadores del sector público no están sujetos a algunas deducciones o componentes de los seguros sociales, ya que

**CUADRO No. 15**  
**VENEZUELA**  
**EMPRESAS NO PETROLERAS**  
**RELACION % ISLR Vs. EXCEDENTE DE EXPLOTACIÓN**  
**EN MILLONES DE BOLIVARES**

Años	I Impuesto sobre la Renta	II Excedente de Explotación	III=I/II Rel. % sobre ISRL/EE
1.980	5.284	68.279	7,74
1.981	5.428	77.602	6,99
1.982	5.874	89.570	6,56
1.983	5.324	85.592	6,22
1.984	6.406	160.730	3,99
1.985	9.475	183.872	5,15
1.986	11.301	212.413	5,32
1.987	20.671	287.513	7,19
1.988	25.654	381.410	6,73
1.989	28.141	462.968	6,08
1.990	32.335	854.313	3,78
1.991	37.852	1.198.762	3,16
1.992	61.321	1.681.595	3,65
1.993	142.061	2.231.844	6,37
1994	154.808	3.261.671	4,75

FUENTE: BCV, Ministerio de Hacienda.

Las cifras correspondientes al Excedente de Explotación del año 1994 corresponden a estimaciones preliminares del BCV.

dican estas tablas, las personas con bajos niveles de ingresos, a pesar de estar formalmente exentas del impuesto sobre la renta, son gravadas más fuertemente a través de los impuestos a la nómina que las personas con ingresos mayores que declaran el ISLR pero han podido hacer uso de la extensiva lista de deducciones existentes en dicho impuesto. Sólo las personas muy acaudaladas, ubicadas en los dos tramos más altos, son gravadas con tasas similares o más elevadas. Esta característica regresiva de las tasas marginales efectivas en la tributación personal directa se muestra en el Gráfico 12.

tienen servicios médicos propios y su fondo de pensiones aparte. Además, no es claro que los empleados públicos soporten toda la carga de los impuestos a la nómina, como es probable que suceda con los trabajadores del sector privado.

**CUADRO No. 16**  
**VENEZUELA**  
**TASAS EFECTIVAS DE IMPUESTOS A PERSONAS NATURALES**  
**EN PORCENTAJES**

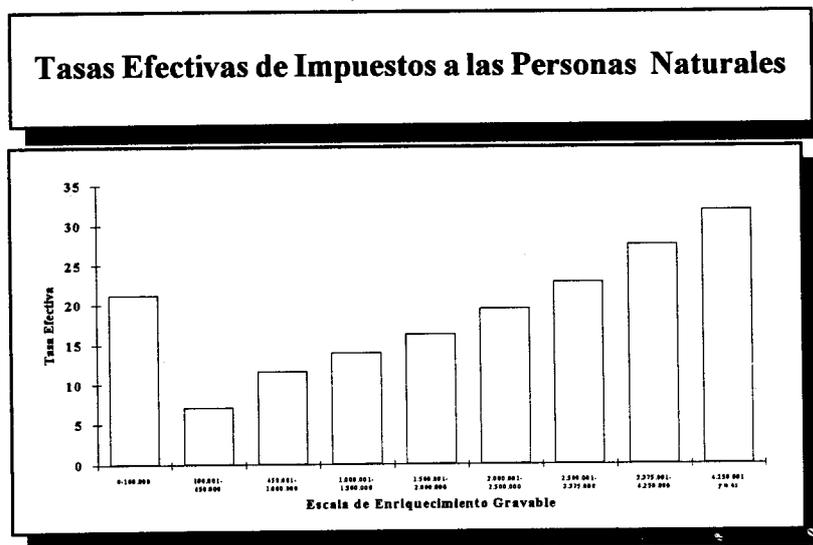
Salario Base		ISRL %	INCE (1) %	Seguro Social (2)		Paro Forzoso (2)		Política Habitacional		Total General (2)		Tasa efectiva ISRL Desc. los desgrav.	Impuestos trabajador	Total (2)	
				Patrono	Trabaj.	Patrono	Trabaj.	Patrono	Trabaj.	Patrono	Trabaj.				Total (2)
0	180.000	0	2	10,00	4,00	1,65	0,55	2,00	1,00	15,65	5,55	21,20	5,55	21,20	
180.001	450.000	0	2	1,43	0,57	0,08	0,03	2,00	1,00	5,51	1,60	7,10	1,60	7,10	
450.001	1.000.000	10	2	0,62	0,25	0,03	0,01	2,00	1,00	4,65	11,26	15,91	5,96	6,97	11,63
1.000.001	1.500.000	12,5	2	0,36	0,14	0,02	0,01	2,00	1,00	4,38	13,65	18,03	8,57	9,58	13,96
1.500.001	2.000.000	15	2	0,26	0,10	0,01	0,00	2,00	1,00	4,27	16,11	20,38	10,98	11,98	16,26
2.000.001	2.500.000	18	2	0,20	0,08	0,01	0,00	2,00	1,00	4,21	19,08	23,29	14,25	15,25	19,46
2.500.001	3.375.000	21	2	0,15	0,06	0,01	0,00	2,00	1,00	4,16	22,06	26,23	17,65	18,65	22,81
3.375.001	4.250.000	25,5	2	0,12	0,05	0,01	0,00	2,00	1,00	4,12	26,55	30,67	22,36	23,36	27,49
4.250.001		30	2	0,11	0,04	0,01	0,00	2,00	1,00	4,11	31,04	35,15	26,69	27,69	31,80

(1) El Aporte es cancelado por el Patrono

(2) Promedios

CALCULOS PROPIOS

Gráfico 12



Los efectos económicos de los impuestos a la nómina no pueden ser aislados de los servicios y beneficios para los cuales estos impuestos fueron creados. El más importante de ellos es el seguro social, que provee servicios médicos, pensiones de jubilación y seguro de muerte y accidentes. El análisis económico y el del impacto en la distribución del ingreso de estos servicios, van más allá del enfoque de este estudio. Sin duda, los beneficiarios de estos servicios son los grupos de bajos ingresos, sin embargo existe consenso que estos servicios son extremadamente deficientes e insuficientes y probablemente no compensan a sus contribuyentes de las altas tasas efectivas que deben soportar.

### *III. Factores explicativos de la reducción en la recaudación de la tributación no petrolera*

La drástica reducción en la recaudación de los impuestos sobre la renta no petroleros en la última década involucra varios aspectos cruciales para la comprensión del sistema tributario de Venezuela. Entre ellos cabe mencionar las debilidades en el marco legal de la tributación, las deficiencias en la administración tributaria, las dificultades y deficiencias del sistema judicial para hacer cumplir las leyes en general y las tributarias en particular, la erosión de los ingresos por la inflación y un mal diseño técnico en la mayoría de los tributos. La combinación de estos factores ha inducido un alto nivel de evasión y elusión fiscal, adicionalmente a la erosión de la base tributaria del impuesto sobre la renta

causada por la aplicación directa y estricta de las exenciones y exoneraciones impositivas y los incentivos a la inversión.<sup>10</sup>

La elusión impositiva se entiende como el proceso por el cual los contribuyentes toman ventaja de las escapatorias que permite el marco legal para reducir sus obligaciones tributarias, mientras que la evasión impositiva es la violación franca de las leyes tributarias. Aunque ambas afectan la capacidad recaudadora de los impuestos, la evasión es más perniciosa, ya que tiende a erosionar fuertemente la legitimidad del sistema tributario, crea o acentúa las distorsiones económicas y socava la equidad vertical y horizontal que deben perseguir los gravámenes. La línea que separa la evasión de la elusión impositiva no siempre está claramente definida, pero las causas y soluciones a ambos problemas son significativamente similares.

En teoría, la evasión impositiva se explica por la utilidad obtenida del valor esperado del dinero derivado de la obligación que no paga la persona o agente económico, sujeto a los costos asociados con el ser descubierto (sanciones, multas, intereses de mora, etc.), dada por supuesto, la probabilidad de ser descubierto.<sup>11</sup> Por consiguiente, todo factor que aumente el valor esperado de una obligación tributaria (tasas muy altas, por ejemplo), o reduzca el costo o la probabilidad de ser descubierto (tal como una mala administración tributaria), pueden inducir a la evasión tributaria. A este respecto, varias características del sistema tributario de Venezuela han contribuido por varios años al alto nivel de evasión fiscal. Las más importantes de estas características son:

### *1. Tasas nominales elevadas y doble tributación de dividendos*

Antes de la reforma de la Ley de ISLR en 1991, las tasas nominales de este tributo eran relativamente altas (hasta 45% para personas naturales y 50% para las empresas). Además de las distorsiones y problemas de largas escalas marginales, estas tasas fueron por muchos años más elevadas que las tasas prevalecientes en países vecinos. Este problema fue agravado por la doble tributación de los dividendos (gravados simultáneamente a nivel de las empresas y de la persona natural que recibía dividendos) y la ausencia de ajustes por inflación.

Este último fue un problema importante hasta años recientes y previos a la introducción del ajuste por inflación en la reforma de la Ley del ISLR de 1991, dado que Venezuela experimenta desde hace algunos años tasas relativamente elevadas de aumentos de precios y fluctuaciones del tipo de cambio. La inflación puede causar la sobre estimación de los ingresos gravables cuando la depreciación nominal no permite la recuperación del valor real del capital o cuando los productos de los inventarios que

10 La evasión al impuesto sobre la renta se ha estimado en 64%. Este estimado se basó en la comparación del potencial de recaudación respecto de la recaudación obtenida, tomando en cuenta el efecto de las exoneraciones, exenciones e incentivos a la inversión. Ver Medina (1990).

11 Para una discusión detallada de la evasión impositiva, ver Shome y Tanzi (1993).

se venden no se ajustan al costo real de reposición. Similarmente, las mismas dificultades se presentan cuando las ganancias de capital se computan a valores nominales, o cuando los activos y pasivos no monetarios no se ajustan a sus valores reales, ya sea en moneda nacional o extranjera.

La reforma de la Ley de ISLR en 1994 modificó de nuevo la tasa marginal máxima aplicada a las empresas de un 30% a un 34%, colocándola nuevamente en niveles superiores a los existentes en la mayoría de los países de la región. (Ver Cuadro 17).

## *2. El sistema de sanciones y multas*

Debido a las elevadas tasas impositivas nominales, la doble tributación sobre dividendos y el gravamen nominal de los ingresos corporativos, Venezuela estaba lejos de ser un paraíso fiscal. Desde este punto de vista, la elusión y evasión impositiva eran en parte inevitables. Sin embargo, el sistema de sanciones y multas establecido en el Código Orgánico Tributario<sup>12</sup> tampoco fue ajustado por inflación hasta la reforma de 1992, reduciendo fuertemente para los contribuyentes el costo de ser descubiertos en el incumplimiento de las obligaciones tributarias. Las sanciones y multas estaban definidas en términos nominales y las tasas de interés cobradas por pagos vencidos tenían un límite del 18%. El aumento de las tasas de interés entre 1989 y 1994 hizo a estas sanciones prácticamente inútiles, ya que los ahorros provenientes de los impuestos no pagados podían cubrir las multas y los intereses de mora y aún así obtener beneficios. Esta distorsión se acentuaba por el hecho de que las obligaciones vencidas provenientes de las deudas de impuestos no se ajustaban por inflación. En otras palabras, el sistema operaba con un techo de tasas de interés y sin ajustes por inflación para las sanciones y los impuestos vencidos.

Otro factor que induce a la evasión impositiva es el complicado procedimiento legal establecido por el Código Orgánico Tributario para las apelaciones cuando un contribuyente es descubierto en irregularidades, tratando de reducir o evadir la carga tributaria. Como señalan Shome y Tanzi (1993) "...para que las penalizaciones queden firmes deben ser aplicadas muy rápidamente. Una penalización que se demora por años debido a apelaciones por parte del contribuyente es muy improbable que tenga el mismo efecto como disuasivo a la evasión que la que se aplica inmediatamente".

Al diferir la aplicación de las penalizaciones por el uso de varias instancias de apelación frente a la administración tributaria y el sistema judicial, el valor real de las sanciones y del impuesto mismo pueden ser erosionados. Esta situación cambió

---

12 El Código Orgánico Tributario es la ley macro que gobierna a todo el sistema tributario en su conjunto y por lo tanto a las diversas leyes de impuestos. Igualmente, establece el sistema de penalizaciones, sanciones y multas, los procedimientos legales y judiciales entre la administración tributaria y los contribuyentes, así como las facultades de la primera y los derechos y obligaciones de estos últimos.

significativamente después de la reforma del Código Orgánico Tributario efectuada a finales de 1992, la cual será discutida en mayor detalle en el próximo capítulo.

**Cuadro Nº 17**  
**IMPUESTO SOBRE LA RENTA**  
**ESCALAS DE ENRIQUECIMIENTO GRAVABLE Y TARIFAS APLICADAS**  
**EN LAS LEYES DE ISLR DE LOS AÑOS 1986, 1991 Y 1994**

**PERSONAS NATURALES**

LEY DE 1986			LEY DE 1991			LEY DE 1994		
ESCALAS ( En Bs.)		TASA (%)	ESCALAS ( En Bs.)		TASA (%)	ESCALAS ( En U.T )		*TASA (%)
0,01	20.000,00	4,50	1,00	300.000,00	0,00	1.000,00	6,00	
20.000,01	30.000,00	7,25	300.001,00	1.000.000,00	10,00	1.000,00	1.500,00	9,00
30.000,01	50.000,00	9,50	1.000.001,00	1.500.000,00	12,50	1.500,00	2.000,00	12,00
50.000,01	80.000,00	11,00	1.500.001,00	2.000.000,00	15,00	2.000,00	2.500,00	16,00
80.000,01	120.000,00	12,50	2.000.001,00	2.500.000,00	18,00	2.500,00	3.000,00	20,00
120.000,01	200.000,00	14,50	2.500.001,00	3.375.000,00	21,50	3.000,00	4.000,00	24,00
200.000,01	300.000,00	17,50	3.375.001,00	4.250.000,00	25,50	4.000,00	6.000,00	29,00
300.000,01	500.000,00	21,00	Mayor de	4.250.000,00	30,00	Mayor de	6.000,00	34,00
500.000,01	800.000,00	24,50						
800.000,01	1.200.000,00	28,00						
1.200.000,01	2.000.000,00	31,00						
2.000.000,01	3.000.000,00	34,50						
3.000.000,01	5.000.000,00	38,00						
5.000.000,01	8.000.000,00	41,00						
Mayor de	8.000.000,00	45,00						

\* UNIDADES TRIBUTARIAS

**PERSONAS JURIDICAS**

LEY DE 1986			LEY DE 1991			LEY DE 1994		
ESCALAS ( En Bs.)		TASA (%)	ESCALAS ( En Bs.)		TASA (%)	ESCALAS ( En U.T )		*TASA (%)
0,01	500.000,00	15,00	0,00	2.000.000,00	20,00	Hasta	2.000,00	15,00
500.000,01	5.000.000,00	35,00	Mayor de	2.000.000,00	30,00	2.000,00	3.000,00	22,00
Mayor de	5.000.000,00	50,00				Mayor de	3.000,00	34,00

\* UNIDADES TRIBUTARIAS

### ***3. Capacidad e ineficiencias del sistema judicial para la aplicación efectiva del marco legal tributario***

El diferimiento en la aplicación de las penalizaciones ha sido reforzado por retrasos en los procesos judiciales. Una vez que una apelación es rechazada por la administración tributaria, el contribuyente tiene la opción de apelar ante los tribunales de justicia. La solicitud entra en el lento mecanismo del sistema judicial, en el que la decisión final puede ser demorada por varios años debido a las dificultades y defectos que han plagado extensamente a la administración de justicia en Venezuela, además de las complicaciones propias de los procedimientos especificados en el código tributario. Al tener un techo en las tasas de interés y ningún ajuste por inflación en las sanciones e impuestos vencidos, los incentivos económicos indujeron a los contribuyentes y sus abogados a inclinar esas dificultades a su favor. De hecho, para el período 1988-90 las decisiones finales de los tribunales respecto a apelaciones por disputas tributarias entre la administración tributaria y los contribuyentes, tomaron en promedio 17,5 años. La decisión del cuatro por ciento de los casos tomó entre 26 y 35 años, el 22% entre 16 y 25 años, el 62% entre 10 y 15 años y el 12% tomó 10 años o menos. Como ya se mencionó, antes de la reforma del Código en 1992, si la decisión final no favorecía al contribuyente, no se hacía ningún ajuste por inflación.

Varios países han decretado la evasión fiscal como delito penal y, en menor grado, la elusión fiscal. Usualmente, la última es castigada, en la mayor parte de los casos, según el código tributario correspondiente con sanciones y multas, y la primera por leyes tributarias penales que incluyen, entre otras penalizaciones, la prisión. Al considerar a la evasión fiscal como un delito, el costo de ser descubierto aumenta significativamente. En Venezuela, el sistema legal no contiene leyes tributarias penales porque la evasión fiscal no era considerada delito penal. Más aún, varios delitos que son sancionados severamente en el Código Penal (inclusive con prisión) de actividades comerciales o civiles, tales como el uso de documentación falsa o falsificada, suministrar información falsa que afecte el bienestar o los derechos de terceros, son sancionados más débilmente en el Código Orgánico Tributario, usualmente con simples multas. Lo único castigado con prisión en el Código Orgánico Tributario era la apropiación de impuestos retenidos a otros contribuyentes bajo el régimen de retención, el cual constituye de hecho apropiación indebida.

Sin embargo, convertir la evasión fiscal en delito penal e imponer sanciones muy fuertes puede presentar varias limitaciones y riesgos.<sup>13</sup> Primero, puede ser percibido por la sociedad como con pocas probabilidades de ser aplicado. Segundo, si el sistema judicial no aplica las sanciones con justicia, la legitimidad del proceso se ve fuertemente erosionada; sucede que sólo son penalizados los que son descubiertos. Tercero, las

---

13 Estos argumentos son una extensión de los razonamiento sobre sanciones y multas discutidos en Shome y Tanzi (1993).

sanciones deben ser efectivamente aplicadas para ser un disuasivo convincente de la evasión fiscal. De otro modo, las penalizaciones fuertes podrían inducir cambios en las actitudes de los contribuyentes respecto al riesgo que pueden operar en contra de los objetivos que se persiguen. Sin embargo, al no considerar la evasión fiscal como un delito penal, Venezuela se encuentra en uno de los extremos. Una solución apropiada podría ser extender las sanciones del Código Penal a los delitos de evasión fiscal o contemplar penalizaciones iguales para delitos similares en los Códigos Tributario y Penal.

#### ***4. Dificultades de la administración tributaria***

Además de las escapatorias que deja abiertas el marco legal y el deterioro de la administración de justicia, la administración y gerencia del sistema tributario se ve todavía severamente perjudicada por las debilidades de la administración tributaria. Desde 1990 se comenzó en Venezuela un proceso de modernización de la misma que culminó con la creación del Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (SENIAT) y la especificación en la reforma del Código Orgánico Tributario de 1994 de una asignación presupuestaria en función de la recaudación no petrolera. La cantidad de recursos que se asignaban a la administración de los impuestos había disminuido dramáticamente en términos reales durante varios años. Inclusive el número de empleados se redujo significativamente, a pesar del creciente número de contribuyentes que se había producido hasta 1991.<sup>14</sup> A pesar de los pasos significativos que se han dado en años recientes en este sentido, el proceso de creación institucional de una administración tributaria ágil, moderna y eficiente tomará varios años, más allá de los intentos publicitarios para crear la sensación de que se avanza rápidamente. Sin embargo, se ha creado el consenso necesario en el país sobre la importancia de tener una administración eficiente de impuestos, fundamentalmente por la necesidad de compensar la caída de la renta petrolera y consecuentemente de corregir la persistencia de déficit fiscales que se han financiado con devaluaciones, aumento de la deuda pública y caída del gasto social y de inversiones del sector público.

#### ***5. Ausencia de otros impuestos generales***

La ausencia, durante muchos años, de otros impuestos generales en Venezuela, tales como un impuesto a las ventas o un impuesto al valor agregado, contribuyó a reducir la efectividad de la administración tributaria para controlar la evasión fiscal. Serias limitaciones para verificar la autenticidad de la información suministrada por los contribuyentes hacen al impuesto sobre la renta casi un acto de fe, a menos que se pongan en actividad sistemas de información muy sofisticados. Otros impuestos generales

---

<sup>14</sup> Para una explicación detallada de las deficiencias de la administración tributaria hasta 1993 y sus implicaciones en la recaudación, así como de las propuestas que se han ido implementando para mejorarla, ver García (1993).

ayudan indirectamente a controlar la evasión fiscal de tres maneras: primero, al permitir la verificación cruzada de la información entre los impuestos y los contribuyentes. Segundo, creando mecanismos indirectos de compensación tributaria para el contribuyente individual, en el sentido que los intentos por evadir un impuesto pueden causar un aumento en otro de los impuestos. Este es el caso entre el impuesto a los activos empresariales y el impuesto sobre la renta en lo que se refiere a las deducciones por depreciación. Tercero, por inducir a los contribuyentes a controlarse simultáneamente entre ellos para evitar la transferencia de impuestos. El sistema de créditos y débitos del impuesto al valor agregado es probablemente el mejor ejemplo de este tipo de mecanismos. Para que un contribuyente tenga derecho a un crédito, necesitará las facturas del proveedor con la información del IVA cargado en la venta. De otra forma, pagaría más que su propio valor agregado, a menos que cometa un acto ilegal o de evasión tributaria.

### ***6. El efecto Tanzi***

En Venezuela, el impuesto sobre la renta se ve fuertemente afectado por el “efecto Tanzi”, que consiste en la pérdida de valor real de los ingresos debido a la inflación que ocurre entre el momento en que se causa la obligación tributaria y el momento en que se produce su recaudación efectiva. Este factor ha sido importante desde que se aceleró la inflación en Venezuela. El retraso promedio en la recaudación del impuesto sobre la renta era, hasta 1992 de nueve meses aproximadamente, lo que implicaba una pérdida en el valor real de lo recaudado de aproximadamente 24 por ciento para el período 1990-92. Los cambios en las regulaciones y reglamentos del impuesto desde 1992 redujeron el retraso promedio a seis meses. Como fue mencionado anteriormente, en el caso del Impuesto a los Activos Empresariales en 1994 se produjo una pérdida no menor del 70% por razones aún no explicadas por la administración tributaria.

### ***7. Proliferación de exenciones y deducciones***

Como se mencionó antes, la ley del impuesto sobre la renta en Venezuela se caracterizó por extensas deducciones personales, excesivos incentivos fiscales y exoneraciones para diversos tipos de compañías, todos los cuales contribuyeron a una reducción de la base tributaria. Además, la ley fue diseñada con varios defectos técnicos que facilitaron la vía a escapatorias para eludir impuestos. La mayor parte de estas debilidades en la ley sobrevivieron a varias reformas desde 1967. Inclusive, la reforma de 1991 preservó varias de estas distorsiones,<sup>15</sup> algunas de las cuales se mantuvieron en

---

15 La reforma de la Ley del Impuesto Sobre la Renta de 1991 se discute en detalle en el próximo capítulo. En este capítulo, la discusión se concentra en las versiones de la ley de 1978 y 1986. Esta discusión es necesaria para explicar la caída en la recaudación del impuesto sobre la renta desde 1987.

la reforma de la ley en 1994, como la extensión para las deducciones del impuesto de las nuevas inversiones, la cual fue ampliada del 10% al 20% de las mismas por otros cinco años adicionales.

Hasta la reforma de 1994 ciertos renglones de gasto personal se deducían de los ingresos brutos e incluían costos educacionales, gastos médicos, primas de seguros de salud y de vida, primas de seguros de vehículos, reparación de vehículos, alquiler de vivienda y pagos de intereses por hipotecas de viviendas, pagos del seguro social, contribuciones a los fondos de pensión, pagos de servicios públicos y pagos a profesionales por actividades no comerciales, tales como pagos de honorarios a un abogado para obtener un divorcio, etc. Algunos de estos gastos tenían techos, mientras que otros no los tenían, hasta la reforma de 1991 cuando se eliminaron todos los techos. La mayor parte de estas deducciones no se justificaban por razones económicas y beneficiaban a grupos de ingresos medianamente altos fundamentalmente. Aquellos que podían permitirse esos gastos con facilidad, se beneficiaban en mayor medida. Más aún, la aceptación ilimitada de estas deducciones creaba, en cierta medida, alguna discontinuidad en los pagos de impuestos, invirtiendo la progresividad buscada por las escalas de tasas impositivas nominales. Buena parte de estas deducciones fueron eliminadas en la reforma de la ley de 1994.

Hasta 1991, el impuesto sobre la renta corporativo preveía exoneraciones para varias actividades, tales como la agricultura, construcción, turismo, pesca, minería, transporte e incentivos tributarios para el desarrollo regional, producción de bienes de capital y exportaciones. Los intereses sobre préstamos para algunas actividades también estaban exonerados. Frecuentemente, cuando una actividad estaba exonerada, los intereses provenientes de préstamos dados a dichas actividades por instituciones financieras nacionales también estaban exonerados. Esto era especialmente así para el sector agrícola y algunas formas en particular de asociación de capital como las SAICA.

El uso excesivo de exoneraciones e incentivos a la inversión creó varias dificultades. Primero, erosionó severamente la base del impuesto sobre la renta y por lo tanto su potencial para producir recaudación. Segundo, distorsionó la asignación de recursos al afectar las decisiones de inversión. Tercero, empañó la transparencia en la asignación de cargas tributarias, lo cual a su vez socavó la legitimidad del sistema tributario y, por lo tanto, motivó evasión y elusión tributaria. A pesar de la intención expresada en el marco legal, las exoneraciones fueron afectadas por un cierto grado de discrecionalidad, ya que la mayoría de ellas podían ser extendidas cada cinco años por una decisión del gobierno central.

Uno de los defectos técnicos más importantes de la ley del impuesto sobre la renta corporativo hasta la reforma de 1991, era la extensa escala de tasas marginales. Esta escala estimulaba la fragmentación empresarial para evadir las tasas más elevadas. La reforma de la ley en 1986 intentó compensar esta distorsión a través de la consolidación de compañías en las cuales la mayoría accionaria fuera detentada por las mismas personas. Esta regulación explica en parte el aumento de la recaudación de 1987, cuando

los grupos empresariales fueron gravados a tasas más elevadas.<sup>16</sup> Sin embargo, apenas los contribuyentes aprendieron a esquivar el cambio de la ley, la consolidación permitió nuevos mecanismos para reducir la carga tributaria. Creando empresas que arrojaran pérdidas y utilizando precios de transferencia, acuerdos de arrendamiento, transferencia de facultades de depreciación y diversas asociaciones legales, las compañías rentables se movieron a tasas marginales inferiores.

Las transferencias entre distintas compañías a fin de reducir su carga tributaria fueron también utilizadas en los casos en los que las exoneraciones e incentivos a la inversión pudieran beneficiar a las compañías rentables. Como se explicó en el capítulo anterior, esta fue claramente la situación en el caso del sector agrícola y algunas otras asociaciones empresariales, tales como las SAICAs. Los gastos y depreciación de las empresas exoneradas fueron trasladadas a las compañías rentables, mientras que las ventas o ingresos de las compañías rentables fueron registrados por las actividades exoneradas o exentas.

### ***8. Erosión tributaria, transparencia e inequidad***

Los efectos de los factores discutidos en este capítulo erosionaron apreciablemente el impuesto sobre la renta de las personas naturales y de las empresas. Las deducciones promedio por contribuyente, medidas como porcentaje del ingreso gravable, fueron del 38% en 1992.<sup>17</sup> El resultado fue una severa declinación del 86% de 1985 a 1994 en los impuestos pagados a precios constantes (Ver Cuadros 18 y 19). En el caso del impuesto sobre la renta corporativo, la elusión y evasión fiscal y los incentivos a las inversiones redujeron la cantidad de contribuyentes efectivos. De un universo de cerca de 173.000 personas jurídicas o empresas registradas como contribuyentes en 1991, sólo 30.000 fueron contribuyentes efectivos (17,4%%). El resto declaró pérdidas, ausencia de ingresos o ninguna ganancia. Sólo 1740 de los 30.000 contribuyentes efectivos (1% del total) declararon ingresos gravables superiores a Bs. 2 millones, para los cuales la tasa máxima era del 30%. El 16,4% restante declaró ingresos gravables inferiores a Bs. 2 millones, para los cuales la tasa impositiva era del 20%. El impuesto promedio pagado por estos 30.000 contribuyentes fue Bs. 2,4 millones. (Ver Cuadros 20 y 21 y Gráficos 13 y 14).

---

16 Además de la consolidación, el significativo aumento de la recaudación de 1987 podría ser explicado por la sensibilidad o elasticidad del impuesto sobre la renta respecto al PIB. La escala de tasas marginales dio al impuesto sobre la renta un comportamiento pro-cíclico ya que la recaudación varió más que el PIB debido a que las compañías se corrieron a tasas más bajas o más elevadas dependiendo del ciclo económico o del ritmo de crecimiento. En este sentido, la expansión del PIB en 1987 indujo un importante aumento de la recaudación del impuesto sobre la renta.

17 El análisis que se presenta para 1992 se intentó replicar para 1993 y 1994 pero no fue posible obtener la información del SENIAT.

**CUADRO No. 18**  
**VENEZUELA**  
**IMPUESTO SOBRE LA RENTA PERSONAS NATURALES**

CONCEPTO	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994
Número de Contribuyentes	617.295	656.956	730.650	788.677	996.422	1.342.373	1.073.338	335.595	306.355	460.125
Recaudación a Precios Corrientes ( En Millones de Bolívares )	3.771	3.966	4.266	3.759	3.520	3.832	5.474	4.171	8.132	12.795
Promedio de Recaudación por Contribuyente ( En Bolívares )	6.109	6.037	5.839	4.766	3.533	2.855	5.100	12.429	26.544	27.808
Recaudación a Precios Constantes ( En Millones de Bolívares )	3.385	3.191	2.680	1.824	926	717	763	389	520	479
Promedio de Recaudación por Contribuyente ( En Bolívares a Precios Constantes de 1984 )	5.484	4.857	3.668	2.313	929	534	711	1.159	1.697	1.041

Fuente : Ministerio de Hacienda

**CUADRO No. 19**  
**VENEZUELA**  
**IMPUESTO SOBRE LA RENTA PERSONAS NATURALES 1985**  
**DEDUCCIONES PROMEDIO**

Rta Neta Gravable en Bolívares	Número de Contribuyentes	Deducciones Totales (En MM de Bs.)	Deducciones Promedio (En Bs.)
MENOR DE	20.000	5.871	34.500
20.000,00	30.000	76.850	25.700
30.000,01	50.000	287.412	26.700
50.000,01	80.000	126.210	39.100
80.000,01	120.000	49.914	54.800
120.000,01	200.000	27.187	64.100
200.000,01	300.000	9.422	66.300
300.000,01	400.000	3.341	67.300
400.000,01	600.000	2.689	67.200
600.000,01	1.000.000	1.868	64.000
1.000.000,01	2.000.000	915	70.900
2.000.000,01	5.000.000	302	68.200
MAS DE	5.000.000	67	44.800
<b>TOTAL</b>		<b>592.048</b>	<b>34.649</b>

Fuente : Fondo Monetario Internacional. Lineamientos para una Reforma Tributaria. Cuadro No. 3.

CUADRO No. 20  
VENEZUELA  
IMPUESTO SOBRE LA RENTA PERSONAS JURIDICAS

CONCEPTO	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Número de Contribuyentes	161.893	184.715	154.931	165.631	177.225	172.963	210.419	229.733	390.714
Recaudación a Precios Corrientes (En Millones de Bolívares)	11.301	20.671	25.654	28.141	32.335	37.852	61.321	142.061	154.808
Promedio de Recaudación por Contribuyente (En Bolívares)	69.805	111.908	165.583	169.902	182.452	218.844	291.423	618.374	396.218
Recaudación a Precios Constantes (En Millones de Bolívares )	9.092	12.984	12.447	7.401	6.046	5.274	5.722	9.086	5.794
Promedio de Recaudación por Contribuyente (En Bolívares a Precios Contantes de 1984)	56.161	70.292	80.339	44.684	34.115	30.492	27.193	39.550	14.829

Fuente : Ministerio de Hacienda.

<b>CUADRO No. 21</b>			
<b>VENEZUELA</b>			
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA PERSONAS JURIDICAS 1991</b>			
<b>DISTRIBUCION POR TRAMOS DE RENTA GRAVABLE</b>			
<b>RENTA NETA GRAVABLE</b>	<b>NUMERO DE CONTRIBUYENTES</b>	<b>PORCENTAJE DE LA ESCALA</b>	<b>ACUMULADO</b>
MENOR O IGUAL A CERO	30.267	23,37	23,37
ENTRE Bs. 1,00 - Bs 500.000	76.752	59,25	82,62
ENTRE Bs. 500.001 - Bs. 1.000.000	8.841	6,83	89,44
ENTRE Bs. 1.000.001 - Bs. 2.000.000	6.166	4,76	94,20
ENTRE Bs. 2.000.001 - Bs. 10.000.000	5.881	4,54	98,74
MAYOR DE Bs. 10.000.000	1.630	1,26	100,00
<b>SUBTOTAL</b>	<b>129.537</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
MENOR DE Bs. 2.000.000 (1)	122.026	94,20	94,20
MAYOR DE Bs. 2.000.000 (2)	7.511	5,80	5,80
(1) TASA DEL 20 %			
(2) TASA DEL 30 %			
FUENTE: MINISTERIO DE HACIENDA.			

Los números hablan por sí solos. Además de la erosión de la recaudación que se ha producido, el impuesto sobre la renta se recauda efectivamente sobre un número reducido de contribuyentes. En el caso del impuesto sobre las empresas, aquellos que no se benefician de exoneraciones, exenciones, incentivos a la inversión, o aquellos que son adversos al riesgo de las penalizaciones, multas y otras consecuencias de la evasión y elusión fiscal, son gravados más fuertemente que otros. Esta distorsión socava seriamente la equidad horizontal, la legitimidad del sistema tributario y la igualdad de condiciones que se persigue para que los mecanismos del mercado operen eficientemente en un ambiente o marco competitivo. En el caso del impuesto sobre la renta de las personas naturales, sólo los venezolanos verdaderamente ricos son gravados a tasas efectivas superiores al 5 por ciento. Más aún, probablemente son tan acaudalados que las deducciones no pueden reducir su carga tributaria significativamente.

Gráfico 13

### Promedio de Recaudación del ISLR de las Personas Jurídicas

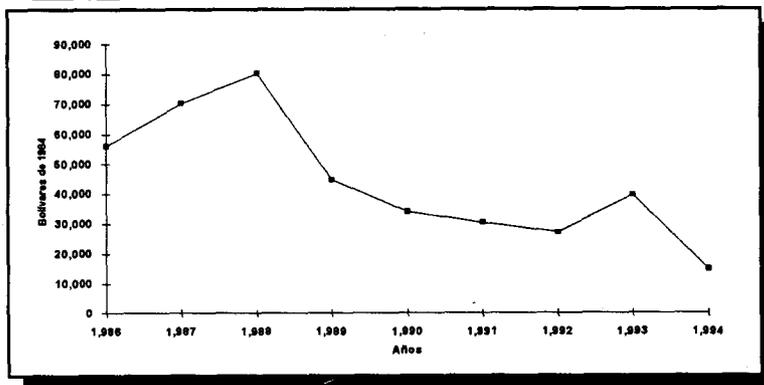
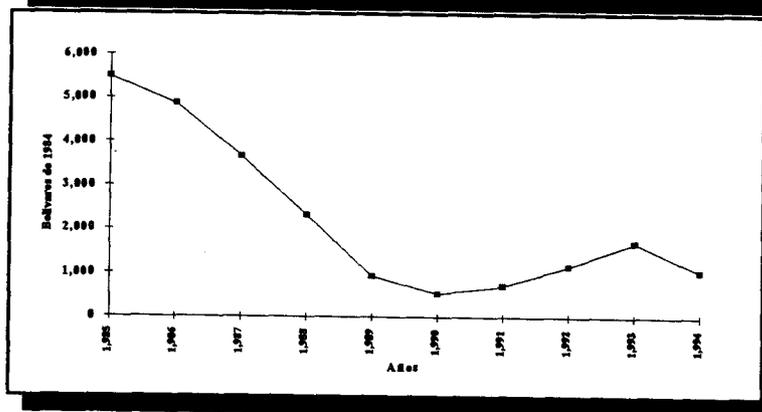


Gráfico 14

### Promedio de Recaudación de ISLR de las Personas Naturales



## ***IV. Cambios en el marco legal***

La administración que asumió el poder en 1989 intentó introducir varias reformas en el sistema tributario. Las propuestas más importantes fueron la adopción de un impuesto al valor agregado (IVA) y la modificación de la Ley del Impuesto Sobre la Renta. El IVA fue rechazado por el Congreso en 1990, mientras que la reforma al ISLR fue aprobada a fines de 1991, tras dos años de discusiones en el Parlamento. Además, la reforma del Código Orgánico Tributario, propuesta por expertos tributarios individuales, fue aprobada a finales de 1992.

### ***1. Cambios en la Ley del Impuesto Sobre la Renta en 1991***

Las reformas del Impuesto Sobre la Renta de 1991 y del Código Orgánico Tributario de 1992 representaron, en términos generales, una mejora significativa en el marco legal del sistema tributario venezolano. Como se mencionó antes, algunos de los cambios del Impuesto Sobre la Renta tuvieron un impacto negativo en la recaudación, pero eran necesarios por motivos de eficiencia económica. La disminución de la recaudación se pensó que sería compensada en aquel entonces con la introducción del IVA, al mismo tiempo que se mejoraban la asignación de recursos y se simplificaba el sistema tributario. Más aún, se esperaba que los cambios propuestos del Impuesto Sobre la Renta tuvieran un impacto positivo en la recaudación a largo plazo, una vez que la eliminación de esas distorsiones mejorarían el ambiente para el crecimiento económico. Sin embargo, muchas de las propuestas para modernizar el Impuesto Sobre la Renta fueron modificadas por el Congreso bajo fuertes presiones de ciertos grupos económicos, además de los parlamentarios que demandaban un “mayor alivio de la carga tributaria para la clase media”. El resultado de este proceso fue una ley que redujo algunas distorsiones económicas y simplificó varios procedimientos administrativos, pero aumentó significativamente la posibilidad de una mayor erosión tributaria. Lo que sigue es un resumen de las principales modificaciones adoptadas en la reforma del Impuesto Sobre la Renta de 1991.

#### **a. Adopción del ajuste por inflación para las empresas**

La ley del Impuesto Sobre la Renta incorporó un sistema integral de ajuste por inflación, por el cual los activos y pasivos no monetarios (distintos de los títulos valores) son ajustados anualmente según la variación del IPC, a fin de determinar el cambio en la posición del patrimonio neto de la empresa al final del ejercicio fiscal. El monto del ajuste se utiliza para calcular los ingresos gravables en términos reales y el mismo forma parte del patrimonio de la empresa al comienzo de cada ejercicio fiscal. El mecanismo es obligatorio para las empresas y entró en vigencia en enero de 1993.

El sistema incorporó un mecanismo de ajuste inicial, por el cual todos los activos y pasivos no monetarios se ajustaron según los cambios del IPC desde su fecha de

adquisición hasta diciembre de 1992. Los activos adquiridos antes de 1950 se consideraron como comprados en enero de 1950. Con la intención de aliviar el impacto de los ajustes sobre la recaudación, los contribuyentes debían registrarse en un Registro de Activos Revaluados por medio del pago de una tasa impositiva del 3% del monto del aumento de la revalorización de los activos depreciables. El pago se hizo en tres cuotas anuales consecutivas a partir de la fecha de registro, sin ajustar las dos cuotas restantes por inflación o intereses.

#### **b. Aumento del mínimo exento para personas naturales**

El número de personas naturales registradas como contribuyentes aumentó sustancialmente desde la reforma del ISLR de 1986, ya que la base gravable mínima estaba fijada en términos nominales (Bs. 48.000 por año). Al persistir la inflación, la mayor parte de las personas tuvo que declarar impuestos y muchos contribuyentes fueron gravados a tasas más elevadas debido a los efectos de la inflación. Sin embargo, un número significativo de personas no eran contribuyentes efectivos, ya que sus ingresos eran demasiado bajos. Para corregir este problema, la reforma estableció la base mínima exenta en ingresos anuales equivalentes a 50 salarios mínimos y la escala de tramos de las tasas fue ajustada en concordancia con los cambios en el salario mínimo. En este sentido, el impuesto sobre la renta de las personas naturales estaba indexado sólo parcialmente, ya que el salario mínimo no necesariamente se ajusta al ritmo de la inflación. Este cambio en la base mínima exenta implicó una reducción significativa de la cantidad de contribuyentes de 1,3 millones en 1990 a 350.000 en 1991.

#### **c. Reducción y simplificación de las tasas impositivas**

Hasta la reforma de 1991, el impuesto sobre la renta en Venezuela tenía una de las tasas más elevadas de la región, tanto para las personas naturales como para las empresas. Adicionalmente, la ley tenía un conjunto extremadamente amplio de tramos de tasas. La reforma de 1991 redujo de 15 a 8 la cantidad de tramos para personas naturales y para las empresas de 3 a 2. La tasa máxima fue reducida del 45% al 30% para las personas y del 50% al 30% para las empresas. El Cuadro 17 muestra la estructura de las tasas antes y después de la reforma, incluyendo la reforma de 1994, la cual se discutirá más adelante.

La estructura del impuesto sobre la renta corporativo fue simplificada también por la eliminación del mecanismo de consolidación. Como se mencionó antes, este mecanismo no cumplió con los objetivos que se había propuesto. Además de la inducción a la evasión fiscal que creó, el mecanismo era bastante complicado y difícil de hacer cumplir.

En esta etapa, se pueden mencionar tres problemas respecto a la estructura tributaria generada por la reforma de 1991. Primero, no existió integración entre las tasas de las empresas y de las personas naturales. Las empresas con ingresos inferiores a Bs. 2 millones eran gravadas al 20%, mientras que las personas naturales con los mismos ingresos eran gravadas al 15% o menos. Las empresas con ingresos superiores a Bs. 2

millones eran gravadas al 30%, mientras que sólo las personas naturales con ingresos superiores a Bs. 4,25 millones pagaban a esa tasa. En otras palabras, las personas naturales con ingresos entre Bs. 2 millones y Bs. 4,25 millones eran gravadas a tasas mucho más bajas que las empresas. Segundo, la persistencia de más de un rango para el impuesto sobre la renta corporativo inducía a la fragmentación de las empresas para evitar las tasas más elevadas. Finalmente, la cantidad de tramos para personas naturales era demasiado amplia y no había continuidad entre los niveles de ingresos y las tasas impositivas, en el sentido que una pequeña cantidad de bolívares podía mover a una persona o empresa a un tramo de tasas mucho más elevadas.

#### **d. Gravámenes sobre dividendos y utilidades de capital provenientes de acciones**

Un paso importante en la integración del impuesto sobre la renta corporativo y el de las personas naturales fue la eliminación de la doble tributación sobre dividendos. Una vez que las ganancias de las empresas son gravadas, los dividendos distribuidos no se incluyen en la base imponible de las personas o empresas beneficiarias. A pesar de esta reforma y la introducción del ajuste por inflación, las ganancias de capital provenientes del mercado bursátil son gravadas en su totalidad y las reglas para determinar el costo de las acciones no estaban claras. Cuando las acciones se derivan de utilidades y el vendedor es el accionista original, el costo deducible para propósitos del gravamen es el valor nominal en libros. Cuando las acciones son emitidas por revaluación de activos, no se reconoce costo alguno. Sin embargo, la ley no especifica el costo aceptado para la deducción tributaria cuando el vendedor no es el accionista original. Podría interpretarse que el costo es todavía el valor en libros de las acciones o el precio pagado por el vendedor cuando él o ella compraron las acciones. Esta última interpretación es utilizada en la práctica, pero la ley y su reglamento no son claros al respecto.

#### **e. Exoneraciones e incentivos a la inversión para las empresas**

La reforma al impuesto sobre la renta redujo también la excesiva cantidad de exoneraciones. En la versión de la Ley de 1987, este mecanismo brindaba al Poder Ejecutivo cierto margen de discrecionalidad. Con la reforma, sólo aquellas actividades explícitamente exentas en la ley son excluidas del gravamen. El número de actividades que se beneficiaba con exoneraciones fue reducido significativamente y la única actividad económica privada lucrativa que fue incorporada como exenta en la versión de 1991 fue el sector agrícola. Sin embargo, esta actividad ya estaba exonerada en la versión anterior de la ley. Como se mencionará más adelante, la reforma de la ley en 1994 eliminó la exención al sector agrícola y en la 1995 el Congreso Nacional discute nuevamente su extensión.

La modificación de la ley eliminó también la capacidad del Poder Ejecutivo para otorgar reducciones en el impuesto sobre la renta como incentivo a las inversiones

empresariales. Sólo eran aceptados los incentivos que estaban explícitamente establecidos en la ley. Sin embargo, en contra de los repetidos consejos de diferentes fuentes, el Congreso aprobó la ley extendiendo la mayor parte de estos incentivos por cinco años más y agregando una nueva categoría por "investigación y desarrollo" (R&D).

#### **f. Extensión de las deducciones de las personas naturales**

La mayor debilidad de la reforma de la Ley de 1991 fue la extensión de las deducciones por gastos personales de los ingresos gravables de las personas naturales. Además de la ya extensa lista de rubros a ser deducidos, el Congreso agregó gastos por reparación de automóviles, pólizas de seguros contra todo riesgo por automóviles y medicinas. Lo peor de todo fue que los límites a las deducciones permitidas fijados por la ley anterior fueron eliminados y estas se hicieron prácticamente infinitas. Esta extensión de los beneficios contribuyó a una erosión significativa del impuesto sobre la renta de las personas naturales y, más aún, creó discontinuidades en los niveles efectivos de tributación. Las personas de altos ingresos y niveles elevados de deducciones podrían terminar pagando menos impuestos que personas de ingresos más bajos.

#### **g. Simplificación de los procedimientos administrativos**

La ley de 1991 incorporó varias mejoras en procedimientos y requerimientos que facilitaron la administración tributaria y redujeron en algunos casos la posibilidad de corrupción. Los más importantes de estos cambios fueron la erradicación de la solvencia del ISLR como requisito para realizar trámites legales y la eliminación del requerimiento de incluir en la declaración de impuesto los comprobantes de los gastos personales que se deducen de los ingresos gravables. Además, la reducción del número de contribuyentes debido al aumento del mínimo de ingresos exentos alivió también a la administración tributaria de una significativa cantidad de trámites de escaso sentido económico y administrativo.

## ***2. Cambios en el Código Orgánico Tributario en 1992***

La reforma del Código Orgánico Tributario de 1992 se concentró básicamente en el sistema de sanciones y penalizaciones y la simplificación de los procedimientos administrativos, poniendo particular énfasis en los plazos de las apelaciones. En relación al sistema de sanciones y penalizaciones, los cambios más importantes fueron los siguientes:

a. La mayor parte de las penalizaciones y multas fueron aumentadas significativamente, aunque fueron fijadas en términos nominales. Sin embargo, como Venezuela no redujo su índice inflacionario en los siguientes tres años, los niveles fijados en 1992 se erosionaron significativamente.

b. El techo de 18% para las tasas de interés sobre pagos vencidos fue eliminado y la determinación de dicha tasa fue asociada a los niveles de las tasas de interés en el sistema financiero. Los procedimientos establecieron que el nivel sería el de la tasa de interés pasiva promedio de los seis bancos comerciales más grandes, aumentada en un 30% de dicha tasa. El promedio es determinado por el Banco Central de Venezuela y publicado al final de cada mes. Este sistema hizo a las deudas tributarias aún más caras que las deudas con la banca comercial, eliminando así el incentivo de especular con los pagos tributarios vencidos.

La reforma del Código de 1992 estableció también que las mismas tasas de interés se aplicarían a las deudas de la administración tributaria con los contribuyentes. Dada la precaria situación de la administración tributaria, esta regla podría tener un impacto sustancialmente negativo sobre el sector público. Para evitar este problema, se requiere implementar rápidamente un sistema de registro de deudas y actualizarlo frecuentemente. Este aspecto es de particular importancia en el caso del IVA o el IVM, dado el sistema de débitos y créditos y el reintegro tributario a los exportadores.

c. El Código Orgánico Tributario agregó nuevas penalizaciones y multas por violaciones de los gravámenes indirectos a los consumidores finales, particularmente a nivel de detal. El propósito fue ajustar el código a la posibilidad de implementar el IVA en algún momento. Debido a que no existían impuestos indirectos generales en Venezuela, tales como un impuesto a las ventas o un impuesto al valor agregado, la versión anterior del código no incluía este tipo de sanciones. Entre otras penalizaciones, el Código Orgánico Tributario estableció la posibilidad de cierre de hasta 30 días de las empresas que reincidieran en ciertas violaciones en los impuestos al consumo final.

La medición de los impactos de las reformas mencionadas anteriormente se hace difícil porque la mayoría de ellas son de carácter cualitativo y porque la base de datos disponible de la administración tributaria es todavía en extremo insuficiente y deficiente. El impacto más importante en el corto plazo provino del ajuste por inflación y de la eliminación de la doble tributación de los dividendos, los cuales tuvieron un impacto negativo en la recaudación, pero eran necesarios por razones de eficiencia económica, como fue señalado anteriormente. Estos efectos explican parte importante de la disminución de la recaudación del ISLR en 1994 que se mencionó en líneas anteriores. Para una discusión y cuantificación más detallada de esos impactos, ver García (1993).

### ***V. Los impuestos creados en 1993: El IVA y el IAE***

Venezuela introdujo dos impuestos en su sistema tributario a finales de 1993: el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a los Activos Empresariales (IAE). Estos impuestos constituyeron un paso importante hacia la modernización del sistema tributario, ampliando la base tributaria y diversificando las fuentes de recaudación, al mismo tiempo que reducían la elusión y evasión fiscal. Un estimado general de la recaudación de estos impuestos arrojó más del cuatro por ciento del PIB, lo que

representó dos tercios del déficit de 1992 del sector público consolidado. Adicionalmente, estos impuestos tendrían un importante impacto indirecto en la recaudación al mejorar la información disponible para la administración tributaria para reducir la evasión del impuesto sobre la renta de las empresas. Además de generar ingresos, estos impuestos no son distorsionantes y son económicamente neutros.

### *1. Racionalidad económica del IVA y del IAE*

El motivo principal para adoptar el IVA fue su potencial para producir ingresos en su calidad de impuesto general indirecto amplio, que a su vez es neutro en términos de eficiencia económica y por tanto no distorsionante. El IVA pudo convertirse en la fuente más importante de ingresos no petroleros, con una flexibilidad significativa para ajustarse según las necesidades de ingresos del sector público y compensar parcialmente las fluctuaciones en los precios petroleros. Como impuesto general o universal, afecta uniformemente a todas las actividades económicas con pocas excepciones. Las exportaciones, gravadas a tasa cero, no son desestimuladas. Los bienes y servicios importados y los de producción nacional son afectados por el mismo gravamen, por lo que el impuesto no afecta al comercio internacional y no modifica la tasa de protección efectiva definida en el arancel de aduanas. El IVA es neutro respecto al ahorro y el consumo, ya que no discrimina entre el consumo actual y el futuro. El IVA es también neutro respecto a los factores de producción, ya que no afecta el uso del capital o del trabajo en la producción.

El IAE es considerado una forma de impuesto a la “renta presunta” o sobre ingresos “normales o promedio” que puede ser utilizado para reducir la elusión o evasión del impuesto sobre la renta corporativo. La suposición implícita en este impuesto es que el valor de mercado de los activos de una empresa refleja el valor actual neto de los flujos de caja futuros generados por dichos activos. (Sadka y Tanzi, 1992). En otras palabras, el valor de mercado de los activos revela las verdaderas ganancias que pueden ser generadas por las empresas, en comparación con las bajas ganancias usualmente reportadas con fines tributarios. Se entiende como ingresos “normales” o “promedio” a aquellos ingresos que pueden ser obtenidos por un contribuyente con una fuerza laboral promedio, tomando riesgos promedio, utilizando tecnología promedio o estándar disponible y siendo normal o medianamente eficiente.

La tributación que se basa en ingresos normales tiene la ventaja de inducir a un mayor esfuerzo de trabajo o producción por parte de los contribuyentes, ya que la tasa impositiva marginal es cero para ingresos superiores a lo normal. Esto es, cualquier ingreso superior al que se considera normal, se queda en manos del contribuyente. Como se explica en Sadka y Tanzi (1992, pág. 6), “El mayor esfuerzo produce mayores ingresos sin crear obligaciones tributarias superiores, a diferencia de los casos en que el gravamen se recauda sobre ingresos reales. En el último caso, el mayor esfuerzo que significa mayores ingresos, produce una obligación tributaria mayor. Puesto en forma diferente,

con un gravamen sobre ingresos normales, la tasa marginal sobre ingresos corrientes es cero”.

La mayor parte de los países en los que se ha implementado alguna forma o modalidad de impuesto a los activos empresariales, lo han usado como un impuesto sobre la renta mínima, en el sentido que todo ingreso superior al nivel normal determinado por el impuesto a los activos es gravado a la tasa marginal del impuesto sobre la renta corporativo. Esto podría llevar a la conclusión que el impuesto a los activos empresariales es inconsistente como forma de impuesto sobre la renta mínimo, ya que pierde la ventaja de inducir a un mayor esfuerzo de trabajo. Cuando una empresa genera ingresos superiores al nivel normal, es gravada con la tasa marginal del impuesto sobre la renta, quedándose con sólo una porción de los ingresos superiores al promedio o a lo normal. Hasta cierto punto, la contradicción es obvia. Sin embargo, hay al menos dos razones prácticas por las cuales el impuesto a los activos es considerado un impuesto sobre la renta mínimo.

La primera razón es su potencial para reducir la elusión y evasión fiscal. El IAE, al tomar el valor promedio de los activos empresariales y una tasa impositiva equivalente a la tasa del impuesto sobre la renta, puede cerrar las escapatorias utilizadas típicamente por las empresas para eludir el impuesto sobre la renta, particularmente en períodos de alta inflación. La ventaja es que la base tributaria es fija y objetiva, y no depende del comportamiento individual. Adicionalmente, la inflación no erosiona la base tributaria.

La otra razón es que los países industriales no dan créditos tributarios basados en impuestos a los activos, sino sólo en impuestos sobre la renta. Si el IAE no se diseña como un impuesto sobre la renta mínimo, la inversión extranjera en los países en desarrollo puede perder incentivos. La idea es que las empresas paguen, en la mayor parte de los casos, el impuesto sobre la renta. El IAE sería pagado sólo en los casos en que sea mayor que el impuesto sobre la renta y la suma a pagar será sólo en el monto en que supere a este último. Bajo esas circunstancias, el efecto del impuesto sobre las empresas extranjeras se reduce sustancialmente.

El IAE tiene varias características que lo convierten en un impuesto eficiente. Primero, estimula la eficiencia económica desde un punto de vista social. Podría darse el caso que una persona o una corporación mantiene un activo por diversas razones, a pesar de ser económicamente ineficiente o tener una baja rentabilidad. Como no genera ingresos o estos son muy bajos, el activo no causa obligaciones tributarias, pero podría ser socialmente ineficiente. Segundo, el IAE no afecta a la toma de riesgos porque la obligación tributaria se conoce con anterioridad. Finalmente, si el impuesto se recauda sobre activos brutos, sin deducciones, el impuesto es neutro respecto al financiamiento por endeudamiento versus el financiamiento por aumento del patrimonio.

El diseño específico del IAE tiene ciertas características para evitar cualquier efecto distorsionante. Primero, durante el proceso de inversión, cuando los activos no han sido incorporados al proceso de producción, los activos no son gravados por el impuesto, para

evitar todo desincentivo a la inversión. Segundo, el impuesto excluye las posesiones de una empresa en subsidiarias para evitar la doble tributación, ya que los activos de la subsidiaria son gravados a ese nivel. Tercero, a fin de evitar gravar algunas actividades más o menos que otras, el impuesto es recaudado sobre activos brutos, incluyendo activos tangibles e intangibles, así como activos fijos y corrientes. Cuarto, no se permiten deducciones por obligaciones debido a que la neutralidad respecto al financiamiento por endeudamiento versus el financiamiento por patrimonio podría ser alterada artificialmente y la base tributaria sería fácilmente erosionada. A este respecto, es preferible una tasa baja sobre activos brutos que una tasa alta sobre activos netos. Quinto, las instituciones financieras son gravadas sólo sobre activos no monetarios, ya que esos activos representan básicamente obligaciones de esas instituciones que a su vez representan activos de otros agentes económicos. Sexto, para evitar la erosión, la base tributaria es ajustada por inflación anualmente, incluyendo activos depreciados, los cuales deben ser ajustados según su valor en libros. Finalmente, la base está constituida por el valor promedio de los activos brutos durante un cierto período de tiempo, preferiblemente un año. Esto evitaría cambios artificiales en los activos para reducir las obligaciones tributarias.

## ***2. Características generales del IVA y del IAE***

### **a. El Impuesto al Valor Agregado**

El IVA aprobado en Venezuela en 1993, de acuerdo al criterio de Shoup (1990) era un IVA al consumo. Se basó en el principio del destino y siguió el método del crédito. Esto es, el IVA se aplicaba a todas las ventas, pero las obligaciones de los productores se calculan restando el IVA pagado por todos los insumos intermedios y bienes de capital en forma de un crédito durante el período gravable; se gravaban las importaciones y se exceptuaban las exportaciones a través de una tasa cero, con créditos por el IVA pagado en los insumos y bienes de capital; y, finalmente, el impuesto se calculaba sobre los precios de bienes y servicios antes del impuesto. En este respecto, el IVA de Venezuela seguía los criterios más generalizados usados en la mayoría de los países que han establecido diversas modalidades de impuesto al valor agregado.

La tasa del IVA era una sola y unificada, y podía ser establecida entre el 5% y el 15%, excepto para las exportaciones, para las cuales la tasa era cero. La tasa debía ser fijada cada año en la Ley de Presupuesto. La idea era permitir suficiente flexibilidad para ajustar la recaudación a las necesidades fiscales. Siguiendo la práctica usual no se gravaban las actividades financieras y de construcción debido a que estas son consideradas "bienes y servicios difíciles de gravar" [Tait (1988)] y la administración tributaria no estaba preparada para administrar el impuesto en estos sectores.

El Poder Ejecutivo decidió implementar el IVA a partir de octubre de 1993 con una tasa del diez por ciento para el período restante de 1993 y para 1994, debido a que la Ley de Presupuesto de 1994 fue aprobada antes que la Ley del IVA. Como parte de la Ley

Habilitante, el Congreso estipuló que el IVA debía ser implementado en dos etapas, comenzando con un IVA a nivel de mayoristas. Sin embargo, la duración de esta etapa no fue definida específicamente. Con el propósito de reducir las distorsiones que pudieran producir este "IVA en etapas" el Ejecutivo decidió implementar el IVA hasta el nivel minorista en enero de 1994. Es decir, la "fase mayorista" del impuesto estaría en efecto por sólo tres meses.

Algunos rubros, considerados como esenciales para la cesta básica de los consumidores de bajos ingresos estuvieron exentos, con el propósito de aliviar el impacto del impuesto en estos sectores. Otras exenciones que se introdujeron posteriormente fueron menos justificadas en términos de políticas públicas. Las exenciones incluyeron a todos los alimentos agrícolas no procesados, todos los tipos de carnes en cualquier presentación, pan y pastas, harinas de maíz y trigo, medicinas, leche en cualquier presentación, fórmulas para lactantes, libros, revistas, periódicos y gastos de educación. El transporte público, excepto el transporte aéreo, y los productos del petróleo, incluyendo la gasolina y el gasoil también fueron exentos.

La estructura definida del IVA en las líneas anteriores permitió establecer una base imponible cercana al 60% del PIB, lo que arrojaría una recaudación máxima potencial del 6% del producto a la tasa de 10% y del 9% a la tasa máxima del 15%. Adicionalmente, se estimó que el impacto, de una sola vez, en la tasa de inflación a través del IPC sería del 6,5 puntos porcentuales en el año de su implementación.<sup>18</sup>

Varios resultados interesantes se desprendían de la estructura del IVA aprobado en 1993. Primero, las tasas impositivas efectivas sobre el consumo eran progresivas, dado que aumentaban según los ingresos. La razón es que los gastos gravados representaban el 53% sobre el consumo final para el cuartil de ingresos más bajos de la población, mientras que representan el 62% para el cuartil de ingresos más altos. En promedio, el consumo final gravado era el 57% del consumo total. Es decir, la tasa impositiva promedio efectiva era de 5,7% para una tasa nominal del 10%. Segundo, los alimentos y bebidas exentos representaban el 52% de los gastos totales en alimentos y el 20% del consumo final total para el primer cuartil, mientras que representan sólo el 38% y 9,5% respectivamente para el cuartil de ingresos más altos. Proporciones similares pueden observarse en el caso de los gastos del hogar y gastos diversos. Finalmente, una alta proporción de consumo exento se compone de los bienes y servicios propiamente exentos y por las actividades "no sujetas al impuesto", tales como la venta y alquiler de viviendas y los servicios financieros. Usualmente los gastos por estos conceptos disminuyen a medida que aumenta el nivel de ingresos. (Ver Cuadros 22 y 23).

---

18 Las cifras mencionadas en este trabajo sobre los impactos del IVA en la recaudación, la tasa de inflación y su distribución por estratos de ingresos, se obtuvieron de García (1993), en el cual se explican minuciosamente estos resultados, así como la metodología empleada para obtenerlos.

<b>CUADRO N° 22</b>					
<b>LEY DE IMPUESTO AL VALOR AGREGADO</b>					
<b>CONSUMO DE HOGARES</b>					
<b>COMPOSICION PORCENTUAL</b>					
<b>GRUPO</b>	<b>Q I</b>	<b>Q II</b>	<b>Q III</b>	<b>Q IV</b>	<b>TOTAL</b>
	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Alimentos Bebidas y Tabaco</b>	<b>37,06</b>	<b>35,05</b>	<b>30,76</b>	<b>24,94</b>	<b>29,79</b>
Consumo Exento	19,11	16,71	15,25	9,53	13,47
Consumo Gravado	17,95	18,34	15,51	15,40	16,33
<b>Vestido y Calzado</b>	<b>15,44</b>	<b>18,03</b>	<b>16,21</b>	<b>14,21</b>	<b>15,54</b>
Consumo Gravado	15,44	18,03	16,21	14,21	15,54
<b>Gastos del Hogar</b>	<b>25,53</b>	<b>28,03</b>	<b>29,96</b>	<b>32,28</b>	<b>30,04</b>
Consumo Exento	17,73	19,61	20,42	20,55	19,96
Consumo Gravado	7,80	8,42	9,55	11,73	10,08
<b>Gastos Diversos</b>	<b>21,97</b>	<b>18,89</b>	<b>23,07</b>	<b>28,57</b>	<b>24,62</b>
Consumo Exento	9,78	10,21	11,86	7,98	9,52
Consumo Gravado	12,19	8,69	11,21	20,59	15,10
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>TOTAL CONSUMO EXENTO</b>	<b>46,62</b>	<b>46,53</b>	<b>47,53</b>	<b>38,05</b>	<b>42,94</b>
<b>TOTAL CONSUMO GRAVADO</b>	<b>53,38</b>	<b>53,47</b>	<b>52,47</b>	<b>61,94</b>	<b>57,06</b>
<b>FUENTE: ENCUESTA DE HOGARES 1.988. BCV.</b>					
<b>CALCULOS PROPIOS</b>					

Aunque en la teoría las exenciones son indeseables, desde un punto de vista social y político son frecuentemente inevitables en el caso de cualquier impuesto, pero más aún cuando se trata de impuestos a las ventas o el consumo final. Este es particularmente el caso en Venezuela, que ha estado experimentando un cierto grado de inestabilidad política y descontento social. Sin embargo, las exenciones al IVA fueron en su mayor parte definidas bajo criterios sociales con el fin de aliviar el impacto del IVA sobre los

**CUADRO No. 23**  
**LEY DE IMPUESTO AL VALOR AGREGADO**  
**ESTRUCTURA DEL CONSUMO DE LOS HOGARES**  
**Y TASA EFECTIVA DEL IVA**

CONCEPTO	Q I	Q II	Q III	Q IV	TOTAL
ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACOS	37,06	35,05	30,76	24,94	29,79
VESTIDO Y CALZADO	15,44	18,03	16,21	14,21	15,54
GASTOS DEL HOGAR	25,53	28,03	29,96	32,28	30,04
GASTOS DIVERSOS	21,97	18,89	23,07	28,57	24,63
TOTAL CONSUMO	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>CESTA BASICA</b>					
CONSUMO EXENTO	46,62	46,53	47,53	38,05	42,94
CONSUMO GRAVADO	53,38	53,47	52,47	61,94	57,06
TASA EFECTIVA DE IVA	5,34	5,35	5,25	6,19	5,71
<b>FUENTE: ENCUESTA DE HOGARES 1988. BCV.</b>					
<b>CALCULOS PROPIOS.</b>					

grupos de menores ingresos. Finalmente, aunque los bienes y servicios exentos compartían una proporción importante del consumo final, el potencial de recaudación del IVA aprobado era substancial. Como se mencionó antes, si el margen de evasión supuesto (40%) se reducía a una tasa promedio del 10% se podría recaudar el equivalente al 5% del PIB. A una tasa del 15%, la proporción podría ser cercana al 9% del PIB. Para los patrones latinoamericanos se trataba de un IVA suficientemente sólido y eficiente.

#### **b. El Impuesto a los Activos Empresariales**

El IAE cubre todos los activos ajustados por inflación según el mecanismo de ajuste por inflación establecido en la Ley del Impuesto Sobre la Renta. Excluye los activos monetarios de las instituciones financieras y las posesiones de las empresas en subsidiarias. Durante el proceso de inversión, los activos no causan obligaciones tributarias y la base imponible es calculada sobre el valor promedio de los activos totales durante el ejercicio fiscal respectivo del contribuyente.

El Congreso estableció en la Ley Habilitante de 1993 exenciones para las instituciones sin fines de lucro, así como las actividades científicas, educativas y culturales. Adicionalmente, el Congreso exceptuó al sector agrícola "por razones de consistencia" con la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente en aquel entonces, dado que este sector estaba exento de ese impuesto y el impuesto a los activos empresariales es considerado un impuesto sobre la renta mínimo. La Ley Habilitante estableció también que las

empresas pueden deducir de la base imponible del impuesto una porción igual a la que representan sus exportaciones de la producción total del año respectivo. Por último, la tasa del impuesto que se había propuesto en 2% de los activos gravables se redujo en la versión final de la ley al 1%.

Las estimaciones realizadas en relación a la recaudación esperada del IAE señalaban un potencial de recaudación entre 0,5% y 1% del PIB a la tasa nominal del 1% sobre los activos gravables.<sup>19</sup> Con el objeto de evaluar los impactos sobre la tributación neta al sector privado que podría causar este impuesto, se hizo en su momento un análisis de la rentabilidad del sector privado para comparar su correspondencia con el Impuesto Sobre la Renta, utilizando las cifras de activos brutos y ganancias de las empresas publicadas en las estadísticas oficiales. El ejercicio mostró que en un escenario de vida promedio de los activos de 15 años, en promedio, por cada 100 Bs. de activos brutos (excluyendo las posesiones de las empresas en subsidiarias e inversiones fijas nuevas), se obtienen Bs. 8,94 de ganancias. A la tasa de 30% del impuesto sobre la renta corporativo, la tasa equivalente sobre activos brutos sería 2,68 por ciento (30% de 8,94). El 2 por ciento propuesto en la proposición inicial de la ley correspondería a una tasa del impuesto sobre la renta corporativo de 23 por ciento (2 entre 8,94).

Bajo otro escenario de vida promedio de los activos de diez años, la rentabilidad del sector privado es relativamente más alta (14,86%) debido a que la base de activos brutos es inferior. Una tasa del impuesto sobre la renta del 30 por ciento sería equivalente a una tasa sobre activos brutos del 4,46%. En otras palabras, la tasa propuesta del 2% sería equivalente a una tasa del impuesto sobre la renta de 13,46% (2 entre 14,86).

Aparentemente, una tasa de aproximadamente 2 por ciento sobre activos brutos no sería más elevada que lo que el sector privado paga realmente por el impuesto sobre la renta en términos agregados. Como se menciona en uno de los capítulos anteriores, el impuesto sobre la renta promedio efectivo que pagan las empresas es de aproximadamente el 22%. Las empresas que actualmente pagan el impuesto sobre la renta a valores promedio no se verían afectadas por este impuesto. Sin embargo, aquellas que eluden o evaden el impuesto sobre la renta tendrían que pagar el IAE. Con la tasa del 1% finalmente aprobada, sólo aquellas empresas que pagan un impuesto sobre la renta por debajo de una tasa efectiva sobre la renta neta gravable de entre 11% y 7% pagarían el IAE. Las cifras no parecieran confirmar que se trata de un impuesto excesivo y en buena medida la escasa o poca reacción del sector privado ante este impuesto pareciera confirmarlo. (Ver Cuadro 24)

---

19 Para mayor detalle sobre las cifras aquí mencionadas, ver García (1993).

<b>CUADRO No 24</b>		
<b>ESTIMACION DE LA RENTABILIDAD DE CAPITAL</b>		
<b>SECTOR PRIVADO 1991</b>		
<b>EN MILLONES DE BOLIVARES</b>		
	<b>Escenario de 10 años de Depreciac.</b>	<b>Escenario de 15 años de Depreciac.</b>
1 Activo Fijo Neto Actualizado	1.757.403	2.921.261
2 Participación del Activo Fijo Neto en los Activos(en %)	29,75	29,75
3 Activo Total (1/2)	5.907.237	9.819.365
4 Excedente de Explotación 1991 (*)	1.149.915	1.149.915
5 Excedente de Explotación/ Activo Total (4/3) %	19,47	11,71
6 Alícuota Técnica del IAE ( Equivalente al 30% del ISLR )	5,84	3,51
7 Alícuota del IAE *	2,00	2,00
7,1 Alícuota del IAE **	1,00	1,00
8 Alícuota Legal/Alícuota Técnica(2%)	34,25	56,93
8,1 Alícuota Legal/Alícuota Técnica(1%)	17,12	28,49
9 Alícuota de ISLR equivalente a 2 % IA(% )	10,27	17,08
9,1 Alícuota de ISLR equivalente a 1 % IA(% )	5,14	8,54
<p>(*) No Incluye Agricultura y Serv. Comunales Sociales y Personales.            * Corresponde a la Propuesta Original            ** Corresponde a la tasa aprobada en la Ley.</p>		

## ***VI. La Reforma Tributaria de 1994: el Plan Sosa***

El gobierno que tomó posesión en 1994 se plantó una reforma tributaria que consistió en la reforma del Código Orgánico Tributario, la modificación nuevamente de la Ley del ISLR, la sustitución del IVA por el Impuesto al Consumo Suntuario y a las Ventas al Mayor (IVM) y el establecimiento del Impuesto a los Débitos Bancarios (IDB)

### ***1. La reforma del Código Orgánico Tributario***

La reforma de Código Orgánico Tributario consistió en primer lugar, en la creación de las Unidades Tributarias (U.T.) como mecanismo explícito de indexación de todo el sistema tributario, ya que a partir del mismo todas las tasas y bases imponibles, así como las sanciones de carácter pecuniario se establecen a partir de esta reforma en Unidades Tributarias. Como se mencionó anteriormente, la indexación se establece en función de las variaciones anuales del IPC para el área metropolitana de Caracas publicado por el Banco Central de Venezuela y la U.T. de partida se estableció en mil unidades. El único punto débil del mecanismo es que el mismo no es directo y automático, como el caso del

ajuste por inflación para las empresas establecido en la Ley del ISLR, sino que el mismo esta sujeto a cierto grado de discrecionalidad por parte de los Poderes Ejecutivo y Legislativo. Ello ocurre porque la administración tributaria debe proceder a plantearlo a las Comisiones Permanentes de Finanzas de ambas Cámaras del Congreso Nacional y estas aprobarlo previamente a su instrumentación. Tanto la administración tributaria (SENIAT) y el Congreso pueden demorar la aplicación del ajuste, como de hecho ocurrió en 1995, cuando el ajuste de las U.T. se dio con un retardo significativo de varios meses.

La segunda modificación importante consistió en la actualización de las multas y sanciones, algunas de las cuales fueron incrementadas sustancialmente, además de quedar vinculadas al ajuste de las U.T. para evitar sus erosiones por efecto de la inflación. Un elemento altamente importante dentro de esta reforma fue el establecimiento explícito de la aplicación de las sanciones del Código Penal para la defraudación fiscal, definida ésta como cualquier intento mediante engaño o acto de maniobra para ocultar o falsificar información por parte de los contribuyentes con el fin de evitar o reducir la carga tributaria. Esta vinculación establece la aplicación de la pena de prisión por primera vez para este tipo de delito tributario.

La reforma también estableció las bases para la creación de una administración tributaria más autónoma y con recursos presupuestarios propios provenientes de la recaudación no petrolera, establecidos entre un 3 y 5% de la misma. Con ello se concreta un paso importante del proceso de modernización de la administración tributaria iniciada en 1992 como paso fundamental para aumentar la recaudación y disminuir los altos índices de evasión fiscal en Venezuela.

Otra reforma de menor importancia fue la reducción de las tasas de interés de mora para las obligaciones tributarias, la cual se establecía en la reforma del COT de 1992 en treinta por ciento por encima de la tasa activa promedio de los seis bancos comerciales más grandes del país y que publica mensualmente el BCV. El margen fue reducido a sólo tres puntos por encima de la tasa máxima activa bancaria a ser publicada por el BCV.

## ***2. La reforma de la Ley de Impuesto Sobre la Renta***

Los principales elementos de la reforma a la Ley del ISLR fueron la eliminación de la exención del impuesto sobre el sector agrícola, la cual carecía de sustento económico y se había mantenido por muchos años injustificadamente, aún cuando en el primer semestre de 1995 el Congreso Nacional esta evaluando la posibilidad de restituirla, como se mencionó anteriormente. Igualmente, se redujeron sustancialmente las deducciones permitidas a las personas naturales, muchas de las cuales también carecían de justificación económica. Básicamente se mantuvieron las exenciones a los gastos médicos y los gastos por concepto de alquileres o intereses sobre hipotecas de la vivienda principal.

Otra de las reformas consistió en la ampliación por cinco años más de las deducciones por inversiones, las cuales se elevaron de un 10% a un 20% del monto de dichas

inversiones a ser reducidas del impuesto por enriquecimientos provenientes de actividades industriales, agroindustriales y turísticas. La bondad de esta ampliación es poco clara ya que en el pasado la misma ha servido como mecanismo de evasión fiscal, sobre todo por las limitaciones de la administración tributaria para verificar las informaciones aportadas por los contribuyentes y porque su efecto de estímulo a las inversiones privadas en medio de un marco legal, regulatorio y macroeconómico inestable y desfavorable a la iniciativa privada resulta poco eficiente y termina beneficiando a un número determinado de empresas, más que a la generalidad de los contribuyentes.

Más aún, la discriminación por tipo de actividad económica puede resultar altamente ineficiente desde un punto de vista económico, amén de la poca justificación del por qué unas actividades son preferidas por otras, lo cual contribuye a erosionar aún más la legitimidad del sistema tributario. Con esta medida se retrocede ante los avances que se habían logrado con la eliminación de la exención al sector agrícola. Este tipo de discriminación o trato preferencial sobre algunos sectores abre las puertas para que diversos grupos de presión exijan también tratos preferenciales, ya que el sentido de equidad ante la ley tributaria queda seriamente cuestionado.

El cambio más importante de la ley consistió en la modificación de las escalas de tasas aplicables para la determinación del impuesto. El Cuadro 17 muestra la comparación de la tres últimas versiones de la ley, la de 1986, la de 1991 y la de 1994. Como puede observarse, el número de tramos para las personas naturales se mantuvo en ocho, pero las tasas se incrementaron apreciablemente para los contribuyentes con ingresos superiores a Bs. 2 millones, de acuerdo al valor de la U.T. para 1994 de Bs. 1.000.

En el caso de las personas jurídicas se ampliaron los tramos a tres de dos que tenía la Ley de 1991. La escala que anteriormente establecía una tasa del 20% para los enriquecimientos netos inferiores a Bs. 2 millones fue reducida a 15%, en función del valor de la U.T. en 1994. A partir de ese monto, la Ley de 1991 establecía una tasa máxima uniforme del 30%, pero la Ley de 1994 estableció otro tramo entre 2.000 y 3.000 U.T. con una tasa del 22%. Por último, para los enriquecimientos superiores a 3.000 U.T. se fijó una tasa máxima del 34%.

Los cambios mencionados en la Ley del ISLR de 1994 merecen algunos comentarios. En primer lugar, al ampliar los tramos de la escala de tasas se crean mecanismos que incentivan a las empresas a ubicarse en los tramos más bajos de la escala, tal como se demostró en capítulos anteriores sobre las declaraciones de impuesto de las empresas en 1992, en las cuales menos del 7% de las empresas declaró a la tasa máxima del 30% y la mayoría restante declaraba en los dos tramos inferiores. La ampliación de los tramos en la nueva reforma exacerba esta distorsión aún más, sobretodo si se considera que la elevación de la tasa máxima agravará aún más este incentivo. Por otra parte, carece de sentido la elevación de la tasa máxima, particularmente porque la misma se ubica en niveles muy elevados para la región, lo cual no facilita la promoción de Venezuela como centro para las inversiones extranjeras.

El argumento esgrimido por el Ejecutivo era que en los EE.UU. la tasa máxima es del 35% y que por tanto esa tasa del 34% no conspira contra las inversiones extranjeras. El argumento merece pocos comentarios debido a que la comparación del ambiente para los negocios privados entre Venezuela y los EE.UU. arroja muy pocas conclusiones favorables a ese argumento, particularmente en medio de la inestabilidad macroeconómica de Venezuela que se ha incrementado con la política económica iniciada en 1994.

Por último, el incremento de la tasa máxima del ISLR de las empresas luce poco consistente con la ampliación del beneficio de deducciones por nuevas inversiones para cierto tipo de actividades económicas. Hubiese sido más eficiente en términos económicos de estímulo a la inversión privada nacional y extranjera y en términos de recaudación, mantener el nivel anterior o inclusive disminuir la tasa máxima del impuesto, en lugar de extender la proliferación de beneficios discriminatorios y particulares. La experiencia internacional muestra claramente que los impuestos a tasas relativamente bajas, con pocas o ningunas exenciones y sin beneficios que erosionen la base imponible, son altamente recaudadores y eficientes económicamente, más aún si las tasas se mantienen relativamente estables por largos períodos de tiempo para establecer mayor seguridad jurídica y tributaria para los contribuyentes. Los cambios realizados en tal sentido en la Ley de 1994 se mueven en sentido contrario a la experiencia internacional.

### ***3. La sustitución del IVA por el IVM***

La estructura del Impuesto al Consumo Suntuario y a las Ventas al Mayor (IVM) es básicamente la misma del IVA, un impuesto al valor agregado sobre la base del sistema de créditos y débitos fiscales. Más aún, la mayoría de los artículos de la ley resultan copia textual de la versión de la Ley del IVA. Las principales reformas consistieron, además del cambio en el nombre del impuesto, la ampliación de algunos bienes y servicios exentos del impuesto, de los cuales quizás los más importantes en términos de sacrificio en la recaudación sean los referidos a algunos servicios públicos, como agua, gas y hasta cierto nivel de consumo eléctrico (800 kilovatios hora mensuales) y telefonía residencial, además de los gastos médicos.

Por otra parte, se definieron un conjunto de bienes "suntuarios" sobre los cuales se establecieron alcúotas adicionales del 10% para algunos y de 20% para otros. La bondad de esta medida fue básicamente política para vender el impuesto como un tributo o gravamen al "lujo", ya que la efectividad de la recaudación proveniente de esas alcúotas adicionales seguramente no justifiquen ni los gastos administrativos en que habría que incurrir para recaudarlos, ante lo cual probablemente el SENIAT no preste ninguna atención (si pretende ser eficiente en la recaudación), pero la legitimidad del sistema tributario quedaría nuevamente cuestionada.

El centro fundamental de la reforma se vendió como el cambio de un impuesto exclusivamente a las ventas al mayor y para lo cual se utilizaron tres artificios. El primero consistió en definir que sólo las ventas destinadas al consumidor final se consideran al

detal, ya que cualquier venta hecha a personas jurídicas por muy pequeñas que sean se consideran ventas al mayor. En segundo lugar, se define como minorista para los efectos del impuesto, a todo establecimiento con ventas superiores a 1.000 U.T. que para los niveles de esta última al momento en que fue aprobada la Ley representaba un millón de bolívares, es decir, establecimientos extremadamente pequeños. Cualquier otro establecimiento con ventas superiores a dicho nivel, aún si sus ventas están destinadas exclusivamente a consumidores finales, como supermercados por ejemplo, son contribuyentes del impuesto. Más aún, la Ley del IVA establecía un mínimo de exención para aquellos contribuyentes que realizaban ventas de bienes y servicios por un monto menor de Bs. 3 millones, el cual es superior inclusive con el nuevo valor de la U.T. de 1.700 (Bs. 1.700.000) al monto que define como mayorista a un contribuyente en la Ley del IVM.

El tercer artificio consistió en prohibir explícitamente en la Ley que aquellos establecimientos con ventas superiores a las 1.000 U.T. (es decir considerados "mayoristas" a los efectos de la ley) y que realizan sus ventas a consumidores finales, incluyeran separadamente en las facturas el monto del impuesto, el cual tiene que formar parte del total de la venta y que es permitido al establecimiento traspasar al consumidor. En otras palabras, la modificación del impuesto consistió básicamente en un cambio de nombre mediante la creación de artificios para ocultarle al consumidor la carga tributaria que era explícita en la factura que exigía la Ley del IVA, además de ampliar las exenciones y crear una lista de bienes de "lujo" con alícuotas de impuesto adicional. Sólo cabe mencionar que seguramente la eliminación de la factura a nivel de los consumidores finales crea mayores dificultades para la administración tributaria, por lo que posiblemente se amplíen los mecanismos de evasión, además de diluir el sentido de responsabilidad tributaria por parte de los contribuyentes de hecho del impuesto, que son los consumidores como en todo impuesto al valor agregado

#### ***4. El Impuesto a los Débitos Bancarios***

No obstante que este impuesto sólo tuvo vigencia en 1994, vale la pena extender algunos comentarios, debido a la posibilidad de que el mismo sea propuesto nuevamente por el poder Ejecutivo. Este impuesto consistió en la aplicación de una tasa del 0,75% sobre todas las transacciones financieras realizadas por las personas naturales y jurídicas sobre sus cuentas mantenidas en el sistema financiero. El problema con este impuesto es, en primer lugar, que su base imponible es perfectamente trasladable, sobretodo en el caso de las empresas, por lo que su incidencia tributaria es poco clara.

En segundo lugar, el impuesto recae con mayor fuerza en las actividades que requieren mayores niveles de intermediación, ya que el mismo recae en cada transacción que implique la cancelación mediante instrumentos financieros y, como lo pagado en cada etapa no es deducible en las siguientes, el impuesto se hace acumulativo y por ende más distorsionante.

El impuesto es fácilmente eludible mediante la extensión de los pagos en efectivo y la creación de mecanismos de compensación interempresariales, particularmente cuando el impuesto se mantiene por períodos relativamente largos, ya que en esos casos el costo de cambiar a patrones de pagos diferentes se hace significativamente menor al pago del impuesto, sobre todo para las empresas que operan con volúmenes de ventas relativamente importantes. Estos mecanismos no se extendieron en Venezuela por la corta vigencia del impuesto que se estableció en la misma ley que lo creó.

La distorsión más importante que crea el impuesto es su sesgo contra la intermediación financiera, ya que el tributo en fin de cuentas es un gravamen a la intermediación financiera y estimula abiertamente el uso del efectivo contra el uso de instrumentos más eficientes y sofisticados. La aplicación de este impuesto en momentos en que el país vivía una pronunciada crisis financiera (primer semestre de 1994) fue a todas luces inapropiado e inconveniente, ya que estimuló la caída de la demanda por depósitos bancarios y el uso del efectivo más allá de las circunstancias que la propia crisis financiera determinó. El anuncio del establecimiento de este impuesto coincidió con la presentación de la reforma de la Ley del ISLR que en su borrador original proponía la eliminación de la exención del impuesto a los intereses devengados por personas naturales provenientes de instrumentos de ahorro en el sistema financiero. Si bien es cierto que desde un punto de vista tributario la eliminación de esa exención es a todas luces apropiada, su presentación simultánea con el proyecto de ley que creaba este impuesto en medio de la crisis financiera, fue una imprudencia que seguramente contribuyó a la caída en la demanda por dinero y a la salida de capitales que se acentuaron en la primera mitad de 1994.

Como fue mencionado anteriormente en forma breve, la mayoría o casi todos los países latinoamericanos que establecieron este impuesto lo han ido eliminando por sus efectos distorsionantes. Particularmente resultó pernicioso que ante la disminución de la recaudación por la facilidad de evadir el impuesto, los gobiernos se vieron tentados a incrementar progresivamente las tasas del mismo, induciendo un sesgo cada vez mayor contra la intermediación financiera formal. Tasas más altas determinaron posteriormente mayores niveles de evasión con caídas adicionales de la recaudación, presionando para que los procesos de informalización de las transacciones financieras y la dolarización se agudizaran más allá de los efectos provocados por altos niveles de inflación. La proposición de reeditar este impuesto en 1995 para cubrir parte de la brecha fiscal no será precisamente un factor de alivio a la crisis financiera por la que todavía atraviesa el país.

## ***VII. Resumen y recomendaciones***

1. Los ingresos fiscales ordinarios, tanto petroleros como no petroleros, han mostrado entre 1980 y 1994 una tendencia declinante en términos reales que ha constituido parte importante de la persistencia de déficit fiscales. La disminución observada se explica fundamentalmente por la caída significativa del aporte fiscal de la industria petrolera, por la declinación de largo plazo del Producto Interno Bruto real y por los cambios ocurridos

en el marco legal de la mayoría de los ingresos tributarios internos. Estos factores igualmente han contribuido a generar una alta inestabilidad en períodos relativamente cortos de tiempo que se ha acentuado por la inestabilidad de la política cambiaria desde 1983.

2. La caída en el aporte fiscal de la industria petrolera se explica, en primer lugar, por la caída en los precios del crudo en los mercados internacionales desde comienzos de la década de los ochenta. La incidencia de este factor se ha acentuado por los cambios en la composición del paquete de exportación de Venezuela en favor de crudos más pesados que se cotizan a niveles inferiores en dichos mercados. En segundo lugar, los aportes fiscales de la industria petrolera han disminuido por el aumento en los costos y deducciones declarados a efectos del ISLR a consecuencia de los programas de inversiones de la industria, los cuales se han financiado fundamentalmente con el flujo de caja regular de la industria, para lo cual se ha abierto espacio mediante la eliminación del valor fiscal de exportación. De hecho, los costos operacionales unitarios han mostrado a lo largo del período analizado en este trabajo una gran estabilidad y los volúmenes de producción y exportación han aumentado sostenidamente a lo largo de los quince años analizados.

3. El sacrificio fiscal que ha determinado el programa de inversiones de la industria petrolera debe ser evaluado en términos intertemporales, ya que el sacrificio de hoy pudiera ser compensado por una mayor participación de la inversión extranjera, lo que implicaría algún grado de sacrificio fiscal mañana. En este caso, el tiempo sólo permitiría abrir espacio para implementar las reformas fiscales necesarias que permitan reducir la presencia de déficit fiscales persistentes y fortalecer la estructura de ingresos del sector público. La demora de estas reformas y el financiamiento del programa de inversiones de PDVSA con base a su flujo de caja regular, ha determinado un debilitamiento significativo de los ingresos públicos que han sido básicamente compensados con devaluación, lo cual a su vez, ha generado presiones inflacionarias y caídas de ingreso real de la población entre otros factores.

4. De los ingresos fiscales no petroleros, el ISLR constituye el rubro que a lo largo de los años analizados ha mostrado la caída más pronunciada, tanto en la contribución de personas jurídicas como de personas naturales. Por el contrario, durante la mayor parte del período estudiado, los impuestos a la nómina y el arancel de aduanas han mostrado una relativa estabilidad en términos reales. La prolongada recesión económica que ha vivido Venezuela desde 1993, con el consecuente deterioro del crecimiento del nivel de empleo en el sector moderno de la economía ha contribuido a mermar el aporte de los impuestos al factor trabajo desde que comenzó el estancamiento económico.

5. De no haber sido por la implementación del IVM y el temporal IDB en 1994, la caída en los ingresos fiscales en ese año hubiese sido significativamente pronunciada, ya que todos los rubros de ingresos fiscales ordinarios mostraron una fuerte contracción, particularmente en el ISLR, el cual cayó en un monto muy cercano al 40%.

6. Varias reformas tributarias han sido implementadas en años recientes y la mayoría de las cuales han avanzado en la dirección correcta, en términos de hacer más eficiente económica y administrativamente al sistema tributario. En tal sentido se destacan las reformas de 1992 y 1994 del Código Orgánico Tributario y la mayoría de los cambios ocurridos en las reformas del ISLR de 1991 y 1994. Sin embargo, esta última reforma del ISLR, que avanzó correctamente en la eliminación de la exención del tributo al sector agrícola y en la reducción de las deducciones de las personas naturales, retrocedió en la extensión y ampliación de las deducciones por inversiones para ciertos tipos de actividades económicas de las personas jurídicas y en la ampliación de las escalas de tasas para las empresas, no obstante que la experiencia con tasas de impuesto múltiples para las empresas ha sido un claro factor de contribución a la elusión fiscal. Estos cambios probablemente hagan del ISLR un tributo claramente inclinado a aumentar la presión tributaria sobre las personas naturales y a continuar mermando la presión sobre las personas jurídicas, a pesar del aumento en la tasa máxima de impuesto a las personas jurídicas, la cual sólo recaerá sobre el muy reducido número de contribuyentes que efectivamente cumplen con este impuesto, al mismo tiempo que reducirá aún más los incentivos para la inversión extranjera en Venezuela dado que dichas tasas se colocan por encima de los niveles máximos en la mayoría de los países de América Latina.

7. Por las deficiencias mencionadas del sistema tributario a lo largo de este estudio, Venezuela presenta uno de los niveles más bajos de tributación del mundo cuando los impuestos provenientes de la actividad petrolera son excluidos. La existencia de un sistema tributario tan débil, en lugar de constituir un motivo de orgullo como paraíso fiscal, genera diversos efectos económicos indeseables. En primer lugar, la caída del ingreso fiscal petrolero no fue compensado por los ingresos internos, no obstante que estos han aumentado su participación en términos relativos, básicamente por el espacio abierto que deja el aporte fiscal de PDVSA, más que por un aumento efectivo de la recaudación de los otros gravámenes, con excepción de la implementación del IVM. Como consecuencia de ello, la inflación y la caída del gasto público en las áreas sociales y de infraestructura pública han sido parte del precio pagado por las debilidades del sistema tributario. Estos efectos perniciosos han contribuido por si solos a generar un patrón profundamente regresivo en la distribución del ingreso, ya que además de llevar la mayor carga de los costos de la inflación, los sectores de bajos ingresos no disponen de los servicios públicos que, con una estructura de ingresos más fuertes, hubiesen podido ser provistos o mejorados, además de reducir las presiones para ajustar el tipo de cambio por razones fiscales.

8. Los efectos regresivos que ha generado la persistencia de déficit fiscales financiados básicamente con ajustes del tipo de cambio y caída del gasto público en las áreas sociales, han sido reforzados por la tributación sobre las personas, tomando en consideración los efectos de los impuestos a la nómina, los cuales son relativamente altos en Venezuela. Sus incidencias económicas probablemente recaen sobre los trabajadores, particularmente de bajos ingresos, los cuales suelen presentar elasticidades de ingreso relativamente altas. Este efecto pernicioso se agrava fundamentalmente por el estable-

cimiento de topes en las tasas nominales de los mismos, lo que produce tasas marginales efectivas decrecientes a medida que aumenta el ingreso de las personas. Las personas naturales que pagan el ISLR pueden descargar la mayor parte de estos gravámenes a la nómina, mientras que los trabajadores de ingresos inferiores al mínimo gravable en el ISLR los soportan completamente.

9. Los topes a la contribución de los impuestos a la nómina deberían ser eliminados para la porción correspondiente a los trabajadores con el fin de mejorar el sentido de equidad vertical de estos tributos. Sin embargo, la porción en la que formalmente contribuyen las empresas o empleadores no debería ser aumentada, dado que estos niveles ya son relativamente altos y su incremento introduciría mayores desestímulos a la generación de empleo en el sector formal de la economía.

10. A pesar de los avances significativos que se han logrado en años recientes, el sistema tributario todavía adolece de diversas fallas en la asignación eficiente de recursos y en sus impactos sobre la equidad tributaria. Adicionalmente, la evasión y elusión fiscal continúan siendo extraordinariamente altas, lo cual reduce drásticamente la capacidad potencial del sistema para recaudar ingresos y erosiona seriamente su legitimidad. La modificación del Código Orgánico Tributario para dirigir recursos a la administración tributaria en función de la recaudación no petrolera constituye un paso fundamental en el proceso de modernización de la administración tributaria que se inició en 1991. De igual manera, la creación del SENIAT como organismo con capacidad administrativa y financiera más autónoma apunta en la misma dirección.

11. La aprobación del IVA en 1993 constituyó un paso clave en el proceso de modernización del sistema impositivo en Venezuela. Su ulterior transformación en 1994 obedeció a factores estrictamente políticos, ya que su eliminación fue tema central de la campaña electoral del candidato que resultó electo presidente en las elecciones de 1993. La ley del IVM que lo sustituye es básicamente una copia textual de la ley del IVA, con excepción de las alícuotas extras a la lista de bienes considerados suntuarios, la ampliación de la lista de bienes y servicios exentos y la prohibición de señalar en la facturación al consumidor final el monto cargado del impuesto. El concepto de impuesto al mayor es un artificio estrictamente político, ya que la definición de mayorista se extiende sólo a quienes vendan a consumidores finales por un monto menor a 1.000 U.T. al mes, lo que aún con el valor actualizado de esta última a Bs. 1.700, es decir Bs. 1.700.000 de ventas mensuales o US\$ 7.083 al mes al tipo de cambio de 230 Bs./\$, está exento de cobrar y pagar el impuesto. Dicho monto es inclusive menor al mínimo imponible que se había establecido en la Ley del IVA por Bs. 3.000.000.. Aún cuando el impuesto es básicamente el mismo IVA, la eliminación de la facturación explícita del impuesto a los consumidores genera dificultades en su administración y facilita la evasión del mismo, además de no contribuir a generar en el público la concientización necesaria sobre la necesidad de establecer impuestos poco distorsionantes para reducir el déficit fiscal y posteriormente mejorar la calidad de los servicios públicos. Más aún, el diseño original del IVA había permitido generar tasas efectivas del impuesto

ligeramente progresivas, lo cual se reforzaba con una contribución efectiva en la recaudación del impuesto que aumentaba sustancialmente con los niveles de ingresos. Estos dos factores contribuyeron a neutralizar el potencial impacto regresivo que pudiera tener por ser un impuesto indirecto al consumo.

12. El Impuesto a los Activos Empresariales es un impuesto sobre la renta presunta que se basa en ingresos normales o promedio. Funciona como un impuesto sobre la renta corporativo mínimo para reducir la evasión del impuesto sobre la renta, dado que el valor mercado de los activos refleja mejor las verdaderas ganancias. Este impuesto tiene también la ventaja de tener una base fija y determinada objetivamente, no erosionable por la inflación. El impuesto podría también mejorar la eficiencia económica desde un punto de vista social, al mismo tiempo que es neutro respecto a la toma de riesgos. De acuerdo a los niveles de rentabilidad del sector privado en Venezuela, este impuesto no debería determinar una carga tributaria por encima del impuesto sobre la renta corporativo, inclusive para aquellas empresas que pagan a la tasa impositiva promedio del 22%.

13. El Impuesto a los Débitos Bancarios (IDB) es un tributo altamente distorsionante por el sesgo que introduce en detrimento de la intermediación financiera y porque la base imponible es fácilmente trasladable. Ello hace difícil determinar sobre quienes recae efectivamente el impuesto y por ende conocer sus posibles impactos económicos. Adicionalmente, el impuesto puede introducir un sesgo desfavorable sobre aquellas actividades económicas que requieran mayores volúmenes de transacciones intermedias, generando aún más distorsiones económicas. Por último, es un impuesto fácilmente evadible y por lo cual se generan actitudes poco eficientes económicamente, que inducen a reducir la intermediación financiera formal y a erosionar su base imponible rápidamente. Ante ello, la tentación es a aumentar su tasa, por lo cual a su vez acentúa el estímulo a su evasión, convirtiéndose en un círculo vicioso. Por estas razones, la casi totalidad de los países que establecieron este impuesto en el pasado lo han ido eliminando progresivamente. Muchos de estos mecanismos no se produjeron en Venezuela porque el impuesto se estableció con carácter temporal. El intento de establecerlo nuevamente en forma permanente constituiría un retroceso en el proceso de modernización del sistema tributario.

14. El sistema tributario en Venezuela debería moverse hacia una concentración en la extensión del IVM a nivel completo de la cadena (tipo IVA), a la simplificación del ISLR mediante la unificación de la tasa a las empresas a un nivel del 30% y con la eliminación de todos los incentivos y exenciones sobre cualquier tipo de actividad económica de carácter mercantil, a la eliminación de los topes a las contribuciones de los trabajadores y empleados en los impuestos a la nómina. Asimismo, la simplificación del arancel que se logró con la reforma de la política comercial de 1990 y el Impuesto a los Activos Empresariales deberían mantenerse como fueron diseñados. Estas orientaciones de los cambios impositivos, conjuntamente con los cambios que se han venido introduciendo en el Código Orgánico Tributario y la administración tributaria para fortalecer la capacidad de recaudación de ingresos ordinarios constituyen parte esencial de cualquier

plan económico destinado a corregir los desequilibrios fiscales y reducir la inflación. A su vez, la recuperación y estabilización del crecimiento económico constituye un factor clave para lograr una estructura de ingresos fiscales estables y robustos. Por el contrario, una política fiscal que pretenda incrementar sustancialmente la tasa de tributación efectiva en un ambiente contractivo solo contribuye a diluir su propia base de sustento.

### VIII. Bibliografía

- ATKINSON, Anthony and Stiglitz Joseph (1980), *Lectures on Public Economics*, McGraw Hill.
- BANCO MUNDIAL (1988), Informe sobre el Desarrollo Mundial.
- BIRD, Richard and OLDMAN Oliver (1990), *Taxation in Developing Countries*, Fourth Edition, The Johns Hopkins University Press.
- : (1991), “Tax Administration and Tax Reform: Reflections on Experience”, chap. 3 en *Tax Policy in Developing Countries*, edited by Javad Khalilzadeh-Shirazi and Anwar Shah, The World Bank, 1991.
- CERF, *Comisión de Estudio y Reforma del Sistema Fiscal Venezolano* (1986), Informe Final, Congreso Nacional, 1983.
- : (1986), “El Sistema Tributario en Venezuela”, Congreso Nacional, 1986, Caracas.
- CNOSSEN, Sijbren (1990), “Design of the Value Added Tax: Lesson from Experience”, chap. 5 en *Tax Policy in Developing Countries*, edited by Javad Khalilzadeh-Shirazi and Anwar Shah, The World Bank, 1991.
- DASGUPTA, Partha and HEAL Geoffrey (1979), *Economic Theory and Exhaustible Resources*, Cambridge University Press.
- DE LA CRUZ, Rafael (1994), “Finanzas Públicas y Descentralización: “La Teoría Inacabada del Federalismo Fiscal” en *Federalismo Fiscal: el Costo de la Descentralización en Venezuela*, editado por Rafael de la Cruz y Armando Barrios, COPRE-PNUD, Caracas, Venezuela.
- EASTERLY, William and Schmidt-Hebel, Klaus (1991), “The Macroeconomics of Public Sector Deficits: A Synthesis” en *Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance*, edited by William Easterly, Carlos Alfredo Rodríguez and Schmidt-Hebel, Klaus. World Bank, 1994
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1989), “Venezuela: Lineamientos para una Reforma Tributaria”. Departamento de Asuntos Fiscales.
- GARCÍA, Gustavo (1993), “Fiscal Issues and Non-oil Taxation in Venezuela”, mimeo, The World Bank, November 1993.

- GOODE, Richard (1984), *Government Finance in Developing Countries*, The Brookings Institution, Washington D.C.
- HEAPS, Terry and Helliwell, John (1987), "The Taxation of Natural Resources", chapter 8 en *Handbook of Public Economics*, edited by Alan Auerbach and Martin Feldstein, North Holland.
- MÁRQUEZ, Gustavo (1993), "Distribución del Ingreso y Pobreza en Venezuela" y "El Sistema de Seguros Sociales en Venezuela", en Gustavo Márquez, *Gasto Público Y Distribución del Ingreso en Venezuela*, caps. 1 y 2, IESA, 1993, Caracas.
- MCLURE, Charles (1990), "Income Distribution and Tax Incidence Under the VAT", chap 3 en *Value Added Taxation in Developing Countries*. edited by Malcom Gillis, Carl Shoup and Gerardo Sicat, The World Bank, 1990, Washington D.C.
- MEDINA, Luis (1990), "Estudio de la Evasión en el Impuesto sobre la Renta". Proyecto de Reforma Tributaria y su Implantación. Ministerio de Hacienda de Venezuela, Caracas, (borrador)
- MUSGRAVE Richard and Peggy (1992), *Public Finance in Theory and Practice*. McGraw Hill, 5th. Edition.
- NELLOR, David (1990), "Sovereignty and Natural Resource Taxation in Developing Countries", *Economic Development and Cultural Change*.
- OCEPRE (1988), *Cuarenta Años de Presupuesto Fiscal: 1948-1988*, Caracas, Venezuela.
- PECHMAN, Joseph (1987), *Federal Tax Policy*, Fifth Edition, The Brookings Institution, Washington D.C.
- SANDMO, Agnar (1987), "The Effects of Taxation on Savings and Risk Taking", chap. 5, *Handbook of Public Economics*, edited by Alan Auerbach and Martin Feldstein, North-Holland, 1987.
- SHAH, Anwar and Whalley, John (1991), "The Redistributive Impact of Taxation in Developing Countries", chap. 11, en *Tax Policy in Developing Countries*, edited by Javad Khalilzadeh-Shirazi and Anwar Shah, The World Bank, 1991.
- SHOME, Partha (1992), "Tendencias Futuras de la Política y Legislación Tributaria", mimeo CIAT, 1992.
- SHOME, Partha and Tanzi, Vito (1993), *A Primer on Tax Evasion*, IMF Working Papers 93/12, March 1993.
- SHOUP, Carl (1990), *Choosing Among Types of VATs*, chap. 1 en *Value Added Taxation in Developing Countries*. edited by Malcom Gillis, Carl Shoup and Gerardo Sicat, The World Bank, 1990, Washington D.C.

- STERN, Nicholas (1987), "The Theory of Optimal Commodity and Income Taxation: An Introduction", chap. 2 en *The Theory of Taxation for Developing Countries*, edited by David Newbery and Nicholas Stern, The World Bank and Oxford University Press, 1987.
- STIGLITZ, Joseph (1969), "The effects of income, wealth and capital gain taxation on risk taking", *Quarterly Journal of Economics*, 83.
- \_\_\_\_\_ : (1988), *Economics of The Public Sector*, Second Edition, Norton and Company.
- TAIT, Alan (1988), *Value Added Tax: International Practice and Problems*, IMF, 1988, Washington D.C.
- \_\_\_\_\_ : (1990), "VAT Revenue, Inflation, and the Foreign Trade Balance", chap. 2 en *Value Added Taxation in Developing Countries*, edited by Malcom Gillis, Carl Shoup and Gerardo Sicat, The World Bank, 1990, Washington D.C.
- \_\_\_\_\_ : (1991), "VAT Policy Issues: Structure, Regressivity, Inflation, and Exports", chap. 1 en *Value-Added Tax: Administrative and Policy Issues*, edited by Alan Tait, IMF, 1991, Washington D.C.
- TANZI, Vito (1977), *Inflation, Lags in Collecting, and the Real Value of Tax Revenue*, IMF Staff Papers, Vol. XXIV, No. 1, March 1977.
- \_\_\_\_\_ : (1987), "Quantitative Characteristics of the Tax Systems of Developing Countries", chap. 8, en *The Theory of Taxation for Developing Countries*, edited by David Newbery and Nicholas Stern, The World Bank and Oxford University Press, 1987.
- \_\_\_\_\_ : (1989), "Fiscal Policy and Economic Reconstruction in Latin America", *IMF Working Paper /89/90*, November 1989.
- \_\_\_\_\_ : (1992), "A Tax on Gross Assets of Enterprises as a Form of Presumptive Taxation", *IMF Working Paper 92/16*, February 1992.
- THIRSK, Wayne (1991), "Lessons from Tax Reform: An Overview", chap. 4 en *Tax Policy in Developing Countries*, edited by Javad Khalilzadeh-Shirazi and Anwar Shah, The World Bank, 1991.
- VELÁZQUEZ, Efraín (1991), *El Déficit Público y la Política Fiscal en Venezuela*, Banco Central de Venezuela, Colección de Estudios Económicos, No. 14, Caracas.
- WORLD BANK (1991), *Lessons of Tax Reform*, The World Bank, Washington D.C.

# *Tendencias del gasto fiscal en Venezuela y sus implicaciones*

Domingo Fontiveros<sup>1</sup>

---

## *1. Introducción y alcances*

El estudio del gasto del gobierno<sup>2</sup> puede emprenderse desde diversos puntos de vista y con diferentes objetivos en mente. Cubrir todas estas posibilidades de investigación excede con creces el formato del evento dentro del cual se presenta este trabajo. Por ello nos hemos concentrado en dos aspectos que nos parecen fundamentales dentro de una visión general. En primer lugar, descubrir las tendencias de algunos agregados de gasto, para identificar los aspectos inerciales más críticos para el futuro dentro del actual desempeño deficitario. En segundo lugar, tratar de verificar el cumplimiento en nuestro medio de algunas hipótesis generales que relacionan el gasto o el déficit con el crecimiento económico y la inflación.

Hemos aplicado la definición de gasto acordado del gobierno central (utilizado por el Ministerio de Hacienda y la OCEPRE en sus publicaciones oficiales) como concepto pivotal del análisis, con preferencia sobre la de “gasto pagado” que es otra definición operativa también de amplia utilización. Ello se debe a que priorizamos analíticamente los efectos económicos de las autorizaciones de gasto con base en las cuales el gobierno efectúa sus contrataciones generales y desarrolla otros componentes de política fiscal, incluyendo el ritmo de los pagos de Tesorería, y por su influencia sobre las expectativas de los agentes económicos ya que es el documento oficial de política económica objeto de mayor difusión. Ello no implica, en lo absoluto, descartar como análisis válido y útil

- 
- 1 El autor agradece la valiosa colaboración prestada por los economistas Mario Apitz y Clarizaimar Rojas en la recolección y procesamiento de los datos estadísticos utilizados en este trabajo.
  - 2 Nos referimos al gasto presupuestado del gobierno central, pero incluyendo naturalmente las transferencias realizadas desde este a otros niveles de gobierno, empresas del Estado, entes descentralizados y sector privado.

las investigaciones que puedan utilizar el “gasto pagado” como concepto central. Aquí mismo, en la sección 4 de este trabajo, se aplica el diferimiento de pagos, un concepto de Tesorería, como categoría analítica con relevancia para el estudio de relación entre fuentes de financiamiento fiscal y la inflación.

Por otro lado, hemos considerado conveniente explorar nuevas formas de cuantificar el déficit fiscal venezolano, materia sobre la cual proponemos algunas opciones metodológicas, tratando de definir en forma más explícita las vinculaciones existentes entre decisiones de política cambiaria y alternativas de financiamiento presupuestario. Pensamos que de la forma propuesta, la cual admite refinamientos adicionales no elaborados aquí, se rescata la relevancia empírica en nuestro medio de la vinculación teórica existente entre déficit e inflación.

El déficit presupuestario está colocado en el tapete de las discusiones actuales sobre política económica en el país. Pero un problema de esta naturaleza no se gesta de un año para otro; por ello un buen punto de inicio es buscar en las tendencias de la última década las raíces de la problemática fiscal del presente. No podemos soslayar menciones al tema del ingreso fiscal, que está siendo tratado explícitamente por otros colegas que hacen presentaciones en este mismo evento, pero las reduciremos al mínimo indispensable. Nuestro énfasis en este trabajo estará centrado en el análisis del gasto, con la tendencia en la evolución del ingreso como escenario de fondo.

## ***2. Nivel de gasto fiscal: ¿es excesivo el gasto en Venezuela?***

Una primera interrogante está referida al nivel de gasto y sus impactos en el crecimiento y la inflación<sup>3</sup>. Con frecuencia se afirma que en Venezuela el gasto del gobierno es excesivo, sin especificar en relación con qué, a pesar de que simultáneamente se observa que muchas necesidades públicas de carácter básico en materia como educación, seguridad, salud e infraestructura, se encuentran en deplorable estado de desatención.

Sobre este punto no pensamos que exista un patrón a priori definitorio, respondiendo tales afirmaciones quizá más a consideraciones ideológicas. Podría construirse un caso en torno a la idea de que la eficiencia económica de un país comienza a deteriorarse a partir de cierto nivel de participación directa o indirecta del gobierno en la formación de corrientes de oferta o de demanda, pero ello probablemente no conduciría a la precisión de un patrón objetivo generalizable; en todo caso, ello respondería a consideraciones empíricas sobre la gerencia pública o a cuestiones psicológicas sobre incentivos y naturaleza humana.

---

3 Otra cosa es el tamaño relativo del sector público, pero este tema escapa del alcance de este trabajo.

Un principio de respuesta sobre la interrogante planteada arriba puede obtenerse a partir de observar el nivel y comportamiento del gasto fiscal en otros países de la región, con niveles comparables de desarrollo económico, aunque las comparaciones de este tipo siempre tienen algún componente de arbitrariedad y hacen omisión de muchos aspectos específicos que pueden en realidad ser importantes.

Utilizando datos del BID sobre gasto fiscal<sup>4</sup> para el período 1984-1993, se obtiene que, con un promedio de 22,6% del PIB, el gasto en Venezuela se ubica en cuarto lugar (de mayor a menor) en una lista de nueve países de América Latina (v. Tabla No.1), siendo superado por Brasil, Chile y México; este mismo promedio para 1990-1993, coloca a Venezuela como el tercer país con los valores más altos para este coeficiente; sin embargo, para 1993, las estadísticas indican que Venezuela desciende al quinto lugar, detrás de Chile, Bolivia, Uruguay y Brasil<sup>5</sup>, todos con ingreso per-cápita inferior al venezolano.

Esta comparación coloca a Venezuela en una posición intermedia e inestable respecto al gasto, que no permite afirmar con propiedad que el gasto sea excesivo en relación con otros países de la región. Esta observación, aunque simple, es significativa, ya que ninguno de los países de la muestra reviste características de exportador de petróleo de importancia mundial semejante<sup>6</sup>. Sin embargo, debe observarse que con un PIB per cápita superior, Venezuela se ubica entre los países con mayor nivel de gasto fiscal per cápita de la región<sup>7</sup>.

Otra posibilidad para calificar como excesivo al nivel de gasto fiscal en Venezuela puede provenir de las consecuencias que este pueda tener en materia inflacionaria y como factor que altere la estabilidad del crecimiento. De nuevo, para dilucidar este aspecto, recurrimos a algunas comparaciones con la misma muestra de países ya mencionada.

De esta comparación se observa que el nivel de gasto fiscal, aisladamente considerado, no parece guardar relación significativa ni con el crecimiento del producto ni con la inflación registrados en los nueve países de la muestra. Con fines ilustrativos, hemos realizado un prueba de correlación entre nivel y cambios de nivel de gasto y crecimiento, de un lado, y nivel de gasto e inflación, por el otro (v. tabla No.1), de la cual no se puede

---

4 En la definición utilizada por el BID se excluye del gasto la reducción de pasivos, pero incluye la inversión financiera del gobierno.

5 Las estadísticas del BID para 1993 tienen carácter provisional. Los comentarios se refieren a los resultados de una misma fuente para evitar distorsiones por diferencias metodológicas.

6 Su condición de exportador importante de petróleo facilita en Venezuela un gasto relativamente alto, a un mismo nivel de presión tributaria no petrolera. Una limitante importante a la expansión del gasto, puede argumentarse, es la resistencia civil a incrementos en la presión tributaria no petrolera, dado un nivel de contribución fiscal del sector petrolero.

7 Ello debería reflejarse en diferencias cualitativas o cuantitativas en materia de servicios públicos prestados; una investigación empírica sobre este tema, con las respectivas comparaciones internacionales es imprescindible para establecer criterios de evaluación del gasto del gobierno desde el punto de vista social.

deducir que exista una relación significativa entre ambos grupos de variables, obteniéndose, en algunos casos, coeficientes con signo contrario al hipotético<sup>8</sup>. Ello parece indicar que al menos en contextos de alta inestabilidad monetaria como el predominante en el período considerado para muchos de estos países, el nivel de gasto fiscal por sí solo no parece influir ni sobre la inflación ni sobre el crecimiento del producto interno bruto.

### *3. Componentes del análisis del gasto*

Que el gasto fiscal en Venezuela no sea alto en relación con otros países, o que en los países indicados no parezca que su evolución está positivamente correlacionada ni con el crecimiento ni con la inflación, no quiere decir que la política fiscal sea irrelevante. Pero estas precisiones son importantes para destacar el hecho de que la evaluación de la política fiscal debe realizarse partiendo de los conceptos e indicadores adecuados, no de generalizaciones o simplificaciones que puedan llevar a una inadecuada interpretación de los hechos. En particular, para evaluar adecuadamente el gasto y otros conceptos fiscales, debe partirse de relaciones con otras variables que otorguen relevancia analítica.

En esta dirección pensamos que la investigación tiene mucho que aportar para dilucidar la complejidad creciente que a este respecto ha adquirido la economía venezolana. El gasto del gobierno ha recibido en nuestro medio insuficiente investigación explicativa, lo que dificulta la producción de interpretaciones más elaboradas sobre las raíces de los desequilibrios presupuestarios. En ocasiones, los economistas nos conformamos con tomar el nivel de gasto como una variable exógena, determinada políticamente y en razón de ciertos compromisos contractuales, legales o constitucionales y de allí se afirma o que el gasto simplemente es excesivo, o que los ingresos deben adaptarse y subir al nivel de las exigencias de gasto tal como es percibido o planteado por las autoridades.

---

8 En Argentina, la inflación superó el 3.000% en medio de una declinación de 2 puntos del PIB en el gasto fiscal durante 1988-1990. En Bolivia, el gasto fiscal ha aumentado desde 1991 en casi 6 puntos del PIB con una inflación declinante y moderada. En Chile, la inflación ha tendido a caer desde 1989 con un gasto fiscal relativamente estable. En Colombia, el gasto fiscal ha aumentado en casi 3 puntos del PIB entre 1990 y 1993 con una inflación básicamente estable. En Perú, la inflación ha descendido entre 1991-1993 con un gasto fiscal relativamente estable. En Uruguay, el gasto fiscal ha aumentado en casi 3 puntos del PIB desde 1991 con una inflación declinante, aunque alta. Sólo en México, parece encontrarse una correspondencia más estrecha entre descenso del gasto fiscal y una inflación declinante para la mayor parte del período 1984-1993. Sólo en el caso de México se muestra una correlación significativa entre gasto e inflación que puede atribuirse en el período analizado más al deterioro de la administración macroeconómica en general antes de 1988 y a las reformas económicas generales iniciadas a partir de ese año, lo cual implica fenómenos que trascienden la esfera de lo meramente fiscal. En relación al crecimiento, la evidencia tampoco es concluyente.

Pero no podemos contentarnos con ello si de alguna manera se intenta influir sobre el contenido de la política fiscal para aumentar su racionalidad económica. La insistencia profesional de los últimos años sobre la conveniencia de elevar los ingresos fiscales no petroleros, por ejemplo, ha conducido a que actualmente los ingresos generados por los nuevos impuestos creados, y el mayor control a la evasión, se utilicen más para continuar expandiendo el gasto que para disminuir el déficit arrastrado<sup>9</sup>. De allí que luzca razonable, ahora que se está en proceso de maduración de los nuevos sistemas tributarios recientemente creados, trasladar el énfasis de reforma hacia el lado de los gastos del gobierno, para tratar de sujetar su dinámica a la de algunas variables de control (por ejemplo, el producto interno, o los ingresos, o el nivel de precios). Pero para ello puede hacer falta ampliar la comprensión de su comportamiento, focalizar la crítica y seleccionar los puntos centrales que demandan modificación.

Por otra parte, el gasto puede relacionarse también con la calidad y cantidad de servicios prestados a la colectividad y estos con las preferencias sociales, intentando explorar el balance entre aportes de la sociedad civil y contraprestación del gobierno, entre otras posibilidades. Sobre este particular sería importante incorporar en los análisis pertinentes los aspectos culturales de la población y de sus dirigentes, que muchas veces determinan el contenido de la política fiscal con más fuerza que consideraciones financieras o económicas.

Existen encuestas de opinión más o menos sistemáticas que recogen las ideas de la gente sobre aspectos clave de la política de gasto; es bien conocida, por ejemplo, la opinión mayoritaria recogida en los sondeos en favor de educación gratuita y provisión de vivienda a bajo costo por parte del Estado, que pueden reflejar un valor social que no ha sido suficientemente incorporado en los análisis, y que puede elevar la dosis de realismo de los diagnósticos y recomendaciones sobre política presupuestaria.

Y es que debe reconocerse que el presupuesto fiscal es una herramienta que refleja realidades más allá de lo económico o financiero; refleja realidades políticas, posiciones de poder que interactúan entre ellas mismas y con la colectividad, cultura y creencias populares, que imponen entre todas determinados patrones o tendencias de gasto, conductas políticas y hasta electorales.

En los procesos de votación, por mencionar un momento de la dinámica política y su incidencia en la política presupuestaria, cada candidato está comprometiendo con sus promesas una cuota del presupuesto, donde el ánimo de sumar respaldos puede prevalecer sobre la necesaria indicación de las fuentes de financiamiento. Es poco frecuente el análisis de factibilidad o de implicación de algunas promesas electorales frente a la opinión pública, y en circunstancias como éstas el populismo puede prevalecer con facilidad sobre la ortodoxia monetaria y financiera.

9 El gasto fiscal aumentó 76% en 1994 y, según fuentes oficiales, aumentará 65% en 1995; los ingresos fiscales aumentaron 38% en 1994 y crecerán 37% en 1995, según los estimados del gobierno. De allí que el déficit presupuestario continúe creciendo, a pesar que la recaudación no petrolera aumentó 95% en 1994 y se estima aumente un 68% en 1995.

Es posible, no obstante, que estas realidades estén comenzando a cambiar para bien. En Venezuela, la proporción de los impuestos y otras contribuciones pagadas explícitamente por la sociedad civil dentro de la totalidad del recaudado fiscal ha venido aumentando en los últimos años como consecuencia de nuevos tributos y procedimientos, creados y aplicados a partir de la caída de la contribución tributaria del sector petrolero.

Un hecho fundamental para el presente y futuro de la sociedad política venezolana tiene que ver con la transformación de la población en una ciudadanía de contribuyentes. Esto debería conducir en el transcurso del tiempo a refinar las demandas sociales dirigidas al presupuesto y a provocar cambios en la orientación y composición del gasto. Es presumible que una sociedad civil tributariamente más consciente, conduzca a un uso más eficiente del gasto fiscal y acaso también a cambios perdurables en su participación dentro del producto nacional.

#### ***4. Análisis del gasto en Venezuela***

El gasto del gobierno es una variable de comportamiento errático. Para el período 1984-1994<sup>10</sup>, se observan oscilaciones que alcanzan hasta un 3% del PIB con respecto a la tendencia, y hasta de un 4% de PIB de un año para otro. No es fácil, por ello, descubrir tendencias estadísticamente significativas.

De allí que las inferencias sobre los criterios decisionales en materia de gasto por parte del gobierno y del Congreso nacional deban partir de la construcción de conceptos fiscales ad-hoc a partir de las estadísticas presupuestarias y utilizarlos junto con otros conceptos usuales, para elaborar variables de relación. De esta manera intentamos construir indicadores relevantes, explicar el comportamiento de algunas variables y formular hipótesis generales sobre la dinámica del gasto. Quizá sea necesario, incluso, intentar la formulación de teorías sobre el comportamiento del gasto del gobierno en función de otras variables, tal como se ha hecho con la teoría del gasto del consumidor, pero añadiendo a las variables económicas otras de carácter político o sociológico, tarea en la cual el análisis multidisciplinario es evidentemente necesario.

##### ***4.1. Criterios de agrupamiento***

Los criterios ad-hoc que hemos aplicado permiten reclasificar el gasto en función del agente de pago inmediato antes del uso final del gasto, de la motivación del gasto desde el punto de vista del gobierno, y del destino de la erogación según su uso final.

---

10 La mayor parte de las observaciones se refieren a la serie 1984-1994; cuando el texto esté referido a otro período se hará explícito, de lo contrario debe entenderse de la primera manera.

<b>CUADRO NO. 1</b> <b>CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN DEL GASTO (1)</b>		
<b>1er. criterio:</b> <b>agente de pago</b>	<b>2do. criterio:</b> <b>motivación</b>	<b>3er. criterio:</b> <b>destino</b>
Directo	Básico	de Servicio Público
Indirecto	de Política	dirigido a la inversión
[servicio de deuda]	Reducción de pasivos	Servicio de deuda
nota: (1) el análisis del concepto en corchetes es efectuado en otra sección.		

#### *4.2. Variables de control*

Necesariamente, hemos sometido los valores del gasto a la comparación con el de algunas variables de control, para evitar las distorsiones que provoca la inflación, la dinámica demográfica y el crecimiento económico, entre otros factores, para sistematizar tanto la cobertura como los parámetros de análisis. Las variables de control que hemos utilizado son las siguientes:

- i) producto interno bruto (PIB).
- ii) ingreso ordinario fiscal, neto de recaudaciones en forma de bonos de exportación (IO).
- iii) gasto total (GT) y otros agregados de gasto del gobierno.
- iv) nivel de precios, medido por el índice de precios al consumidor en Caracas con base en 1984=100 (P84).
- v) población, estimada a mediados de año (Pob).

Debemos adelantar que la mayoría de los análisis de tendencia no satisfacen los requisitos estadísticos estrictos que son usuales según los diferentes tipos de ajuste. Esto, sin embargo, no debe llamar la atención ni perjudicar la dirección del análisis. Ya hemos dicho que el gasto muestra un comportamiento errático. Por ello, nos hemos transado por aplicar ajustes lineales, utilizando los signos de los coeficientes de regresión para definir el sentido de la tendencia, con las limitaciones de cada caso<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Destacamos los resultados de ajuste que ofrezcan un valor para R2 superior a 0,50.

### ***4.3. Agregados de gasto: conceptos***

A continuación se presentan los conceptos de los distintos agregados de gasto resultantes de aplicar los criterios antes descritos.

#### **A. Gasto directo e indirecto**

Un primer criterio se refiere al agente inmediato del pago, distinguiendo entre los gastos directamente efectuados por el gobierno en función de uso final, y los recursos que se transfieren a otros niveles de gobierno, entes y empresas públicas, en cumplimiento de mandatos constitucionales y legales, y de acuerdo a las preferencias del gobierno/congreso. Esta clasificación permite operacionalizar conceptos de gasto para determinar si su evolución responde a costos y programas propios de la Administración Central o a costos y programas de otros niveles de gobierno, entes y empresas. Se separa del análisis en esta clasificación a los gastos por servicio de deuda, por ser éste realizado en la sección sobre la clasificación de acuerdo al destino final del gasto.

##### **Gasto directo**

El gasto directo engloba las partidas asignadas para el gasto de organismos de la Administración Central, incluyendo gastos de funcionamiento (remuneraciones salariales y compras de bienes y servicios) y la inversión directa del gobierno.

##### **Gasto indirecto**

El gasto indirecto agrupa la totalidad de las transferencias efectuadas por el gobierno hacia entes descentralizados, gobierno estatal y municipal, y subsidios. Aunque responde a lineamientos más o menos trazados desde el gobierno central, los entes perceptores disfrutan de mayor autonomía en su utilización ulterior que los organismos de la administración central.

#### **B. Gasto básico y gasto de política**

Un segundo criterio de clasificación tiene que ver con la motivación del gasto, desde el punto de vista del gobierno. Sin pretender incursionar en las razones últimas que motivan al gasto fiscal, puede concebirse una fracción del gasto total que es determinada exógenamente al gobierno, condicionado más por el funcionamiento burocrático que por una línea de política explícita, por un lado, y otro conjunto de gastos en relación con los cuales el margen de variabilidad por voluntad política es reducido. Adicionalmente, una porción del gasto comprende la parte del presupuesto en virtud de la cual el gobierno desarrolla su política pública, de acuerdo a las preferencias expresadas concreta o difusamente por los electores y grupos de presión organizados, en función de los cuales las autoridades despliegan iniciativas particulares atribuibles a su programa político y su visión de país. Esta clasificación permite operacionalizaciones para examinar hipótesis sobre el incremento del gasto real en función de decisiones de política o de atención de los compromisos básicos del gobierno.

### **Gasto básico**

En esta categoría se agrupan las partidas necesarias para el funcionamiento del aparato gubernamental y el cumplimiento de sus compromisos constitucionales y financieros ineludibles, y engloba los pagos por remuneraciones factoriales, compras de bienes y servicios para la Administración y las transferencias correspondientes al Situado Constitucional.

### **Gasto de política**

Más allá del gasto básico, el gobierno desarrolla una serie de gastos que hemos denominado gasto de política, por responder a decisiones más o menos discrecionales de la política pública en materia de nuevos programas, cobertura de servicios de los entes descentralizados, administraciones regionales y locales, atención de necesidades sociales (subsidios a las familias) y asignación de recursos para la inversión directa y a través de entes financieros y no financieros del sector público<sup>12</sup>. Es de presumir que este componente sea relativamente errático, adaptándose no sólo a las iniciativas del gobierno y los cambios de preferencias, sino también a los recursos disponibles.

### **C. Gasto de servicio, para inversión y servicio de deuda**

En esta tercera clasificación, se agrupan los conceptos de gasto de acuerdo al destino, distinguiendo entre la operación de los servicios, gasto destinado a aumentos en la capacidad de prestación de servicio, y remuneraciones y repago a los acreedores del Estado.

#### **Gasto de servicio**

El gasto de servicio incluye el gasto de funcionamiento y el cúmulo de transferencias corrientes efectuadas desde el gobierno. Se parte del hecho de que los empleados, los bienes y los servicios pagados con estas partidas están dirigidos a cubrir los costos de prestación de servicios de las administraciones públicas y entes descentralizados<sup>13</sup> a un nivel de capacidad de atención dado.

---

12 Debe reconocerse, no obstante, que dentro de las transferencias no constitucionales existen algunas de rango legal cuyo cumplimiento es obligatorio, como aportes según la Ley de Política habitacional, Seguro Social, Fides, y otros. No obstante, éstas últimas no revisten la rigidez que tienen aquellas de mandato constitucional y pueden ser alteradas mediante iniciativas legislativas emprendidas por el mismo gobierno.

13 Esta serie incluye, sin embargo, transferencias efectuadas para cubrir pagos de intereses de deuda, sobre todo externa, de entes descentralizados y empresas del Estado. Separar estos componentes puede ser necesario para ajustar las cifras a su significado real, especialmente en aquéllos años en los que las transferencias de este tipo fueron importantes. Sin embargo, la naturaleza del concepto se mantiene en lo básico sin este procedimiento, ya que debe presumirse que sin la transferencia correspondiente la aptitud para la prestación de servicio o funcionamiento del ente respectivo habría sido afectada negativamente.

### **Gasto dirigido a la inversión**

El gasto dirigido a la inversión, por su parte, engloba las partidas de inversión directa y financiera del gobierno, así como las transferencias de capital a entes descentralizados, empresas del Estado, gobernaciones y municipios<sup>14</sup>. Es de suponer que el destino final de estas asignaciones es la formación de capital fijo, para la prestación de servicios, es decir, para ampliar la capacidad de atención a las demandas de la población en esta materia.

### **Servicio de la deuda pública**

Los gastos por servicio de la deuda incluye los pagos de intereses y reducción de pasivos, tanto por amortización de préstamos como por disminución de cuentas por pagar. Su finalidad no es retribuir a la sociedad por los impuestos pagados, sino remunerar a los prestamistas del gobierno y pagar sus acreencias. Es usual que los pagos de amortización de capital no se incluyan dentro del agregado de gasto fiscal; en este trabajo respetamos este criterio, no sin advertir que el mismo forma parte de las erogaciones a los fines del cálculo de los requerimientos de financiamiento del programa presupuestario.

## ***4.4. Tendencias de los agregados de gasto para el período 1984-1994***

Con base en la clasificación anterior, se procede ahora a efectuar un análisis de tendencia de los agregados de gasto respectivos y de algunos de sus componentes. Como ya se observó anteriormente, el gasto agregado del gobierno tiene un comportamiento básicamente errático, razón por la cual se registran comportamientos de sus componentes, más que tendencias propiamente dichas. Sin embargo, destacaremos los signos de los coeficientes de regresión para indicar el sentido del comportamiento, otorgando especial significancia a los ajustes con  $R^2$  superior a 0,50.

### **a) gasto total**

Las erogaciones totales del Fisco, incluyendo los pagos de amortización de la deuda pública, acusan un comportamiento decreciente en relación con el PIB, el nivel de precios y en términos reales per cápita. Ello evidentemente indica, en contra de la opinión generalizada y en paradoja con los problemas deficitarios actuales, que la proporción del gasto del gobierno ha descendido en relación con variables clave del entorno macroeconómico.

---

<sup>14</sup> Cabe aquí una observación similar a la efectuada para las transferencias corrientes. En este rubro se incluyen traspasos para atender pagos de amortización de deuda, sobre todo externa, del sector público. Sin ellas, la capacidad de inversión de los entes beneficiados habría sido inferior.

Sin embargo, como este agregado incluye los pagos por reducción de pasivos, las interpretaciones deben tomarse con cautela. En particular, debe atenderse al hecho de que en el período bajo estudio tuvieron lugar dos operaciones de refinanciamiento de la deuda externa que al suavizar el perfil de vencimientos difirieron amortizaciones, con incidencia sobre el agregado que estamos analizando.

Es significativo, por otro lado, y a pesar de lo anterior, que este agregado muestre un comportamiento creciente en relación con los ingresos ordinarios del gobierno, revelándose un movimiento básico hacia el incremento en los requerimientos financieros del gobierno, en los cuales ha pesado menos la carga del repago de la deuda externa del gobierno.

#### **b) gasto fiscal**

Al excluir del gasto del gobierno los pagos por reducción de pasivos, se obtiene un cuadro diferente al señalado en el apartado precedente. El gasto fiscal muestra un comportamiento creciente en relación con casi todas las variables de control, incluyendo una tendencia creciente significativa en relación con los ingresos ordinarios, que indica ya un movimiento consistente hacia situaciones de déficit fiscal propiamente dicho, cuyas causas inmediatas pasamos a revisar en el examen de los siguientes agregados de gasto.

#### **c) gasto directo**

Este agregado muestra un comportamiento creciente en relación con el ingreso ordinario, común para la mayoría de los conceptos de gasto y en línea con la tendencia al aumento del déficit presupuestario. Pero su comportamiento es decreciente en relación con las otras variables de control.

Ello revela que el gobierno gasta cada vez menos en forma directa y cada vez más, como se verá adelante, a través de otros niveles de gobierno y de otros entes.

Las tendencias significativamente relevantes, (v.Tabla No.2) se encuentran al utilizar como variable de control la suma del gasto directo e indirecto, y en términos reales per cápita. En el primer caso, el gasto directo disminuye su participación a razón de 1% por año dentro del gasto directo e indirecto del gobierno; mientras que del segundo caso puede inferirse que la calidad y/o cantidad de servicios prestados directamente por el gobierno central a la población ha sido consistentemente decreciente en el tiempo<sup>15</sup>.

Habría que investigar, en relación con estas tendencias, las causas políticas de las decisiones de gasto involucradas, así como la eficacia de la reorientación del gasto de acuerdo al grado de satisfacción ciudadana. Una curiosidad adicional que se desprende

---

15 Aunque habría que verificar si la cantidad y calidad del servicio está relacionada con el gasto real.

Gráfico No. 1: Gasto Fiscal como % IO

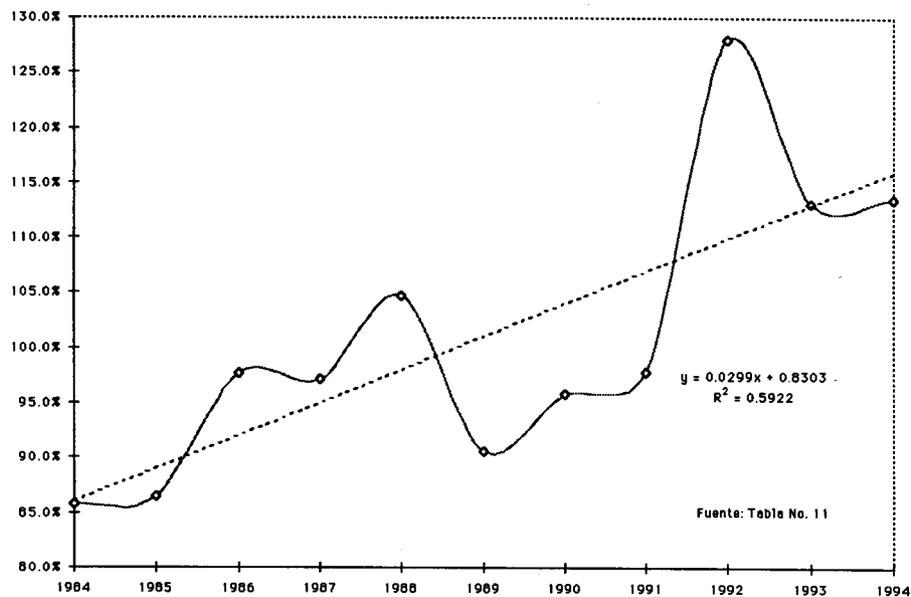
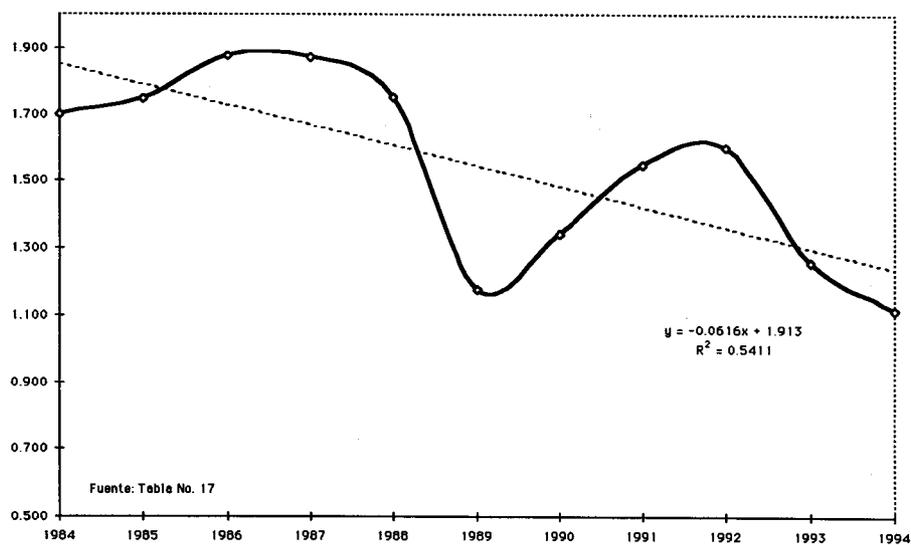


Gráfico No. 2: Gasto Directo a precios de 1984 per cápita (MMBs)



del análisis es que la relación gasto directo/indirecto aumenta en los años de elecciones generales incluidos en el período analizado (1988 y 1993).

#### **d) gasto indirecto**

Este componente de gasto muestra una tendencia creciente en relación con todas las variables de control, además de una aparente rigidez a la baja<sup>16</sup>, destacándose como factor explicativo fundamental de la expansión del gasto del gobierno y de la tendencia deficitaria del presupuesto.

Las tendencias estadísticas significativas quedan en evidencia al relacionarlo con el ingreso ordinario<sup>17</sup>, el gasto total, el gasto fiscal, la suma gasto directo e indirecto, y el PIB. Es decir, el gasto indirecto crece en relación con todas estas variables, lo cual es indicativo no sólo de la consistencia de la tendencia, sino de las dificultades que encuentran las autoridades centrales para controlar su expansión y de las implicaciones que pueda tener orientar el gasto a través de instancias más alejadas de la fiscalización de los organismos centrales.

#### **e) gasto básico**

Este agregado muestra un comportamiento creciente en relación con el ingreso y el gasto total, con una tendencia decreciente en relación con el resto de las variables de control<sup>18</sup>. Contrariamente a lo esperado de su naturaleza, su comportamiento es errático en relación con las variables de control, lo cual se debe a las oscilaciones en los pagos de intereses que responden en buena medida a cambios exógenos al país en las tasas de interés en los mercados internacionales.

Dentro de sus componentes, no obstante, sí se encuentran algunas tendencias estadísticamente significativas que vale destacar (v. Tabla No. 3). Las remuneraciones reales per cápita, en primer lugar, con una tendencia decreciente; la compra de bienes y servicios, con una tendencia creciente en relación con el PIB y el ingreso; y la suma de ambos en relación con el nivel de precios y la población, o gasto de funcionamiento real per cápita, con una tendencia decreciente. Esto último efectivamente revela que el costo real de la Administración Central ha venido descendiendo consistentemente durante la última década.

---

16 Ajustes importantes por debajo de la tendencia sólo tienen lugar en momentos de fuerte restricción fiscal, como en 1989 y 1993.

17 Con un  $R = 0,8676$  y un coeficiente de regresión ( $\beta$ ) de  $0,0248$ , existe un fuerte caso en favor de la hipótesis de que el gobierno busca financiamiento para cubrir sistemáticamente las exigencias del gasto indirecto.

18 Ninguno de los ajustes efectuados satisface los requisitos estadísticos de este trabajo; el que más se aproxima al criterio seleccionado en el gasto real per cápita ( $\beta = -0,0855$ ;  $R^2 = 0,4895$ ).

Gráfico No. 3: Gasto Directo e Indirecto como % del gasto total

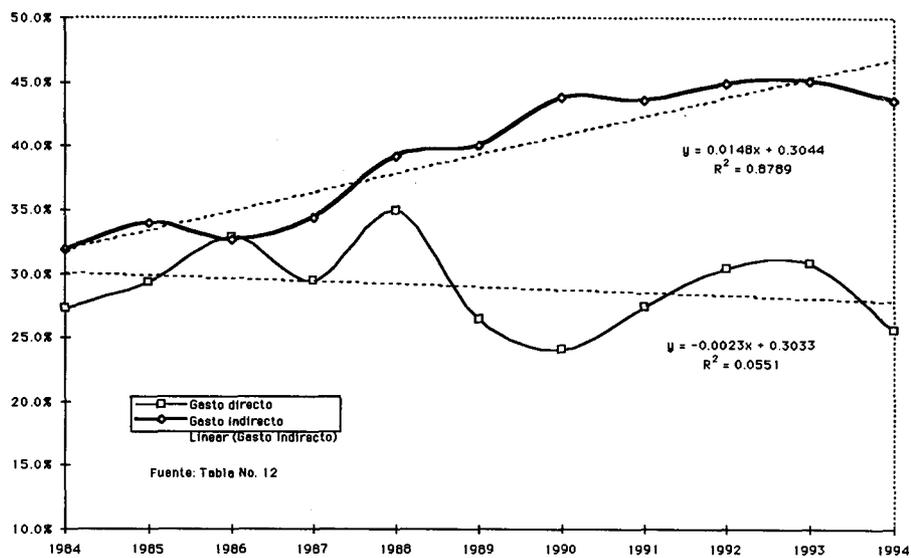
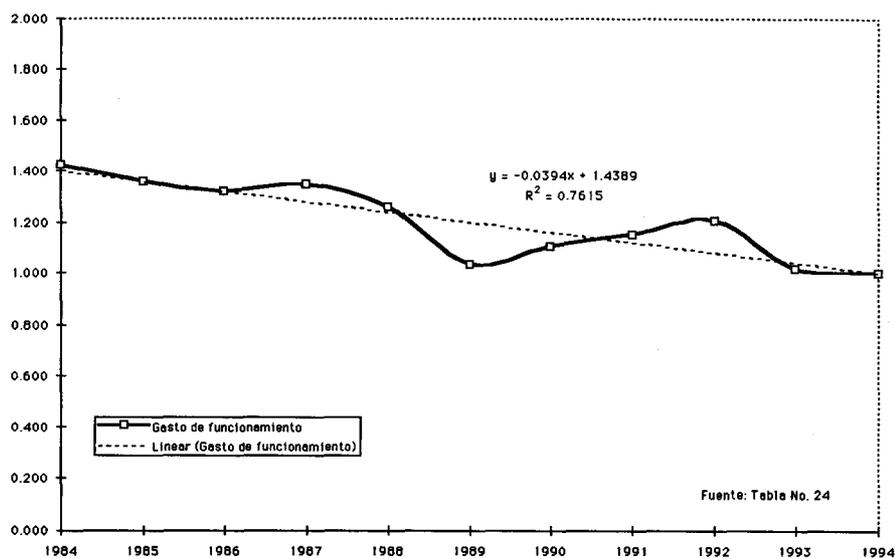


Gráfico No. 4: GASTO DE FUNCIONAMIENTO a precios de 1984 per cápita, MMBS



El gasto constitucional muestra, por otro lado, un comportamiento creciente en relación con todas las variables de control (a excepción de la conjunta precios-población), ratificando lo ya señalado sobre el gasto indirecto, e indicando que el costo de operación de las administraciones descentralizadas ha tenido un comportamiento de signo contrario al de la Administración Central.

Los pagos de intereses acusan un comportamiento decreciente en relación con todas las variables de control, revelando que en la última década los costos financieros del gobierno no incidieron en la formación de la tendencia deficitaria del presupuesto. Estos pagos están influenciados por eventos no directamente bajo control de la política fiscal del gobierno, especialmente en su componente externo. La tendencia descendente observada está emparentada con el descenso de la tasa de interés en el exterior durante el período considerado y la relativamente baja importancia de la deuda interna dentro de los pasivos del gobierno hasta hace relativamente poco. Esta última circunstancia explica la escasa incidencia que ha tenido sobre el gasto fiscal el ascenso registrado en la tasa de interés doméstica durante el período 1989-1994, respecto al promedio de 1984-1988. Sin embargo, el cambio ocurrido en la composición de la deuda pública en favor de sus componentes internos a raíz de la crisis bancaria de 1994 y el ascenso del grado de financiamiento interno del déficit previsto para 1995, hacen presumir un cambio de tendencia para este tipo de compromisos en el futuro, que reforzaría la tendencia general al crecimiento relativo del gasto básico.

#### **f) gasto de política**

Este agregado fiscal es de comportamiento básicamente errático, como se evidencia de los muy bajos valores obtenidos para el coeficiente  $R^2$  en los diferentes ajustes y en relación con todas las variables de control. Los valores de los coeficientes de regresión son positivos, sin embargo, lo que revela un comportamiento expansivo (con la excepción del gasto de política real per cápita). Este comportamiento errático hace pensar en problemas de sostenibilidad del gasto, quizá por problemas financieros pero también por discontinuidad de las prioridades y programas.

Los problemas financieros parecen explicar el descenso del gasto de política dentro de un mismo período de gobierno. Se observa que el comportamiento de este (v. gráfico No. 5) es del tipo de trayectoria balística (en relación con el PIB): típicamente parte de valores bajos al comienzo del período de gobierno, a partir de cuando comienza a crecer, lentamente en el período de Jaime Lusinchi (casi del 3% del PIB de 1984 a 1987), o explosivamente durante el período de Carlos Andrés Pérez (3% del PIB sólo en el segundo año de gobierno). En el primero de los gobiernos mencionados, el gasto de política acusó un descenso de casi 1% del PIB al final del período, mientras que el descenso durante el segundo gobierno fue vertiginoso (casi un 3% del PIB en su último año).

Contrariamente a lo que podría esperarse, el gasto de política se ha contraído en los años de elecciones generales, contradiciendo el supuesto del ciclo electoral del gasto,

según el cual el gobierno con el gasto expansivo respalda las aspiraciones del candidato de su partido.

Mención especial merece la tendencia de las transferencias no constitucionales, la cual adquiere significación estadística en relación con todas las variables de control (a excepción del gasto real y gasto real per cápita), con valores para el coeficiente de regresión consistentemente positivos. El ajuste más significativo utiliza el ingreso ordinario como variable de control, lo cual sugiere que la tendencia de este agregado de gasto, junto con el de compra de bienes y servicios, está sujeta a un grado elevado de inflexibilidad respecto a los ingresos, constituyéndose en factor específico de generación de déficit presupuestario, incluso en condiciones de aumento en las recaudaciones.

Los rubros de inversión (directa y financiera) exhiben coeficientes de regresión de signo negativo, indicando un comportamiento decreciente en relación con todas las variables de control. Este indicador alerta especialmente sobre la declinación de los programas del gobierno central para ampliar la capacidad instalada de prestación de servicios a la colectividad, y se combina con la tendencia ya descrita al descenso en el gasto de funcionamiento de la Administración Central.

Gráfico No. 5: GASTO DE POLITICA COMO % PIB

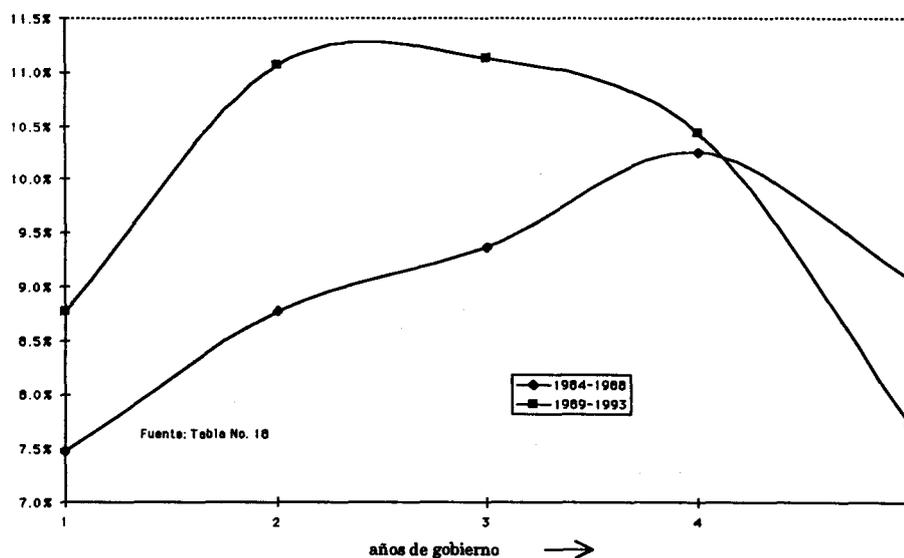
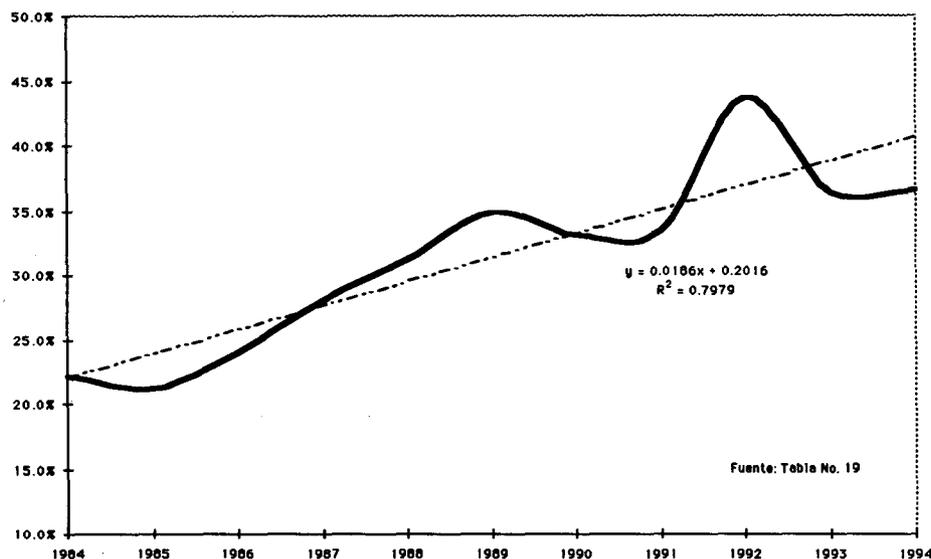


Gráfico No. 6: Transferencias no constitucionales como % IO



### g) gasto de servicio

Este agregado, en paradoja con lo descrito al final del punto anterior, acusa una tendencia creciente (v. Tabla No. 4) en relación con todas las variables de control (excepto para el gasto real per cápita) con significancia estadística mayor en relación con el ingreso ordinario y algo menor en relación con el PIB y el gasto total. Se repite aquí la rigidez a la baja con respecto al ingreso de otros conceptos de gasto, y una tendencia a crecer más rápidamente que el PIB y el gasto total del gobierno. Sin embargo, debe observarse, para explicar la paradoja mencionada, que esta tendencia responde al comportamiento de las transferencias corrientes efectuadas a favor de los sectores público y privado.

En efecto, dentro de sus componentes, destaca una tendencia significativa a la expansión de las transferencias corrientes al sector privado en relación con todas las variables de control, especialmente en relación con el ingreso y el gasto total<sup>19</sup>. Las hipótesis para explicar este comportamiento son en principio numerosas, incluyendo el paternalismo creciente del Estado, preocupación genuina por el deterioro de la calidad de vida en sectores humildes o complacencia excesiva en relación con donaciones y otros apoyos económicos sin una adecuada verificación de las implicaciones costo/beneficio.

<sup>19</sup> De hecho, esta es una de las tendencias más significativas y consistentes dentro de todos los rubros de gasto analizados; sin embargo, este rubro apenas representa menos del 2% del PIB.

Las transferencias corrientes al sector público, por su parte, muestran una tendencia creciente estadísticamente significativa en relación con el ingreso, reforzando así las conclusiones encontradas en el análisis del gasto indirecto.

#### **h) gasto para inversión**

El gasto para inversión muestra un comportamiento errático decreciente en relación con todas las variables de control. Sin embargo, las transferencias de capital al sector público muestran un comportamiento creciente (igualmente errático), con respecto a todas las variables de control (excepto en términos reales per cápita). Se desprende de aquí el papel cada vez menor del gobierno central como sujeto activo de inversión pública, y su progresivo reemplazo por otros niveles de gobierno y entes del sector público.

Un aspecto importante que demanda investigación específica tiene que ver con la eficacia de estas transferencias de capital en relación con el proceso real de formación de capital. Cabría esperar un alto coeficiente de correlación positivo entre este rubro de gasto y la inversión pública no petrolera, que no se observa en las pruebas realizadas, incluso con hasta 3 años de rezago (v. Tabla No.5). Es factible que se pueda elevar la eficacia de estas asignaciones mediante ajuste y seguimiento de los cronogramas de desembolso y cumplimiento de metas por parte de los entes descentralizados responsables de la ejecución de los respectivos programas.

#### **i) servicio de deuda:**

Las erogaciones por concepto de servicio de la deuda muestran un comportamiento descendente respecto a todas las variables de control<sup>20</sup>. Esto permite descartar que los pagos por este concepto hayan sido un factor dinámico de desequilibrio de las cuentas fiscales durante el período analizado. Ello es particularmente cierto para los gastos de reducción de pasivos, que muestran un comportamiento decreciente en relación con el ingreso. Los intereses muestran un comportamiento creciente respecto a los ingresos, pero decrecientes en relación con el gasto total y con el gasto fiscal, ratificando la aseveración precedente sobre la incidencia del servicio de la deuda en la configuración del déficit. Debe ratificarse aquí lo ya indicado sobre los cambios ocurridos en la composición y nivel de la deuda pública, su repercusión sobre el comportamiento futuro de este agregado y la incidencia sobre el desequilibrio de ejercicios futuros.

### ***4.5. Evolución comparativa de los agregados fiscales***

Del análisis de los aspectos precedentes puede derivarse un conjunto de generalizaciones sobre la evolución del gasto en Venezuela. Las principales se resumen a continuación:

---

<sup>20</sup> La tendencia sólo es significativa en términos reales per cápita.

Gráfico No. 7: GASTO DE SERVICIO Y PARA INVERSION COMO % IO

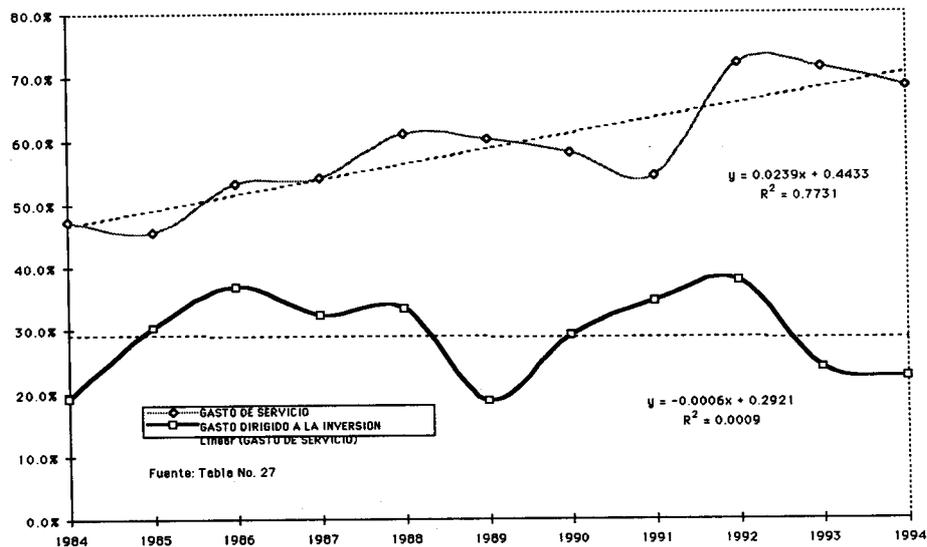
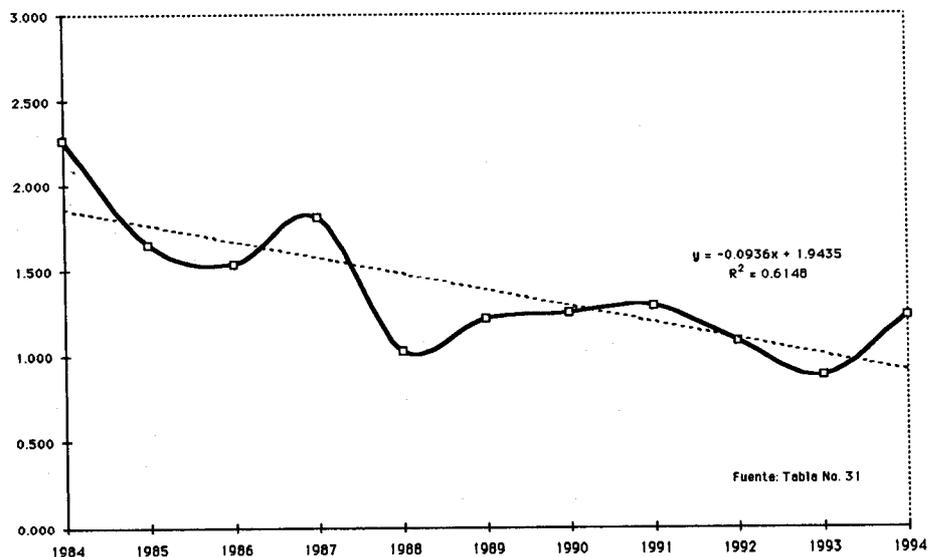


Gráfico No. 8: SERVICIO DEUDA PUBLICA a precios de 1984 per cápita, MMBs



a) Todos los agregados muestran un comportamiento decreciente en términos reales per cápita, a excepción del gasto indirecto. Ello quiere decir que el gasto fiscal se ha ajustado en numerosos componentes a la tendencia decreciente de los ingresos, pero que los gastos de transferencias no sólo no se han ajustado sino que su comportamiento ha sido divergente respecto a los ingresos, siendo creciente no sólo en términos reales sino también per cápita. Conviene focalizar en investigaciones ulteriores cómo es que el Estado ha mostrado sentido de disciplina financiera en relación con su gasto directo pero ha mostrado laxitud respecto al gasto de las administraciones regionales y locales, y empresas públicas.

b) Todos los agregados muestran un comportamiento creciente en relación con el ingreso ordinario, a excepción del gasto para inversión y del servicio de la deuda. Esto revela un evidente comportamiento deficitario por parte de las autoridades fiscales y un descenso de la prioridad pública, en circunstancias de restricción de ingresos, respecto a los gastos necesarios para dotación de infraestructura y ampliación de la capacidad instalada para la prestación de servicios que no puede imputarse, por lo demás, en el período señalado, a la carga del servicio de la deuda pública.

c) El gasto de política y el gasto de servicio registran un comportamiento paralelo en el mismo sentido respecto a cada una de las variables de control. Esto sugiere, confirmando lo anterior, que las prioridades en materia de iniciativas políticas presupuestarias de cada gobierno tienen más que ver con el aumento de los gastos corrientes que con programas de inversión.

d) El gasto indirecto muestra un comportamiento creciente respecto a todas las variables de control. Esto lo ubica como primer factor generador de desequilibrios financieros del Estado y puede quizá ayudar a explicar las ganancias de legitimidad relativa de los gobiernos locales y estatales frente al gobierno central recogida en encuestas de opinión durante los últimos años.

e) Los gastos indirectos, de política y de servicio muestran un comportamiento creciente respecto al nivel de precios y al PIB. Esto parece configurar una matriz de comportamiento del gasto sobre la cual se pueden realizar investigaciones ulteriores. Dado que los gastos básico, directo, para inversión y del servicio de deuda muestran un comportamiento decreciente respecto al nivel de precios y al PIB, la matriz de gasto señala que los agregados crecientes son el gasto indirecto frente al directo, el gasto de política frente al básico, y el gasto de servicio frente al de inversión.

Por último, debe señalarse que las tendencias descritas revelan no sólo un problema financiero de base en las finanzas públicas, sino un evidente desequilibrio en la distribución de costos y beneficios políticos provenientes de la ejecución presupuestaria entre el gobierno central y otros niveles de gobierno. Así, las responsabilidades de luchar contra el déficit fiscal se concentran en el Ejecutivo Nacional, mientras el factor dinámico crucial en la generación del déficit se encuentran en los gastos realizados a través de gobiernos locales, estatales, entes y empresas del Estado. Los gobiernos

locales, por su parte, incurren en una fracción de los costos políticos asociados con el cobro de impuestos por parte del Ejecutivo, sin embargo, tienden a capitalizar los beneficios políticos del gasto financiado mediante transferencias.

Cuadro No. 2						
Evolución de los principales agregados de gasto del gobierno (1984-1994) Resumen						
Variables de control	PIB	Ingreso Ordinario	Gasto Total	Gasto Fiscal	IPC	IPC + Poblac.
Conceptos de gasto						
Directo	E-	E+	E-	E-	NE-	E-
Indirecto	E+	S+	S+	NE+	E+	E+
Básico	E_	E+	E+	E-	E-	E-
De política	E+	E+	E+	E+	E+	E-
De servicio	NE+	NE+	NE+		E+	E-
Para inversión	E-	E-	E-		E-	E-
Servicio deuda	E-	E-	E-		E-	E-
Gasto fiscal	E-	NE+	NE+		E+	E-
Gasto total	E-	E+			E-	NE-
Ingreso ordinario	E-		E-	E-	E-	NE-

NOTAS: signo revela el del coeficiente de regresión.  
E: comportamiento errático; NE: comportamiento no errático según definición operativa;  
S: tendencia estadísticamente significativa

### ***5. Tendencias del gasto e implicaciones: Déficit; crecimiento e inflación***

Tanto el gasto del gobierno en general como el gasto fiscal en particular muestran un comportamiento expansivo en relación con el ingreso ordinario, mientras que el ingreso ordinario muestra una tendencia decreciente en términos reales. La reunión de estas

observaciones arroja una poderosa tendencia deficitaria en las cuentas fiscales, aunque el gasto total haya tenido una tendencia a descender en términos reales en el período bajo estudio, debido a las economías en gasto directo y de servicio de deuda. Los cambios de tendencia que ya están ocurriendo a nivel de compromisos derivados de la deuda pública, especialmente de la interna, agravan hacia el futuro las implicaciones deficitarias de la política presupuestaria tal como ésta ha sido concebida y ejecutada en los últimos años.

Este es un cuadro de pronóstico reservado para cualquier país y lo ha sido entre nosotros desde hace muchos años. El gasto aparece como excesivo en relación con los ingresos ordinarios<sup>21</sup>, a pesar de que desde el punto de vista social los servicios que recibe la población pueda parecer como insuficiente. En estas condiciones extremas resulta difícil conciliar el criterio económico con los imperativos políticos: sacrificar gasto o elevar ingresos involucra riesgos de legitimidad que deben ser enfrentados y para lo cual es imprescindible contar con los respaldos políticos necesarios además de una capacidad de liderazgo reconocida y en condiciones de ser puesta a prueba; por otro lado, mantener el ritmo de gasto arbitrando recursos con consecuencias inflacionarias coloca a las autoridades en una posición que no puede sostenerse a largo plazo sin riesgo de sacrificar de todas maneras la legitimidad que se pretende proteger en primera instancia. En cierto sentido hoy se están viviendo las consecuencias advertidas hace tiempo de no introducirse los correctivos pertinentes sobre las finanzas del gobierno.

Las autoridades presupuestarias del país<sup>22</sup> han utilizado típicamente dos instrumentos básicos para superar los problemas recurrentes que una tendencia como esta supone. Se ha empleado la técnica de la devaluación de la moneda para expandir los ingresos provenientes de los impuestos sobre la industria petrolera y sobre el comercio de importación, así como las ganancias cambiarias durante la vigencia del esquema de cambios diferenciales, con los cuales se ha encubierto el déficit subyacente. Pero estos instrumentos no dejan de ser trucos monetarios para superar transitoriamente situaciones fiscalmente difíciles, y que no han corregido el fondo de las tendencias deficitarias. Por lo demás, han venido perdiendo efectividad en la medida en que la cultura inflacionaria de la población ha aumentado y las devaluaciones son seguidas cada vez más rápidamente y más de cerca por el ajuste de los precios internos, y, en algunos casos, de los salarios, ambas cosas reflejando la resistencia de la sociedad civil a consentir transferencias masivas de recursos, por esta vía al gobierno.

También se ha utilizado en forma creciente el diferimiento de pagos por parte de la Tesorería para superar insuficiencias de caja, imponiendo una norma de financiamiento involuntario del déficit. Otros instrumentos han tenido importancia transitoria, como los

---

21 Es aún más excesivo si se descuenta de los ingresos ordinarios los recursos derivados del efecto cambiario por devaluación sobre los ingresos.

22 En esto hay que englobar tanto al gobierno, que tiene sin duda la iniciativa fiscal, como al Congreso, responsable de las autorizaciones presupuestarias correspondientes y las leyes específicas tanto tributarias como de asignaciones obligatorias de gasto.

ingresos por privatización de empresas públicas y el endeudamiento externo; mientras que el endeudamiento interno, escaso hasta hace poco, ha venido adquiriendo una importancia que ya alcanza a ser notable, a raíz de la crisis bancaria de 1994 y las dificultades presentes para acceder al mercado financiero internacional.

Pero los instrumentos típicos de financiamiento del déficit, durante los años analizados devaluación y pagos diferidos, han incidido en una alta correlación entre déficit fiscal e inflación. Esta relación, sin embargo, para ser descubierta estadísticamente, requiere de una contabilización ad-hoc de los ingresos adicionales provenientes de la devaluación del bolívar (en virtud de la cual estos se imputen al financiamiento del déficit y no a los ingresos ordinarios), así como de la inclusión explícita del diferimiento de pagos como fuente de financiamiento. Hechas estas correcciones, se confirma la alta correlación que debe existir, según la teoría, entre financiamiento forzoso del déficit fiscal y la inflación (v. Tablas No.6 y 7). Estas mediciones permiten imputar fundamentadamente la inflación observada en la economía venezolana durante los últimos años a la forma inflacionaria predominante en que se ha financiado el déficit fiscal.

Por otro lado, existe una correlación significativa entre cambios en los gastos del gobierno (directo e indirecto) y alteraciones en la tasa de crecimiento económico del PIB no petrolero (v. Tabla No. 8). Esta vinculación entre política de gasto y crecimiento atribuye al gobierno una responsabilidad importante, no necesariamente directa, en materia de empleo y de nivel de actividad en general. Sin embargo, el cumplimiento oficial en esta materia se ve comprometido por el planteamiento deficitario de fondo de la política fiscal que se convierte en factor generador de inflación.

Ello es particularmente relevante para la política en dos sentidos. Por un lado, el aumento de gastos sin la debida provisión de ingresos ordinarios o de financiamiento voluntario, puede elevar la tasa de crecimiento pero al costo de provocar mayor inflación; más aún, en la medida en que la inflación erosiona la capacidad de recaudación del gobierno en términos reales, el déficit presupuestario tiende a aumentar, retroalimentando todo el proceso. Por otro lado, la observación es pertinente en lo que atañe a la composición del gasto; el gasto indirecto parece guardar menos relación con la tasa de crecimiento económico que el gasto directo o que el gasto para inversión, sin embargo, ha tendido a crecer en relación a estos últimos, siendo un factor importante en la generación de déficit. Una recomposición de gasto en favor de la inversión y del gasto directo, podría tener mayor eficacia en materia de crecimiento, aunque se mantuviese incolmable la magnitud deficitaria y quizá también la tasa de inflación.

Una materia para investigación adicional es la relativa a la conveniencia relativa de medios de financiamiento forzoso del déficit (tipo devaluación, o impuesto inflacionario, diferimiento de pagos, u otras) frente a formas de endeudamiento voluntario que impliquen aumento de la deuda pública en condiciones de mercado. La primera forma tiene implicaciones inflacionarias evidentes, pero la segunda, en la medida que eleva los pagos de intereses, puede tener implicaciones deficitarias graves a mediano plazo.

## 6. Conclusiones

En este trabajo se han desarrollado unas categorías analíticas de gasto, fácilmente deducibles de las estadísticas usuales del presupuesto, que permiten ampliar las posibilidades de análisis del problema fiscal. En particular, permite algunas conclusiones en materia de tendencias, escala de preferencias de las autoridades presupuestarias y simetrías o asimetrías de comportamiento que son más difíciles de discernir a partir de las clasificaciones más convencionales.

Además de lo ya adelantado en la sección 2.2.2, puede agregarse sobre este particular lo siguiente:

a) La tendencia declinante de los ingresos fiscales ordinarios ha sido enfrentada más por la vía de una reducción relativa de los gastos directos de funcionamiento y de inversión que por economías en los gastos indirectos. Ello puede tener incidencia significativa en la capacidad de control sobre el uso final de las asignaciones presupuestarias así como el grado de legitimidad política atribuido a las autoridades centrales. Los gobiernos regionales, por ejemplo, parecen haber ganado legitimidad con facilidad en tanto y en cuanto obtienen los beneficios políticos de ser agentes de gasto sin incurrir en los costos políticos de cobrar impuestos.

b) Las partidas pertenecientes al servicio de la deuda pública han disminuído su participación dentro del producto y no han sido factor determinante en la configuración del déficit estructural presupuestario durante el período del análisis. Esta situación, sin embargo, puede comenzar a cambiar en sentido negativo, convirtiéndose en un factor adicional de profundización de los problemas deficitarios hacia el futuro, en la medida en que la deuda interna del gobierno ha aumentado ya en forma sustancial en los últimos meses, y probablemente continúe aumentando según los planes presupuestarios actuales.

c) El contenido concreto de la política fiscal debe armonizar las metas de crecimiento económico con las implicaciones inflacionarias de un ejercicio presupuestario deficitario. Para ello es imprescindible una adecuada provisión de fuentes de financiamiento voluntario que permitan ejercicios deficitarios con menores repercusiones inflacionarias. Sin embargo, el acceso a fuentes de financiamiento voluntario es función de tendencias sostenibles en la política fiscal, en particular en lo atinente a la evolución de la deuda como proporción del PIB y el crecimiento de los ingresos ordinarios del presupuesto. No hemos realizado una exploración sobre la incidencia inflacionaria del financiamiento presupuestario vía ingresos de capital (privatización de activos, por ejemplo), pero la importancia de estos ingresos puede gravitar fuertemente para mantener el crecimiento de la deuda pública dentro de proporciones manejables, limitar el crecimiento de las exigencias de gastos indirectos y, por tanto, mejorar los términos de acceso a los mercados financieros.

## *Anexo Estadístico*

---

**Tabla No. 1**  
**Gasto fiscal como % PIB, Inflación y Crecimiento PIB en %**

Años	ARGENTINA			BOLIVIA			CHILE		
	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLAC.	% PIB
1985	20,3%	672,2%	-6,7%	17,6%	11805,0%	-1,0%	32,5%	29,9%	2,2%
1986	19,5%	90,1%	7,4%	17,4%	276,3%	-2,5%	31,6%	19,0%	5,3%
1987	19,5%	131,3%	2,5%	17,8%	14,6%	2,6%	28,5%	20,2%	6,0%
1988	17,5%	343,0%	-1,9%	17,6%	16,0%	3,0%	28,1%	14,7%	7,3%
1989	16,8%	3079,2%	-6,3%	15,2%	15,2%	3,1%	25,0%	17,1%	9,9%
1990	15,6%	2314,0%	0,2%	16,2%	17,1%	3,9%	24,7%	26,0%	2,6%
1991	17,5%	171,7%	9,1%	17,8%	21,4%	5,3%	25,7%	21,9%	6,0%
1992	18,8%	24,9%	8,7%	21,4%	12,1%	2,7%	24,8%	15,6%	9,6%
1993	18,1%	10,6%	5,9%	23,7%	8,5%	3,2%	24,7%	12,6%	5,6%
<b>Memo:</b>									
Correl. gasto-inflació	-0,6516			-0,1038			0,4494		
Correl. gasto-crecimiento	0,0978			0,0899			-0,4612		
Δgasto-Δcrecim.	0,2221			-0,2223			-0,1890		
Años	COLOMBIA			MEXICO			PERU		
	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLAC.	% PIB
1985	11,6%	24,0%	3,6%	24,4%	57,7%	2,8%	17,3%	163,4%	1,6%
1986	11,0%	18,9%	6,5%	29,1%	86,2%	-4,1%	16,5%	77,9%	11,3%
1987	11,1%	23,3%	5,3%	31,3%	131,8%	1,9%	15,9%	85,8%	10,2%
1988	11,8%	28,1%	4,4%	26,5%	114,2%	1,4%	12,0%	667,1%	-9,0%
1989	11,8%	25,8%	3,2%	22,8%	20,0%	3,7%	12,8%	3398,7%	-13,0%
1990	11,2%	29,1%	3,7%	20,0%	26,7%	4,6%	13,2%	7482,6%	-4,8%
1991	12,8%	30,4%	1,9%	17,3%	22,7%	3,7%	10,4%	409,5%	2,8%
1992	14,0%	27,0%	3,6%	16,1%	15,5%	2,9%	12,0%	73,5%	-2,6%
1993	15,1%	22,4%	5,1%	16,3%	9,7%	0,2%	11,9%	48,6%	7,1%
Correl. gasto-inflación	0,0760			0,9081			-0,1378		
Correl. gasto-crecimiento	-0,1618			-0,4351			0,4435		
Δgasto-Δcrecim.	-0,2598			-0,3336			0,3072		
Años	URUGUAY			VENEZUELA					
	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLACION	% PIB	%GASTO/PIB	INFLAC.	% PIB
1985	19,1%	72,4%	1,5%	21,9%	11,4%	2,7%			
1986	18,1%	76,0%	8,5%	21,0%	11,5%	4,6%			
1987	17,6%	64,2%	7,9%	23,9%	28,2%	3,4%			
1988	18,7%	61,9%	-0,1%	25,6%	29,5%	0,5%			
1989	19,0%	80,3%	1,3%	20,8%	84,3%	0,5%			
1990	17,8%	112,6%	0,6%	24,8%	40,8%	0,0%			
1991	17,9%	102,0%	3,1%	24,6%	34,2%	3,7%			
1992	18,8%	68,5%	7,6%	21,5%	31,4%	2,9%			
1993	20,6%	54,1%	1,2%	20,2%	38,1%	3,5%			
Correl. gasto-inflación	-0,5856			-0,1493					
Correl. gasto-crecimiento	-0,5856			-0,1493					
Correl. Δgasto-Δcrecim.	-0,5660			-0,2626					

<b>Tabla No. 2</b>														
<b>AJUSTE LINEAL PARA DIVERSOS CONCEPTOS DE GASTO 1</b>														
variables de control ->	como % IO		como % PIB		como % G		p84 per cap		como % GF		como % GDI		p84	
	ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal	
conceptos de gasto	B	R2												
↓														
Gasto directo							-0,0616	0,5411			-0,0114	0,6096		
Remuneraciones salariales							-0,0391	0,7424			-0,0068	0,5558		
Compra de bienes y servicios	0,0020	0,7052	0,0002	0,5126										
Gasto de funcionamiento							-0,0394	0,7615						
Gasto indirecto	0,0248	0,8676			0,0148	0,8789			0,0114	0,7349	0,0114	0,6096		
Transferencias corrientes	0,0193	0,8673	0,0023	0,6095	0,0121	0,6834			0,0101	0,5037			0,9534	0,5277
TC al sector público	0,0113	0,7330												
TC al sector privado	0,0080	0,7886	0,0013	0,6935	0,0059	0,7509			0,0060	0,7188	0,0072	0,7013	0,5367	0,6512
Gasto directo e indirecto	0,0274	0,5653			0,0125	0,5984								
Gasto Fiscal	0,0299	0,5922			0,0113	0,6543								
ingreso ordinario neto							-0,2217	0,7110						
Notas:														
IO: ingreso ordinario fiscal, neto														
G: gasto total acordado														
GF: gasto fiscal acordado														
GDI: gasto directo e indirecto														
TC: transferencias corrientes														
p84: índice de precios al consumidor, Caracas 1984=100														
pk: per cápita														
Fuente: Tablas Nos. 10 al 7 de anexo estadístico (AE)														

Tabla No.3														
AJUSTE LINEAL PARA DIVERSOS CONCEPTOS DE GASTO 2														
variables de control ->	COMO % I		P84PK		COMO %G		COMO %GBYP		COMO %GBYPXI		COMO % PIB		P84	
	ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal		ajuste lineal	
conceptos de gasto	B	R2												
↓														
Remuneraciones salariales			-0,0391	0,7424										
Compra de bienes y servicios	0,0020	0,7052									0,0002	0,5126		
Gasto de funcionamiento			-0,0394	0,7615										
GASTO DE POLITICA														
Transferencias NC	0,0186	0,7979			0,0116	0,6882	0,0105	0,6050	0,0118	0,5360	0,0022	0,5192		
Inversión directa														
Inversión Financiera														
GF+IF	0,0258	0,5315												
REDUCCION DE PASIVOS			-0,0534	0,6144									-0,7874	0,5038
Gasto Total			-0,1729	0,5565										
Notas:														
IO: ingreso ordinario fiscal, neto														
G: gasto total acordado														
GF: gasto fiscal acordado														
GF+IF: gasto fiscal más inversión financiera														
GBYP: gasto básico y de política														
NC: no constitucionales														
p84: indice de precios al consumidor, Caracas 1984=100														
pk: per cápita														
Fuente: Tablas Nos. 18 al 24 AE														



Tabla No. 5

**CORRELACION ENTRE GASTO FISCAL DIRIGIDO A LA INVERSION E INVERSION BRUTA FIJA NO PETROLERA  
como % del PIB**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
tasa de inversión pública no petrolera	7,0%	3,3%	4,7%	6,9%	7,0%	7,8%	5,8%	5,2%	5,1%	6,6%	5,1%
gasto dirigido a la inversión	4,5%	7,0%	7,6%	7,0%	6,1%	3,6%	6,5%	7,9%	6,6%	3,9%	4,1%
<b>CORRELACION</b>		<b>r</b>									
sin rezago		-0,5558									
con 1 rezago		0,3278									
con 2 rezagos		0,6697									
con 3 rezagos		0,2387									
Fuente: BCV, Tabla No. 18											
Cálculos: D&F Analytica											

<b>Tabla No. 6</b>											
<b>DEFICIT FISCAL E INFLACION</b>											
	<b>1984</b>	<b>1985</b>	<b>1986</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>
<b>PIB</b>	420,072	464,741	489,172	696,421	873,283	1510,361	2279,261	3037,492	4131,483	5449,109	7990
<b>Inflación al Consumo</b>											
promedio	12,5%	11,4%	11,6%	28,1%	29,5%	84,5%	40,7%	34,2%	31,4%	38,2%	61,0%
puntual	15,7%	9,2%	12,7%	40,3%	35,5%	81,0%	36,5%	31,0%	31,9%	45,9%	70,8%
<b>Déficit Fiscal % PIB</b>											
déficit fiscal	3,4%	3,1%	0,5%	0,6%	-0,8%	1,8%	0,9%	0,5%	-4,9%	-2,2%	-2,5%
déficit fiscal ajustado	-0,5%	2,4%	-1,6%	-3,0%	-3,9%	-8,1%	-3,8%	-2,8%	-7,2%	-4,9%	-6,6%
<b>CORRELACION (1984-1994)</b>											
	<b>Inflación al Consumo</b>										
<b>Déficit</b>	<b>promedio</b>	<b>puntual</b>									
déficit fiscal	-0,215	-0,300									
déficit fiscal ajustado	-0,816	-0,833									
<b>Memo:</b>											
ingreso cambiario	30,632	14,411	26,625	50,020	28,689	150,123	108,471	99,379	95,913	150,534	346,218
como % del PIB	7,3%	3,1%	5,4%	7,2%	3,3%	9,9%	4,8%	3,3%	2,3%	2,8%	4,1%
utilidad cambiaria	14,321	11,102	16,66	24,731	2,244	0	0	0	0	0	0
como % del PIB	3,4%	2,4%	3,4%	3,6%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ingreso por efecto devaluación	16,311	3,309	9,965	25,289	26,445	150,123	108,471	99,379	95,913	150,534	346,218
como % del PIB	3,9%	0,7%	2,0%	3,6%	3,0%	9,9%	4,8%	3,3%	2,3%	2,8%	4,1%
Nota: el cálculo de déficit fiscal ajustado excluye los ingresos ordinarios por efecto devaluación de la moneda provenientes del sector petrolero e impuestos y tasas a las importaciones											
Fuente: BCV, Min. Hacienda											
Cálculos: D&F Analytica											

<b>Tabla No. 7</b>											
<b>RELACION ENTRE INFLACION Y CONCEPTOS DE FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT</b>											
<b>MMBS</b>	<b>1984</b>	<b>1985</b>	<b>1986</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>
ingreso por depreciación, bruto	16,311	3,309	9,965	25,289	26,445	150,123	108,471	99,379	95,913	150,534	346,218
pagos diferidos requeridos	5,413	2,941	17,740	13,111	36,240	8,253	42,346	69,718	271,303	204,274	374,217
pagos diferidos	8,515	10,440	15,987	22,666	21,390	35,791	67,746	127,453	203,383	206,358	424,793
S1	21,724	6,250	27,705	38,400	62,685	158,376	150,817	169,097	367,216	354,808	720,435
S2	24,826	13,749	25,952	47,955	47,835	185,914	176,217	226,832	299,296	356,892	771,011
<b>como % PIB</b>											
ingreso por depreciación, bruto	3,9%	0,7%	2,0%	3,6%	3,0%	9,9%	4,8%	3,3%	2,3%	2,8%	4,1%
pagos diferidos requeridos	1,3%	0,6%	3,6%	1,9%	4,1%	0,5%	1,9%	2,3%	6,6%	3,7%	4,5%
pagos diferidos	2,0%	2,2%	3,3%	3,3%	2,4%	2,4%	3,0%	4,2%	4,9%	3,8%	5,1%
S1	5,2%	1,3%	5,7%	5,5%	7,2%	10,5%	6,6%	5,6%	8,9%	6,5%	8,6%
S2	5,9%	3,0%	5,3%	6,9%	5,5%	12,3%	7,7%	7,5%	7,2%	6,5%	9,2%
<b>INFLACION</b>											
INFpr	12,5%	11,4%	11,6%	28,1%	29,5%	84,5%	40,7%	34,2%	31,4%	38,2%	61,0%
INFp	15,7%	9,2%	12,7%	40,3%	35,5%	81,0%	36,5%	31,0%	31,9%	45,9%	70,8%
<b>CORRELACION</b>											
		INFpr	INFp								
IDb		0,8429	0,7755								
PDr		-0,0464	0,0411								
PD		0,2241	0,2855								
S1		0,7924	0,7939								
S2		0,9322	0,8929								
<b>variables:</b>											
IDb		ingresos por depreciación									
PDr		Pagos diferidos del presupuesto, requeridos									
PD		Pagos diferidos del presupuesto, efectivos									
S1		suma de IDb y PDr									
S2		suma de IDb y PD									
INFpr		Inflación promedio									
INFp		Inflación puntual									
Fuente: BCV, Tabla No.32; Cálculos D&F Analytica											

<b>Tabla No. 8</b>										
<b>RELACION ENTRE DE CRECIMIENTO NO PETROLERO Y GASTO PRESUPUESTARIO</b>										
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
$\Delta$ y3r%	5,0%	4,6%	-1,9%	0,9%	-15,6%	14,4%	4,5%	-0,9%	-9,1%	-3,8%
$\Delta$ GDIReIND%PIB	0,8%	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,1%	3,1%	1,6%	-0,5%	-2,9%	0,7%
$\Delta$ GI%PIB	0,4%	0,0%	0,7%	-0,4%	-0,1%	2,6%	0,4%	-0,6%	-1,8%	1,0%
$\Delta$ GD%PIB	0,4%	1,2%	-0,7%	-0,1%	-2,0%	0,5%	1,2%	0,2%	-1,2%	-0,3%
$\Delta$ GastoPOL	1,3%	0,6%	0,9%	-1,2%	-0,3%	2,3%	0,1%	-0,7%	-2,7%	0,2%
$\Delta$ gastoPlyBas	0,9%	-0,2%	0,9%	-2,7%	-1,5%	5,2%	-0,1%	-0,7%	-4,1%	2,0%
$\Delta$ gastoInv	2,6%	0,5%	-0,6%	-0,9%	-2,5%	2,9%	1,3%	-1,3%	-2,6%	0,1%
$\Delta$ gastoInv+Ser	2,0%	0,9%	0,1%	-1,3%	-2,0%	4,3%	0,7%	-1,1%	-3,4%	0,8%
<b>CORRELACIONES:</b>										
		<u>D-3r%</u>								
$\Delta$ GDIReIND%Y		0,9003								
$\Delta$ GI%Y		0,6395								
$\Delta$ GD%PIB		0,8524								
$\Delta$ gastoPOL		0,6669								
$\Delta$ gasto PlyBas		0,6623								
$\Delta$ gastoInv		0,8866								
$\Delta$ gastoInv+Ser		0,8468								
<b>variables:</b>										
$\Delta$ y3r%	cambio en tasa de crecimiento PIB no petrolero real									
$\Delta$ GDIReIND%Y	cambio en proporción del PIB de gasto directo e indirecto									
$\Delta$ GastoPOL	cambio en proporción del PIB de gasto de política									
$\Delta$ gastoPlyBas	cambio en proporción del PIB de gasto básico y de política									
$\Delta$ gastoInv	cambio en proporción del PIB de gasto dirigido a la inversión									
$\Delta$ gastoInv+Ser	cambio en proporción del PIB de gasto de servicios y dirigido a la inversión									
Fuente: BCV; Tablas Nos. 26, 10, 18. Cálculos: D&F Analytica										

Tabla No. 9

## GASTO ACORDADO: directo e indirecto

MMBs

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
1 Gasto directo	28,266	33,244	40,841	53,568	66,513	84,333	138,488	219,494	304,906	338,982	495,986
1,1 Remuneraciones salariales	20,576	21,883	25,267	32,966	40,413	59,806	92,554	135,442	192,47	224,271	371,732
1,2 Compra de bienes y servicios	3,049	3,95	3,516	5,586	7,394	14,402	21,485	28,705	37,747	50,651	73,102
1,3 Gasto de funcionamiento	23,625	25,833	28,783	38,552	47,807	74,208	114,039	164,147	230,217	274,922	444,834
1,4 Inversión directa	4,641	7,411	12,058	15,016	18,706	10,125	24,449	55,347	74,689	64,06	51,152
2 Gasto Indirecto	32,96	38,372	40,57	62,448	74,572	127,861	252,506	349,19	449,824	495,733	843,972
2,1 Transferencias corrientes (TC)	23,618	23,472	25,094	43,125	50,375	103,198	185,261	215,671	292,686	372,473	605,153
2.1.1 TC al sector público	19,563	20,393	21,857	36,583	42,522	83,112	147,112	155,491	210,355	273,037	481,840
2.1.1.1 TC Situado Constitucional	5,508	7,755	8,177	10,119	12,278	12,777	41,163	58,581	66,998	83,066	143,011
2.1.1.2 TC otras	14,055	12,638	13,680	26,464	30,244	70,335	105,949	96,910	143,357	189,971	338,829
2.1.2 TC al sector privado	3,768	2,882	3,057	6,201	7,356	19,329	36,583	58,336	80,599	97,715	118,434
2.1.3 TC al sector externo	0,287	0,197	0,180	0,341	0,497	0,757	1,566	1,844	1,732	1,721	4,879
2,2 Transferencias de capital (TK)	9,342	14,9	15,476	19,323	24,197	24,663	67,245	133,519	157,138	123,26	238,819
2.2.1 TK al sector público	9,325	14,886	15,476	19,313	24,167	24,663	67,225	133,405	156,998	123,030	238,639
2.2.1.1 TK Situado Constitucional	5,508	7,755	8,177	10,119	12,278	12,777	41,163	58,474	66,999	83,066	143,011
2.2.1.2 TK otras	3,817	7,131	7,299	9,194	11,889	11,886	26,062	74,931	89,999	39,964	95,628
2.2.2 TK al sector privado	0,017	0,015	0,000	0,010	0,030	0,000	0,020	0,114	0,140	0,230	0,180
3=1+2 Gasto directo e indirecto	61,226	71,616	81,411	116,016	141,085	212,194	390,994	568,684	754,73	834,715	1339,958
4 Renta de la propiedad, intereses	23,867	21,623	17,229	30,392	26,595	53,869	101,498	111,161	171,63	189,91	394,604
4,1 Deuda interna pública intereses	4,693	4,736	5,7	7,114	7,328	10,812	8,532	13,418	45,133	27,648	131,964
4,2 Deuda externa pública intereses	19,174	16,887	11,529	23,278	19,267	43,057	92,966	97,743	126,497	162,262	262,64
5=3+4 Gasto Fiscal	85,093	93,239	98,64	146,408	167,68	266,063	492,492	679,845	926,36	1024,625	1734,562
<b>Memo:</b>											
10 Ingreso ordinario neto	99,22	107,852	100,968	150,622	160,29	293,86	513,636	695,204	724,048	905,926	1528,086

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

Tabla No. 10

GASTO ACORDADO: directo e indirecto  
% del PIB

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Gasto directo	6,7%	7,2%	8,3%	7,7%	7,6%	5,6%	6,1%	7,2%	7,4%	6,2%	5,9%	-0,0012	0,2099
1,1 Remuneraciones salariales	4,9%	4,7%	5,2%	4,7%	4,6%	4,0%	4,1%	4,5%	4,7%	4,1%	4,4%	-0,0007	0,3560
1,2 Compra de bienes y servicios	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,0002	0,5126
1,3 Gasto de funcionamiento	5,6%	5,6%	5,9%	5,5%	5,5%	4,9%	5,0%	5,4%	5,6%	5,0%	5,3%	-0,0005	0,2873
1,4 Inversión directa	1,1%	1,6%	2,5%	2,2%	2,1%	0,7%	1,1%	1,8%	1,8%	1,2%	0,6%	-0,0007	0,1438
2 Gasto Indirecto	7,8%	8,3%	8,3%	9,0%	8,5%	8,5%	11,1%	11,5%	10,9%	9,1%	10,1%	0,0027	0,4854
2,1 Transferencias corrientes (TC)	5,6%	5,1%	5,1%	6,2%	5,8%	6,8%	8,1%	7,1%	7,1%	6,8%	7,2%	0,0023	0,6095
2.1.1 TC al sector público	4,7%	4,4%	4,5%	5,3%	4,9%	5,5%	6,5%	5,1%	5,1%	5,0%	5,7%	0,0010	0,3144
2.1.1.1 TC Situado Constitucional	1,3%	1,7%	1,7%	1,5%	1,4%	0,8%	1,8%	1,9%	1,6%	1,5%	1,7%	0,0002	0,0723
2.1.1.2 TK otras	3,3%	2,7%	2,8%	3,8%	3,5%	4,7%	4,6%	3,2%	3,5%	3,5%	4,0%	0,0008	0,1595
2.1.2 TC al sector privado	0,9%	0,6%	0,6%	0,9%	0,8%	1,3%	1,6%	1,9%	2,0%	1,8%	1,4%	0,0013	0,6935
2.1.3 TC al sector externo	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0000	0,0110
2,2 Transferencias de capital (TK)	2,2%	3,2%	3,2%	2,8%	2,8%	1,6%	3,0%	4,4%	3,8%	2,3%	2,8%	0,0004	0,0350
2.2.1 TK al sector público	2,2%	3,2%	3,2%	2,8%	2,8%	1,6%	2,9%	4,4%	3,8%	2,3%	2,8%	0,0004	0,0349
2.2.1.1 TK Situado Constitucional	1,3%	1,7%	1,7%	1,5%	1,4%	0,8%	1,8%	1,9%	1,6%	1,5%	1,7%	0,0002	0,0721
2.2.1.2 TK otras	0,9%	1,5%	1,5%	1,3%	1,4%	0,8%	1,1%	2,5%	2,2%	0,7%	1,1%	0,0002	0,0134
2.2.2 TK al sector privado	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0000	0,0161
3 Gasto directo e indirecto	14,6%	15,4%	16,6%	16,7%	16,2%	14,0%	17,2%	18,7%	18,3%	15,3%	16,0%	0,0015	0,1228
4 Renta de la propiedad, intereses	5,7%	4,7%	3,5%	4,4%	3,0%	3,6%	4,5%	3,7%	4,2%	3,5%	4,7%	-0,0007	0,0936
4,1 Deuda interna pública intereses	1,1%	1,0%	1,2%	1,0%	0,8%	0,7%	0,4%	0,4%	1,1%	0,5%	1,6%	-0,0001	0,0178
4,2 Deuda externa pública intereses	4,6%	3,6%	2,4%	3,3%	2,2%	2,9%	4,1%	3,2%	3,1%	3,0%	3,1%	-0,0005	0,0701
5=3+4 Gasto Fiscal	20,3%	20,1%	20,2%	21,0%	19,2%	17,6%	21,6%	22,4%	22,4%	18,8%	20,7%	0,0008	0,0340
Memo:													
10 Ingreso ordinario neto	23,6%	23,2%	20,6%	21,6%	18,4%	19,5%	22,5%	22,9%	17,5%	16,6%	18,2%	-0,0051	0,4524

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica





Tabla No 13

**GASTO ACORDADO: directo e indirecto**  
**% del gasto fiscal**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Gasto directo	33,2%	35,7%	41,4%	36,6%	39,7%	31,7%	28,1%	32,3%	32,9%	33,1%	28,6%	-0,0072	0,3320
1,1 Remuneraciones salariales	24,2%	23,5%	25,6%	22,5%	24,1%	22,5%	18,8%	19,9%	20,8%	21,9%	21,4%	-0,0041	0,4573
1,2 Compra de bienes y servicios	3,6%	4,2%	3,6%	3,8%	4,4%	5,4%	4,4%	4,2%	4,1%	4,9%	4,2%	0,0008	0,2073
1,3 Gasto de funcionamiento	27,8%	27,7%	29,2%	26,3%	28,5%	27,9%	23,2%	24,1%	24,9%	26,8%	25,6%	-0,0033	0,3373
1,4 Inversión directa	5,5%	7,9%	12,2%	10,3%	11,2%	3,8%	5,0%	8,1%	8,1%	6,3%	2,9%	-0,0038	0,1789
2 Gasto Indirecto	38,7%	41,2%	41,1%	42,7%	44,5%	48,1%	51,3%	51,4%	48,6%	48,4%	48,7%	0,0114	0,7349
2,1 Transferencias corrientes (TC)	27,8%	25,2%	25,4%	29,5%	30,0%	38,8%	37,6%	31,7%	31,6%	36,4%	34,9%	0,0101	0,5037
2.1.1 TC al sector público	23,0%	21,9%	22,2%	25,0%	25,4%	31,2%	29,9%	22,9%	22,7%	26,6%	27,8%	0,0041	0,1772
2.1.1.1 TC Situado Constitucional	6,5%	8,3%	8,3%	6,9%	7,3%	4,8%	8,4%	8,6%	7,2%	8,1%	8,2%	0,0008	0,0605
2.1.1.2 TC otras	16,5%	13,6%	13,9%	18,1%	18,0%	26,4%	21,5%	14,3%	15,5%	18,5%	19,5%	0,0032	0,0797
2.1.2 TC al sector privado	4,4%	3,1%	3,1%	4,2%	4,4%	7,3%	7,4%	8,6%	8,7%	9,5%	6,8%	0,0060	0,7188
2.1.3 TC al sector externo	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,0000	0,0312
2,2 Transferencias de capital (TK)	11,0%	16,0%	15,7%	13,2%	14,4%	9,3%	13,7%	19,6%	17,0%	12,0%	13,8%	0,0013	0,0216
2.2.1 TK al sector público	11,0%	16,0%	15,7%	13,2%	14,4%	9,3%	13,6%	19,6%	16,9%	12,0%	13,8%	0,0013	0,0215
2.2.1.1 TK Situado Constitucional	6,5%	8,3%	8,3%	6,9%	7,3%	4,8%	8,4%	8,6%	7,2%	8,1%	8,2%	0,0008	0,0602
2.2.1.2 TK otras	4,5%	7,6%	7,4%	6,3%	7,1%	4,5%	5,3%	11,0%	9,7%	3,9%	5,5%	0,0004	0,0041
2.2.2 TK al sector privado	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0000	0,0119
3 Gasto directo e indirecto	72,0%	76,8%	82,5%	79,2%	84,1%	79,8%	79,4%	83,6%	81,5%	81,5%	77,3%	0,0042	0,1549
4 Renta de la propiedad, intereses	28,0%	23,2%	17,5%	20,8%	15,9%	20,2%	20,6%	16,4%	18,5%	18,5%	22,7%	-0,0042	0,1549
4,1 Deuda interna pública intereses	5,5%	5,1%	5,8%	4,9%	4,4%	4,1%	1,7%	2,0%	4,9%	2,7%	7,6%	-0,0009	0,0311
4,2 Deuda externa pública intereses	22,5%	18,1%	11,7%	15,9%	11,5%	16,2%	18,9%	14,4%	13,7%	15,8%	15,1%	-0,0033	0,1134
5=3+4 Gasto Fiscal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
<b>Memo:</b>													
10 Ingreso ordinario neto	116,6%	115,7%	102,4%	102,9%	95,6%	110,4%	104,3%	102,3%	78,2%	88,4%	88,1%	-0,0288	0,6340
Fuente: Min. Hacienda													
Cálculos: D&F Analytica													

<b>Tabla No 14</b>													
<b>GASTO ACORDADO: directo e indirecto</b>													
% de gasto directo e indirecto													
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Gasto directo	46,2%	46,4%	50,2%	46,2%	47,1%	39,7%	35,4%	38,6%	40,4%	40,6%	37,0%	-0,0114	0,6096
1.1 Remuneraciones salariales	33,6%	30,6%	31,0%	28,4%	28,6%	28,2%	23,7%	23,8%	25,5%	26,9%	27,7%	-0,0068	0,5558
1.2 Compra de bienes y servicios	5,0%	5,5%	4,3%	4,8%	5,2%	6,8%	5,5%	5,0%	5,0%	6,1%	5,5%	0,0007	0,1131
1.3 Gasto de funcionamiento	38,6%	36,1%	35,4%	33,2%	33,9%	35,0%	29,2%	28,9%	30,5%	32,9%	33,2%	-0,0061	0,4722
1.4 Inversión directa	7,6%	10,3%	14,8%	12,9%	13,3%	4,8%	6,3%	9,7%	9,9%	7,7%	3,8%	-0,0052	0,2395
2 Gasto Indirecto	53,8%	53,6%	49,8%	53,8%	52,9%	60,3%	64,6%	61,4%	59,6%	59,4%	63,0%	0,0114	0,6096
2.1 Transferencias corrientes (TC)	38,6%	32,8%	30,8%	37,2%	35,7%	48,6%	47,4%	37,9%	38,8%	44,6%	45,2%	0,0107	0,3608
2.1.1 TC al sector público	32,0%	28,5%	26,8%	31,5%	30,1%	39,2%	37,6%	27,3%	27,9%	32,7%	36,0%	0,0036	0,0774
2.1.1.1 TC Situado Constitucional	9,0%	10,8%	10,0%	8,7%	8,7%	6,0%	10,5%	10,3%	8,9%	10,0%	10,7%	0,0006	0,0191
2.1.1.2 TC otras	23,0%	17,6%	16,8%	22,8%	21,4%	33,1%	27,1%	17,0%	19,0%	22,8%	25,3%	0,0030	0,0405
2.1.2 TC al sector privado	6,2%	4,0%	3,8%	5,3%	5,2%	9,1%	9,4%	10,3%	10,7%	11,7%	8,8%	0,0072	0,7013
2.1.3 TC al sector externo	0,5%	0,3%	0,2%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	-0,0001	0,0604
2.2 Transferencias de capital (TK)	15,3%	20,8%	19,0%	16,7%	17,2%	11,6%	17,2%	23,5%	20,8%	14,8%	17,8%	0,0007	0,0051
2.2.1 TK al sector público	15,2%	20,8%	19,0%	16,6%	17,1%	11,6%	17,2%	23,5%	20,8%	14,7%	17,8%	0,0007	0,0051
2.2.1.1 TK Situado Constitucional	9,0%	10,8%	10,0%	8,7%	8,7%	6,0%	10,5%	10,3%	8,9%	10,0%	10,7%	0,0006	0,0189
2.2.1.2 TK otras	6,2%	10,0%	9,0%	7,9%	8,4%	5,6%	6,7%	13,2%	11,9%	4,8%	7,1%	0,0001	0,0003
2.2.2 TK al sector privado	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0000	0,0026
3 Gasto directo e indirecto	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
<b>Memo:</b>													
10 Ingreso ordinario neto	162,1%	150,6%	124,0%	129,8%	113,6%	138,5%	131,4%	122,2%	95,9%	108,5%	114,0%	-0,0445	0,6020
Fuente: Min. Hacienda													
Cálculos: D&F Analytica													

Tabla No 15

GASTO ACORDADO: directo e indirecto  
a precios de 1984

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Gasto directo	28,266	29,842	32,857	33,648	32,272	22,181	25,895	30,583	32,334	26,016	23,643	-0,4773	0,1610
1.1 Remuneraciones salariales	20,576	19,644	20,327	20,707	19,608	15,730	17,306	18,872	20,410	17,212	17,720	-0,2703	0,2842
1.2 Compra de bienes y servicios	3,049	3,546	2,829	3,509	3,588	3,788	4,017	4,000	4,003	3,887	3,485	0,0771	0,4253
1.3 Gasto de funcionamiento	23,625	23,189	23,156	24,216	23,196	19,518	21,324	22,871	24,413	21,099	21,204	-0,1932	0,1762
1.4 Inversión directa	4,641	6,653	9,701	9,432	9,076	2,663	4,572	7,712	7,920	4,916	2,438	-0,2840	0,1275
2 Gasto Indirecto	32,960	34,445	32,639	39,226	36,182	33,630	47,215	48,654	47,701	38,046	40,231	1,1439	0,3859
2.1 Transferencias corrientes (TC)	23,618	21,070	20,188	27,089	24,442	27,143	34,641	30,050	31,038	28,586	28,847	0,9534	0,5277
2.1.1 TC al sector público	19,563	18,306	17,584	22,979	20,632	21,860	27,508	21,665	22,307	20,954	22,968	0,4185	0,2692
2.1.1.1 TC Situado Constitucional	5,508	6,961	6,578	6,356	5,957	3,361	7,697	8,162	7,105	6,375	6,817	0,1012	0,0703
2.1.1.2 TC otras	14,055	11,345	11,006	16,623	14,674	18,499	19,811	13,503	15,202	14,580	16,151	0,3173	0,1536
2.1.2 TC al sector privado	3,768	2,587	2,459	3,895	3,569	5,084	6,841	8,128	8,547	7,499	5,646	0,5367	0,6512
2.1.3 TC al sector externo	0,287	0,177	0,145	0,214	0,241	0,199	0,293	0,257	0,184	0,132	0,233	-0,0018	0,0124
2.2 Transferencias de capital (TK)	9,342	13,375	12,451	12,138	11,740	6,487	12,574	18,604	16,664	9,460	11,384	0,1905	0,0357
2.2.1 TK al sector público	9,325	13,363	12,451	12,131	11,726	6,487	12,570	18,588	16,649	9,442	11,376	0,1902	0,0357
2.2.1.1 TK Situado Constitucional	5,508	6,961	6,578	6,356	5,957	3,361	7,697	8,147	7,105	6,375	6,817	0,1009	0,0702
2.2.1.2 TK otras	3,817	6,401	5,872	5,775	5,769	3,126	4,873	10,440	9,544	3,067	4,558	0,0893	0,0154
2.2.2 TK al sector privado	0,017	0,013	0,000	0,006	0,015	0,000	0,004	0,016	0,015	0,018	0,009	0,0003	0,0153
3 Gasto directo e indirecto	61,226	64,287	65,496	72,874	68,455	55,811	73,110	79,237	80,035	64,061	63,874	0,6667	0,0860
4 Renta de la propiedad, intereses	23,867	19,410	13,861	19,090	12,904	14,169	18,979	15,489	18,200	14,575	18,810	-0,2976	0,0900
4.1 Deuda interna pública intereses	4,693	4,251	4,586	4,469	3,556	2,844	1,595	1,870	4,786	2,122	6,291	-0,0644	0,0212
4.2 Deuda externa pública intereses	19,174	15,159	9,275	14,622	9,348	11,325	17,383	13,619	13,414	12,453	12,520	-0,2332	0,0642
5=3+4 Gasto Fiscal	85,093	83,697	79,356	91,965	81,359	69,980	92,089	94,726	98,235	78,636	82,684	0,3690	0,0218
<b>Memo:</b>													
10 Ingreso ordinario neto	99,220	96,815	81,229	94,612	77,773	77,291	96,043	96,866	76,781	69,526	72,841	-2,1056	0,3822

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

Tabla No 16

GASTO ACORDADO: directo e indirecto  
per cápita, a precios de 1984

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
Gasto directo	1,700	1,747	1,875	1,872	1,752	1,175	1,340	1,546	1,597	1,256	1,117	-0,0616	0,5411
1 Remuneraciones salariales	1,237	1,150	1,160	1,152	1,064	0,834	0,896	0,954	1,008	0,831	0,837	-0,0391	0,7424
1.1 Compra de bienes y servicios	0,183	0,208	0,161	0,195	0,195	0,201	0,208	0,202	0,198	0,188	0,165	-0,0003	0,0051
1.2 Gasto de funcionamiento	1,421	1,358	1,321	1,347	1,259	1,034	1,103	1,156	1,206	1,019	1,001	-0,0394	0,7615
1.3 Inversión directa	0,279	0,390	0,554	0,525	0,493	0,141	0,237	0,390	0,391	0,237	0,115	-0,0222	0,2401
1.4 Gasto indirecto	1,982	2,017	1,862	2,182	1,964	1,782	2,443	2,459	2,356	1,837	1,900	0,0126	0,0284
2 Transferencias corrientes (TC)	1,420	1,234	1,152	1,507	1,327	1,438	1,793	1,519	1,533	1,380	1,362	0,0176	0,1172
2.1 TC al sector público	1,176	1,072	1,003	1,278	1,120	1,158	1,423	1,095	1,102	1,012	1,085	-0,0042	0,0133
2.1.1 TC Situado Constitucional	0,331	0,408	0,375	0,354	0,323	0,178	0,398	0,413	0,351	0,308	0,322	-0,0030	0,0226
2.1.1.1 TC otras	0,845	0,664	0,628	0,925	0,797	0,980	1,025	0,683	0,751	0,704	0,763	-0,0013	0,0010
2.1.1.2 TC al sector privado	0,227	0,151	0,140	0,217	0,194	0,269	0,354	0,411	0,422	0,362	0,267	0,0222	0,5411
2.1.2 TC al sector externo	0,017	0,010	0,008	0,012	0,013	0,011	0,015	0,009	0,009	0,006	0,011	-0,0004	0,1557
2.1.3 Transferencias de capital (TK)	0,562	0,783	0,710	0,675	0,637	0,344	0,651	0,940	0,823	0,457	0,538	-0,0049	0,0094
2.2 TK al sector público	0,561	0,782	0,710	0,675	0,637	0,344	0,650	0,940	0,822	0,456	0,537	-0,0049	0,0094
2.2.1 TK Situado Constitucional	0,331	0,408	0,375	0,354	0,323	0,178	0,398	0,412	0,351	0,308	0,322	-0,0030	0,0229
2.2.1.1 TK otras	0,230	0,375	0,335	0,321	0,313	0,166	0,252	0,528	0,471	0,148	0,215	-0,0020	0,0030
2.2.1.2 TK al sector privado	0,001	0,001	0,000	0,000	0,001	0,000	0,000	0,001	0,001	0,001	0,000	0,0000	0,0007
2.2.2 Gasto directo e indirecto	3,682	3,765	3,737	4,054	3,716	2,957	3,783	4,005	3,954	3,094	3,017	-0,0490	0,1648
3 Renta de la propiedad, intereses	1,435	1,137	0,791	1,062	0,700	0,751	0,982	0,783	0,899	0,704	0,888	-0,0402	0,3570
4 Deuda interna pública intereses	0,282	0,249	0,262	0,249	0,193	0,151	0,083	0,094	0,236	0,102	0,297	-0,0091	0,1460
4.1 Deuda externa pública intereses	1,153	0,888	0,529	0,814	0,507	0,600	0,900	0,688	0,663	0,601	0,591	-0,0310	0,2731
4.2 Gasto Fiscal	5,117	4,901	4,528	5,117	4,416	3,708	4,765	4,788	4,853	3,798	3,905	-0,0892	0,3278
9=7+8 Memo:													
Ingreso ordinario neto	5,966	5,669	4,635	5,264	4,222	4,096	4,970	4,896	3,793	3,358	3,440	-0,2217	0,7110

Fuente: Min. Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 17

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política  
MMBs**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
1 Remuneraciones salariales	20,576	21,883	25,267	32,966	40,413	59,806	92,554	135,442	192,47	224,271	371,732
2 Compra de bienes y servicios	3,049	3,95	3,516	5,586	7,394	14,402	21,485	28,705	37,747	50,651	73,102
3=1+2 Gasto de funcionamiento	23,625	25,833	28,783	38,552	47,807	74,208	114,039	164,147	230,217	274,922	444,834
4 Gasto Constitucional	11,016	15,510	16,354	20,238	24,556	25,554	82,326	117,055	133,997	166,132	286,022
5 Renta de la propiedad, intereses	23,867	21,623	17,229	30,392	26,595	53,869	101,498	111,161	171,63	189,91	394,604
6=3+4+5 GASTO BASICO	58,508	62,966	62,366	89,182	98,958	153,631	297,863	392,363	535,844	630,964	1125,460
7 Transferencias NC	21,944	22,862	24,216	42,210	50,016	102,307	170,180	232,135	315,827	329,601	557,950
8 Inversión directa	4,641	7,411	12,058	15,016	18,706	10,125	24,449	55,347	74,689	64,06	51,152
9 Inversión Financiera	4,851	10,442	9,512	14,148	10,453	19,978	57,481	50,558	40,153	27,593	51,67
10=(7+8+9) GASTO DE POLITICA	31,436	40,715	45,786	71,374	79,175	132,410	252,110	338,040	430,669	421,254	660,772
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	89,944	103,681	108,152	160,556	178,133	286,041	549,973	730,403	966,513	1052,218	1786,232
12 REDUCCION DE PASIVOS	13,603	9,637	16,020	21,265	12,453	33,434	27,082	70,852	35,730	48,246	152,867
13=11+12 Gasto total	103,547	113,318	124,172	181,821	190,586	319,475	577,055	801,255	1002,243	1100,464	1939,099
<b>Memo:</b>											
13 Ingreso ordinario neto	99,22	107,852	100,968	150,622	160,29	293,86	513,636	695,204	724,048	905,926	1528,086

Fuente: Min. Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 18

GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política  
COMO % PIB

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	4,9%	4,7%	5,2%	4,7%	4,6%	4,0%	4,1%	4,5%	4,7%	4,1%	4,4%	-0,0007	0,3560
2 Compra de bienes y servicios	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,0002	0,5126
3=1+2 Gasto de funcionamiento	5,6%	5,6%	5,9%	5,5%	5,5%	4,9%	5,0%	5,4%	5,6%	5,0%	5,3%	-0,0005	0,2873
4 Gasto Constitucional	2,6%	3,3%	3,3%	2,9%	2,8%	1,7%	3,6%	3,9%	3,2%	3,0%	3,4%	0,0005	0,0722
5 Renta de la propiedad, intereses	5,7%	4,7%	3,5%	4,4%	3,0%	3,6%	4,5%	3,7%	4,2%	3,5%	4,7%	-0,0007	0,0936
6=3+4+5 GASTO BASICO	13,9%	13,5%	12,7%	12,8%	11,3%	10,2%	13,1%	12,9%	13,0%	11,6%	13,4%	-0,0007	0,0441
7 Transferencias NC	5,2%	4,9%	5,0%	6,1%	5,7%	6,8%	7,5%	7,6%	7,6%	6,0%	6,7%	0,0022	0,5192
8 Inversión directa	1,1%	1,6%	2,5%	2,2%	2,1%	0,7%	1,1%	1,8%	1,8%	1,2%	0,6%	-0,0007	0,1438
9 Inversión Financiera	1,2%	2,2%	1,9%	2,0%	1,2%	1,3%	2,5%	1,7%	1,0%	0,5%	0,6%	-0,0011	0,2973
10=(7+8+9) GASTO DE POLITICA	7,5%	8,8%	9,4%	10,2%	9,1%	8,8%	11,1%	11,1%	10,4%	7,7%	7,9%	0,0004	0,0125
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	21,4%	22,3%	22,1%	23,1%	20,4%	18,9%	24,1%	24,0%	23,4%	19,3%	21,3%	-0,0003	0,0025
12 REDUCCION DE PASIVOS	3,2%	2,1%	3,3%	3,1%	1,4%	2,2%	1,2%	2,3%	0,9%	0,9%	1,8%	-0,0019	0,4905
2= 6+10+11 Gasto Total	24,6%	24,4%	25,4%	26,1%	21,8%	21,2%	25,3%	26,4%	24,3%	20,2%	23,1%	-0,0022	0,1203

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

Tabla No. 19

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política**  
% del ingreso ordinario

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	20,7%	20,3%	25,0%	21,9%	25,2%	20,4%	18,0%	19,5%	26,6%	24,8%	24,3%	0,0026	0,0911
2 Compra de bienes y servicios	3,1%	3,7%	3,5%	3,7%	4,6%	4,9%	4,2%	4,1%	5,2%	5,6%	4,8%	0,0020	0,7052
3=1+2 Gasto de funcionamiento	23,8%	24,0%	28,5%	25,6%	29,8%	25,3%	22,2%	23,6%	31,8%	30,3%	29,1%	0,0046	0,2152
4 Gasto Constitucional GC	11,1%	14,4%	16,2%	13,4%	15,3%	8,7%	16,0%	16,8%	18,5%	18,3%	18,7%	0,0062	0,4230
5 Renta de la propiedad, intereses	24,1%	20,0%	17,1%	20,2%	16,6%	18,3%	19,8%	16,0%	23,7%	21,0%	25,8%	0,0025	0,0650
6=3+4+5 GASTO BASICO	59,0%	58,4%	61,8%	59,2%	61,7%	52,3%	58,0%	56,4%	74,0%	69,6%	73,7%	0,0133	0,3797
7 Transferencias NC	22,1%	21,2%	24,0%	28,0%	31,2%	34,8%	33,1%	33,4%	43,6%	36,4%	36,5%	0,0186	0,7979
8 Inversión directa	4,7%	6,9%	11,9%	10,0%	11,7%	3,4%	4,8%	8,0%	10,3%	7,1%	3,3%	-0,0020	0,0422
9 Inversión Financiera	4,9%	9,7%	9,4%	9,4%	6,5%	6,8%	11,2%	7,3%	5,5%	3,0%	3,4%	-0,0041	0,2589
10=7+8+9 GASTO DE POLITICA	31,7%	37,8%	45,3%	47,4%	49,4%	45,1%	49,1%	48,6%	59,5%	46,5%	43,2%	0,0125	0,3477
GASTO FISCAL e inv financiera	90,7%	96,1%	107,1%	106,6%	111,1%	97,3%	107,1%	105,1%	133,5%	116,1%	116,9%	0,0258	0,5315
11 REDUCCION DE PASIVOS	13,7%	8,9%	15,9%	14,1%	7,8%	11,4%	5,3%	10,2%	4,9%	5,3%	10,0%	-0,0069	0,3697

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

**Tabla No. 19-A**  
**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política**  
**% del ingreso (acumulado)**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	20,7%	20,3%	25,0%	21,9%	25,2%	20,4%	18,0%	19,5%	26,6%	24,8%	24,3%	0,0026	0,0911
2 Compra de bienes y servicios	23,8%	24,0%	28,5%	25,6%	29,8%	25,3%	22,2%	23,6%	31,8%	30,3%	29,1%	0,0046	0,2152
3=1+2 Gasto de funcionamiento	23,8%	24,0%	28,5%	25,6%	29,8%	25,3%	22,2%	23,6%	31,8%	30,3%	29,1%	0,0046	0,2152
4 Gasto Constitucional GC	34,9%	38,3%	44,7%	39,0%	45,1%	33,9%	38,2%	40,4%	50,3%	48,7%	47,8%	0,0108	0,4019
5 Renta de la propiedad, intereses	59,0%	58,4%	61,8%	59,2%	61,7%	52,3%	58,0%	56,4%	74,0%	69,6%	73,7%	0,0133	0,3797
6=3+4+5 GASTO BASICO	59,0%	58,4%	61,8%	59,2%	61,7%	52,3%	58,0%	56,4%	74,0%	69,6%	73,7%	0,0133	0,3797
7 Transferencias NC	81,1%	79,6%	85,8%	87,2%	92,9%	87,1%	91,1%	89,8%	117,6%	106,0%	110,2%	0,0318	0,7314
8 Inversión directa	85,8%	86,5%	97,7%	97,2%	104,6%	90,5%	95,9%	97,8%	127,9%	113,1%	113,5%	0,0299	0,5922
9 Inversión Financiera	90,7%	96,1%	107,1%	106,6%	111,1%	97,3%	107,1%	105,1%	133,5%	116,1%	116,9%	0,0258	0,5315
10=7+8+9 GASTO DE POLITICA	90,7%	96,1%	107,1%	106,6%	111,1%	97,3%	107,1%	105,1%	133,5%	116,1%	116,9%	0,0258	0,5315
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	90,7%	96,1%	107,1%	106,6%	111,1%	97,3%	107,1%	105,1%	133,5%	116,1%	116,9%	0,0258	0,5315
12 REDUCCION DE PASIVOS	104,4%	105,1%	123,0%	120,7%	118,9%	108,7%	112,3%	115,3%	138,4%	121,5%	126,9%	0,0188	0,3827

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

Tabla No. 20

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política**  
% del gasto

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	19,9%	19,3%	20,3%	18,1%	21,2%	18,7%	16,0%	16,9%	19,2%	20,4%	19,2%	-0,0009	0,0409
2 Compra de bienes y servicios	2,9%	3,5%	2,8%	3,1%	3,9%	4,5%	3,7%	3,6%	3,8%	4,6%	3,8%	0,0011	0,4190
3=1+2 Gasto de funcionamiento	22,8%	22,8%	23,2%	21,2%	25,1%	23,2%	19,8%	20,5%	23,0%	25,0%	22,9%	0,0002	0,0013
4 Gasto Constitucional GC	10,6%	13,7%	13,2%	11,1%	12,9%	8,0%	14,3%	14,6%	13,4%	15,1%	14,8%	0,0032	0,2428
5 Renta de la propiedad, intereses	23,0%	19,1%	13,9%	16,7%	14,0%	16,9%	17,6%	13,9%	17,1%	17,3%	20,3%	-0,0012	0,0193
6=3+4+5 GASTO BASICO	56,5%	55,6%	50,2%	49,0%	51,9%	48,1%	51,6%	49,0%	53,5%	57,3%	58,0%	0,0022	0,0405
7 Transferencias NC	21,2%	20,2%	19,5%	23,2%	26,2%	32,0%	29,5%	29,0%	31,5%	30,0%	28,8%	0,0116	0,6882
8 Inversión directa	4,5%	6,5%	9,7%	8,3%	9,8%	3,2%	4,2%	6,9%	7,5%	5,8%	2,6%	-0,0025	0,1106
9 Inversión Financiera	4,7%	9,2%	7,7%	7,8%	5,5%	6,3%	10,0%	6,3%	4,0%	2,5%	2,7%	-0,0042	0,3183
10=7+8+9 GASTO DE POLITICA	30,4%	35,9%	36,9%	39,3%	41,5%	41,4%	43,7%	42,2%	43,0%	38,3%	34,1%	0,0049	0,1546
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	86,9%	91,5%	87,1%	88,3%	93,5%	89,5%	95,3%	91,2%	96,4%	95,6%	92,1%	0,0071	0,4846
12 REDUCCION DE PASIVOS	13,1%	8,5%	12,9%	11,7%	6,5%	10,5%	4,7%	8,8%	3,6%	4,4%	7,9%	-0,0071	0,4846
Gasto Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Fuente: Min. Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

Tabla No. 21

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política**  
**% gasto fiscal e inv financiera**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	22,9%	21,1%	23,4%	20,5%	22,7%	20,9%	16,8%	18,5%	19,9%	21,3%	20,8%	-0,0027	0,2192
2 Compra de bienes y servicios	3,4%	3,8%	3,3%	3,5%	4,2%	5,0%	3,9%	3,9%	3,9%	4,8%	4,1%	0,0009	0,3098
3=1+2 Gasto de funcionamiento	26,3%	24,9%	26,6%	24,0%	26,8%	25,9%	20,7%	22,5%	23,8%	26,1%	24,9%	-0,0018	0,0958
4 Gasto Constitucional GC	12,2%	15,0%	15,1%	12,6%	13,8%	8,9%	15,0%	16,0%	13,9%	15,8%	16,0%	0,0024	0,1401
5 Renta de la propiedad, intereses	26,5%	20,9%	15,9%	18,9%	14,9%	18,8%	18,5%	15,2%	17,8%	18,0%	22,1%	-0,0029	0,0819
6=3+4+5 GASTO BASICO	65,0%	60,7%	57,7%	55,5%	55,6%	53,7%	54,2%	53,7%	55,4%	60,0%	63,0%	-0,0023	0,0366
7 Transferencias NC	24,4%	22,1%	22,4%	26,3%	28,1%	35,8%	30,9%	31,8%	32,7%	31,3%	31,2%	0,0105	0,6050
8 Inversión directa	5,2%	7,1%	11,1%	9,4%	10,5%	3,5%	4,4%	7,6%	7,7%	6,1%	2,9%	-0,0032	0,1525
9 Inversión Financiera	5,4%	10,1%	8,8%	8,8%	5,9%	7,0%	10,5%	6,9%	4,2%	2,6%	2,9%	-0,0050	0,3754
10=7+8+9 GASTO DE POLITICA	35,0%	39,3%	42,3%	44,5%	44,4%	46,3%	45,8%	46,3%	44,6%	40,0%	37,0%	0,0023	0,0366
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Fuente: Min. Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 22

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política**  
 % de de gasto básico y de política exc  
 intereses

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	31,1%	26,7%	27,8%	25,3%	26,7%	25,8%	20,6%	21,9%	24,2%	26,0%	26,7%	-0,0044	0,2681
2 Compra de bienes y servicios	4,6%	4,8%	3,9%	4,3%	4,9%	6,2%	4,8%	4,6%	4,7%	5,9%	5,3%	0,0010	0,2355
3=1+2 Gasto de funcionamiento	35,8%	31,5%	31,7%	29,6%	31,5%	32,0%	25,4%	26,5%	29,0%	31,9%	32,0%	-0,0034	0,1584
4 Gasto Constitucional GC	16,7%	18,9%	18,0%	15,5%	16,2%	11,0%	18,4%	18,9%	16,9%	19,3%	20,6%	0,0024	0,0961
6=3+4+5 GASTO BASICO exc intereses	52,4%	50,4%	49,6%	45,2%	47,8%	43,0%	43,8%	45,4%	45,8%	51,1%	52,5%	-0,0010	0,0098
7 Transferencias NC	33,2%	27,9%	26,6%	32,4%	33,0%	44,1%	37,9%	37,5%	39,7%	38,2%	40,1%	0,0118	0,5360
8 Inversión directa	7,0%	9,0%	13,3%	11,5%	12,3%	4,4%	5,5%	8,9%	9,4%	7,4%	3,7%	-0,0043	0,1977
9 Inversión Financiera	7,3%	12,7%	10,5%	10,9%	6,9%	8,6%	12,8%	8,2%	5,1%	3,2%	3,7%	-0,0065	0,4216
10=7+8+9 GASTO DE POLITICA	47,6%	49,6%	50,4%	54,8%	52,2%	57,0%	56,2%	54,6%	54,2%	48,9%	47,5%	0,0010	0,0098
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Fuente: Min. Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 23

GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política  
precios de 1984

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	20,576	19,644	20,327	20,707	19,608	15,730	17,306	18,872	20,410	17,212	17,720	-0,2703	0,2842
2 Compra de bienes y servicios	3,049	3,546	2,829	3,509	3,588	3,788	4,017	4,000	4,003	3,887	3,485	0,0771	0,4253
3=1+2 Gasto de funcionamiento	23,625	23,189	23,156	24,216	23,196	19,518	21,324	22,871	24,413	21,099	21,204	-0,1932	0,1762
4 Gasto Constitucional	11,016	13,923	13,157	12,712	11,915	6,721	15,394	16,310	14,210	12,750	13,634	0,2021	0,0702
5 Renta de la propiedad, intereses	23,867	19,410	13,861	19,090	12,904	14,169	18,979	15,489	18,200	14,575	18,810	-0,2976	0,0900
6=3+4+5 GASTO BASICO	58,508	56,522	50,174	56,019	48,015	40,408	55,696	54,669	56,823	48,424	53,649	-0,2887	0,0319
7 Transferencias NC	21,944	20,522	19,482	26,514	24,268	26,909	31,821	32,344	33,492	25,296	26,597	0,9418	0,4371
8 Inversión directa	4,641	6,653	9,701	9,432	9,076	2,663	4,572	7,712	7,920	4,916	2,438	-0,2840	0,1275
9 Inversión Financiera	4,851	9,373	7,652	8,887	5,072	5,255	10,748	7,044	4,258	2,118	2,463	-0,4469	0,2775
10=(7+8+9) GASTO DE POLITICA	31,436	36,548	36,835	44,833	38,416	34,826	47,141	47,100	45,670	32,330	31,498	0,2109	0,0123
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	89,944	93,071	87,009	100,852	86,430	75,234	102,837	101,770	102,493	80,753	85,147	-0,0778	0,0007
11 REDUCCION DE PASIVOS	13,603	8,651	12,888	13,357	6,042	8,794	5,064	9,872	3,789	3,703	7,287	-0,7874	0,5038
12= 6+10+11 Gasto Total	103,547	101,722	99,897	114,209	92,473	84,028	107,901	111,642	106,282	84,456	92,434	-0,8653	0,0773

Fuente: Min. Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 24

**GASTO FISCAL ACORDADO: gasto básico y gasto de política  
per cápita a precios de 1984**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1 Remuneraciones salariales	1,237	1,150	1,160	1,152	1,064	0,834	0,896	0,954	1,008	0,831	0,837	-0,0391	0,7424
2 Compra de bienes y servicios	0,183	0,208	0,161	0,195	0,195	0,201	0,208	0,202	0,198	0,188	0,165	-0,0003	0,0051
3=1+2 Gasto de funcionamiento	1,421	1,358	1,321	1,347	1,259	1,034	1,103	1,156	1,206	1,019	1,001	-0,0394	0,7615
4 Gasto Constitucional	0,662	0,815	0,751	0,707	0,647	0,356	0,797	0,824	0,702	0,616	0,644	-0,0059	0,0227
5 Renta de la propiedad, intereses	1,435	1,137	0,791	1,062	0,700	0,751	0,982	0,783	0,899	0,704	0,888	-0,0402	0,3570
6=3+4+5 GASTO BASICO	3,518	3,310	2,863	3,117	2,606	2,141	2,882	2,763	2,807	2,339	2,534	-0,0855	0,4895
7 Transferencias NC	1,320	1,202	1,112	1,475	1,317	1,426	1,647	1,635	1,654	1,222	1,256	0,0185	0,1012
8 Inversión directa	0,279	0,390	0,554	0,525	0,493	0,141	0,237	0,390	0,391	0,237	0,115	-0,0222	0,2401
9 Inversión Financiera	0,292	0,549	0,437	0,494	0,275	0,278	0,556	0,356	0,210	0,102	0,116	-0,0303	0,3942
10=(7+8+9) GASTO DE POLITICA	1,890	2,140	2,102	2,494	2,085	1,845	2,439	2,381	2,256	1,561	1,488	-0,0340	0,1121
11+6+10 GASTO FISCAL e inv financiera	5,409	5,450	4,965	5,611	4,692	3,987	5,321	5,144	5,063	3,900	4,021	-0,1195	0,3953
11 REDUCCION DE PASIVOS	0,818	0,507	0,735	0,743	0,328	0,466	0,262	0,499	0,187	0,179	0,344	-0,0534	0,6144
12= 6+10+11 Gasto Total	6,227	5,957	5,700	6,354	5,020	4,453	5,583	5,643	5,250	4,079	4,366	-0,1729	0,5565

Fuente: Min. Hacienda

Tabla No. 25

GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda  
MMBs

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	46,956	49,108	53,697	81,336	97,685	176,649	297,734	377,974	521,171	645,674	1045,108
2 Remuneraciones salariales	20,576	21,883	25,267	32,966	40,413	59,806	92,554	135,442	192,470	224,271	371,732
3 Compra de bienes y servicios	3,049	3,950	3,516	5,586	7,394	14,402	21,485	28,705	37,747	50,651	73,102
4 Transferencias ctres. sector público	19,563	20,393	21,857	36,583	42,522	83,112	147,112	155,491	210,355	273,037	481,840
5 Transferencias ctres. sector privado	3,768	2,882	3,057	6,201	7,356	19,329	36,583	58,336	80,599	97,715	118,434
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	18,817	32,739	37,046	48,477	53,326	54,766	149,155	239,310	271,840	214,683	341,461
7 Inversión directa	4,641	7,411	12,058	15,016	18,706	10,125	24,449	55,347	74,689	64,060	51,152
8 Transferencias capital sector público	9,325	14,886	15,476	19,313	24,167	24,663	67,225	133,405	156,998	123,030	238,639
9 Inversión Financiera	4,851	10,442	9,512	14,148	10,453	19,978	57,481	50,558	40,153	27,593	51,670
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	65,773	81,847	90,743	129,813	151,011	231,415	446,889	617,284	793,011	860,357	1386,569
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	37,470	31,260	33,249	51,657	39,048	87,303	128,580	182,013	207,360	238,156	547,471
12 Transferencias, resto	0,304	0,212	0,180	0,351	0,527	0,757	1,586	1,958	1,872	1,951	5,059
13=10+11+12 Gasto Total	103,547	113,319	124,172	181,821	190,586	319,475	577,055	801,255	1002,243	1100,464	1939,099

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 26

**GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda  
como % PIB**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	11,2%	10,6%	11,0%	11,7%	11,2%	11,7%	13,1%	12,4%	12,6%	11,8%	12,5%	0,0018	0,5894
2 Remuneraciones salariales	4,9%	4,7%	5,2%	4,7%	4,6%	4,0%	4,1%	4,5%	4,7%	4,1%	4,4%	-0,0007	0,3560
3 Compra de bienes y servicios	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,0002	0,5126
4 Transf ctes. S. público	4,7%	4,4%	4,5%	5,3%	4,9%	5,5%	6,5%	5,1%	5,1%	5,0%	5,7%	0,0010	0,3144
5 Transf ctes. S. privado	0,9%	0,6%	0,6%	0,9%	0,8%	1,3%	1,6%	1,9%	2,0%	1,8%	1,4%	0,0013	0,6935
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	4,5%	7,0%	7,6%	7,0%	6,1%	3,6%	6,5%	7,9%	6,6%	3,9%	4,1%	-0,0014	0,0855
7 Inversión directa	1,1%	1,6%	2,5%	2,2%	2,1%	0,7%	1,1%	1,8%	1,8%	1,2%	0,6%	-0,0007	0,1438
8 Transferencias capital sector público	2,2%	3,2%	3,2%	2,8%	2,8%	1,6%	2,9%	4,4%	3,8%	2,3%	2,8%	0,0004	0,0349
9 Inversión Financiera	1,2%	2,2%	1,9%	2,0%	1,2%	1,3%	2,5%	1,7%	1,0%	0,5%	0,6%	-0,0011	0,2973
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	5,7%	17,6%	18,6%	18,6%	17,3%	15,3%	19,6%	20,3%	19,2%	15,8%	16,5%	0,0004	0,0070
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	8,9%	6,7%	6,8%	7,4%	4,5%	5,8%	5,6%	6,0%	5,0%	4,4%	6,5%	-0,0026	0,4100
12 Transferencias, resto	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0000	0,0077
3=10+11+12 Gasto Total	24,6%	24,4%	25,4%	26,1%	21,8%	21,2%	25,3%	26,4%	24,3%	20,2%	23,1%	-0,0022	0,1204

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 27

**GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda  
como % ingreso ordinario**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	47,3%	45,5%	53,2%	54,0%	60,9%	60,1%	58,0%	54,4%	72,0%	71,3%	68,4%	0,0239	0,7731
2 Remuneraciones salariales	20,7%	20,3%	25,0%	21,9%	25,2%	20,4%	18,0%	19,5%	26,6%	24,8%	24,3%	0,0026	0,0911
3 Compra de bienes y servicios	3,1%	3,7%	3,5%	3,7%	4,6%	4,9%	4,2%	4,1%	5,2%	5,6%	4,8%	0,0020	0,7052
4 Transf ctes. S. público	19,7%	18,9%	21,6%	24,3%	26,5%	28,3%	28,6%	22,4%	29,1%	30,1%	31,5%	0,0113	0,7330
5 Transf ctes. S. privado	3,8%	2,7%	3,0%	4,1%	4,6%	6,6%	7,1%	8,4%	11,1%	10,8%	7,8%	0,0080	0,7886
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	9,0%	30,4%	36,7%	32,2%	33,3%	18,6%	29,0%	34,4%	37,5%	23,7%	22,3%	-0,0006	0,0009
7 Inversión directa	4,7%	6,9%	11,9%	10,0%	11,7%	3,4%	4,8%	8,0%	10,3%	7,1%	3,3%	-0,0020	0,0422
8 Transferencias capital sector público	9,4%	13,8%	15,3%	12,8%	15,1%	8,4%	13,1%	19,2%	21,7%	13,6%	15,6%	0,0055	0,2257
9 Inversión Financiera	4,9%	9,7%	9,4%	9,4%	6,5%	6,8%	11,2%	7,3%	5,5%	3,0%	3,4%	-0,0041	0,2589
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	66,3%	75,9%	89,9%	86,2%	94,2%	78,8%	87,0%	88,8%	109,5%	95,0%	90,7%	0,0232	0,4685
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	37,8%	29,0%	32,9%	34,3%	24,4%	29,7%	25,0%	26,2%	28,6%	26,3%	35,8%	-0,0044	0,1040
12 Transferencias, resto	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,0000	0,0864
3=10+11+12 Gasto Total	104,4%	105,1%	123,0%	120,7%	118,9%	108,7%	112,3%	115,3%	138,4%	121,5%	126,9%	0,0188	0,3827

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 28

**GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda  
como % gasto total**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	45,3%	43,3%	43,2%	44,7%	51,3%	55,3%	51,6%	47,2%	52,0%	58,7%	53,9%	0,0123	0,6124
2 Remuneraciones salariales	19,9%	19,3%	20,3%	18,1%	21,2%	18,7%	16,0%	16,9%	19,2%	20,4%	19,2%	-0,0009	0,0409
3 Compra de bienes y servicios	2,9%	3,5%	2,8%	3,1%	3,9%	4,5%	3,7%	3,6%	3,8%	4,6%	3,8%	0,0011	0,4190
4 Transf ctes. S. público	18,9%	18,0%	17,6%	20,1%	22,3%	26,0%	25,5%	19,4%	21,0%	24,8%	24,8%	0,0063	0,4338
5 Transf ctes. S. privado	3,6%	2,5%	2,5%	3,4%	3,9%	6,1%	6,3%	7,3%	8,0%	8,9%	6,1%	0,0059	0,7509
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	18,2%	28,9%	29,8%	26,7%	28,0%	17,1%	25,8%	29,9%	27,1%	19,5%	17,6%	-0,0040	0,0661
7 Inversión directa	4,5%	6,5%	9,7%	8,3%	9,8%	3,2%	4,2%	6,9%	7,5%	5,8%	2,6%	-0,0025	0,1106
8 Transferencias capital sector público	9,0%	13,1%	12,5%	10,6%	12,7%	7,7%	11,6%	16,6%	15,7%	11,2%	12,3%	0,0027	0,1166
9 Inversión Financiera	4,7%	9,2%	7,7%	7,8%	5,5%	6,3%	10,0%	6,3%	4,0%	2,5%	2,7%	-0,0042	0,3183
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	63,5%	72,2%	73,1%	71,4%	79,2%	72,4%	77,4%	77,0%	79,1%	78,2%	71,5%	0,0083	0,3429
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	36,2%	27,6%	26,8%	28,4%	20,5%	27,3%	22,3%	22,7%	20,7%	21,6%	28,2%	-0,0083	0,3446
12 Transferencias, resto	0,3%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,0000	0,0002
3=10+11+12 Gasto Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 29

**GASTO ACORDADO: de servicio e inversión**  
**como % gasto servicio e inversión**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	71,4%	60,0%	59,2%	62,7%	64,7%	76,3%	66,6%	61,2%	65,7%	75,0%	75,4%	0,0148	0,3867
2 Remuneraciones salariales	31,3%	26,7%	27,8%	25,4%	26,8%	25,8%	20,7%	21,9%	24,3%	26,1%	26,8%	-0,0018	0,0452
3 Compra de bienes y servicios	4,6%	4,8%	3,9%	4,3%	4,9%	6,2%	4,8%	4,7%	4,8%	5,9%	5,3%	0,0014	0,2781
4 Transf ctes. S. público	29,7%	24,9%	24,1%	28,2%	28,2%	35,9%	32,9%	25,2%	26,5%	31,7%	34,8%	0,0066	0,1775
5 Transf ctes. S. privado	5,7%	3,5%	3,4%	4,8%	4,9%	8,4%	8,2%	9,5%	10,2%	11,4%	8,5%	0,0087	0,7649
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	28,6%	40,0%	40,8%	37,3%	35,3%	23,7%	33,4%	38,8%	34,3%	25,0%	24,6%	-0,0148	0,3867
7 Inversión directa	7,1%	9,1%	13,3%	11,6%	12,4%	4,4%	5,5%	9,0%	9,4%	7,4%	3,7%	-0,0087	0,4573
8 Transferencias capital sector público	14,2%	18,2%	17,1%	14,9%	16,0%	10,7%	15,0%	21,6%	19,8%	14,3%	17,2%	0,0029	0,0622
9 Inversión Financiera	7,4%	12,8%	10,5%	10,9%	6,9%	8,6%	12,9%	8,2%	5,1%	3,2%	3,7%	-0,0090	0,5500
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 30

**GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda a precios de 1984**

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	46,956	44,083	43,200	51,090	47,397	46,462	55,672	52,665	55,267	49,553	49,819	0,7620	0,3699
2 Remuneraciones salariales	20,576	19,644	20,327	20,707	19,608	15,730	17,306	18,872	20,410	17,212	17,720	-0,2703	0,2842
3 Compra de bienes y servicios	3,049	3,546	2,829	3,509	3,588	3,788	4,017	4,000	4,003	3,887	3,485	0,0771	0,4253
4 Transf ctes. S. público	19,563	18,306	17,584	22,979	20,632	21,860	27,508	21,665	22,307	20,954	22,968	0,4185	0,2692
5 Transf ctes. S. privado	3,768	2,587	2,459	3,895	3,569	5,084	6,841	8,128	8,547	7,499	5,646	0,5367	0,6512
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	18,817	29,389	29,804	30,450	25,874	14,405	27,890	33,344	28,827	16,476	16,277	-0,5407	0,0694
7 Inversión directa	4,641	6,653	9,701	9,432	9,076	2,663	4,572	7,712	7,920	4,916	2,438	-0,2840	0,1275
8 Transferencias capital sector público	9,325	13,363	12,451	12,131	11,726	6,487	12,570	18,588	16,649	9,442	11,376	0,1902	0,0357
9 Inversión Financiera	4,851	9,373	7,652	8,887	5,072	5,255	10,748	7,044	4,258	2,118	2,463	-0,4469	0,2775
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	65,773	73,471	73,003	81,541	73,271	60,867	83,562	86,009	84,094	66,029	66,095	0,2213	0,0071
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	37,470	28,061	26,749	32,448	18,946	22,962	24,043	25,361	21,989	18,278	26,097	-1,0851	0,4102
12 Transferencias, resto	0,304	0,190	0,145	0,220	0,256	0,199	0,297	0,273	0,199	0,150	0,241	-0,0015	0,0089
13=10+11+12 Gasto Total	103,547	101,723	99,897	114,209	92,473	84,028	107,901	111,642	106,282	84,456	92,434	-0,8653	0,0773

Fuente: Min Hacienda

Cálculos: D&amp;F Analytica

Tabla No. 31

GASTO ACORDADO: de servicio, a la inversión y servicio deuda  
per cápita, a precios de 1984

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	ajuste lineal	
												B	R2
1=2+3+4+5 GASTO DE SERVICIO	2,824	2,581	2,465	2,842	2,573	2,462	2,881	2,662	2,730	2,393	2,353	-0,0215	0,1459
2 Remuneraciones salariales	1,237	1,150	1,160	1,152	1,064	0,834	0,896	0,954	1,008	0,831	0,837	-0,0391	0,7424
3 Compra de bienes y servicios	0,183	0,208	0,161	0,195	0,195	0,201	0,208	0,202	0,198	0,188	0,165	-0,0003	0,0051
4 Transf ctes. S. público	1,176	1,072	1,003	1,278	1,120	1,158	1,423	1,095	1,102	1,012	1,085	-0,0042	0,0133
5 Transf ctes. S. privado	0,227	0,151	0,140	0,217	0,194	0,269	0,354	0,411	0,422	0,362	0,267	0,0222	0,5411
6=7+8+9 GASTO DIRIGIDO A LA INVERSION	1,132	1,721	1,701	1,694	1,405	0,763	1,443	1,685	1,424	0,796	0,769	-0,0575	0,2366
7 Inversión directa	0,279	0,390	0,554	0,525	0,493	0,141	0,237	0,390	0,391	0,237	0,115	-0,0222	0,2401
8 Transferencias capital sector público	0,561	0,782	0,710	0,675	0,637	0,344	0,650	0,940	0,822	0,456	0,537	-0,0049	0,0094
9 Inversión Financiera	0,292	0,549	0,437	0,494	0,275	0,278	0,556	0,356	0,210	0,102	0,116	-0,0303	0,3942
10 GASTO DE SERVICIO E INVERSION	3,955	4,302	4,165	4,537	3,977	3,225	4,324	4,347	4,154	3,189	3,122	-0,0790	0,2595
11 SERVICIO DEUDA PUBLICA	2,253	1,643	1,526	1,805	1,028	1,217	1,244	1,282	1,086	0,883	1,233	-0,0936	0,6148
12 Transferencias, resto	0,018	0,011	0,008	0,012	0,014	0,011	0,015	0,014	0,010	0,007	0,011	-0,0004	0,1493
13=10+11+12 Gasto Total	6,227	5,957	5,700	6,354	5,020	4,453	5,583	5,643	5,250	4,079	4,366	-0,1730	0,5565

Fuente: Min Hacienda  
Cálculos: D&F Analytica

<b>Tabla No 32</b>											
<b>REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL FISCO</b>											
<b>Principales fuentes de financiamiento</b>											
<b>MMBs</b>											
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
ingreso ordinario ajustado	82,909	104,543	91,003	125,333	133,845	143,737	405,165	595,825	628,135	755,392	1181,868
Gasto acordado	103,547	113,319	124,172	181,82	190,585	319,477	577,056	801,257	1002,247	1100,466	1939,106
Pagos presupuesto año anterior	4,674	7,656	9,473	14,078	21,24	16,321	30,249	61,585	106,024	153,901	110,383
Requerimientos financieros	25,312	16,432	42,642	70,565	77,980	192,061	202,140	267,017	480,136	498,975	867,621
como % PIB	6,0%	3,5%	8,7%	10,1%	8,9%	12,7%	8,9%	8,8%	11,6%	9,2%	10,4%
<b>FINANCIAMIENTO</b>	28,414	23,931	40,889	80,120	63,130	219,599	227,540	324,752	412,216	501,059	918,197
ingresos extraordinarios	3,588	10,182	14,937	32,165	15,295	33,685	51,323	97,920	112,920	144,167	147,186
mercado crediticio	3,562	4,093	14,324	22,547	15,044	33,635	51,320	41,839	68,848	80,854	126,882
interno	3,562	4,093	14,303	12,318	5,043	23,200	0,576	5,988	10,379	69,807	123,243
externo	0,000	0,000	0,021	10,229	10,001	10,435	50,744	35,851	58,469	11,047	3,639
privatización	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	34,956	36,697	20,326	1,960
otros	0,026	6,089	0,613	9,618	0,251	0,050	0,003	21,125	7,375	42,987	18,344
ingreso por depreciación, bruto	16,311	3,309	9,965	25,289	26,445	150,123	108,471	99,379	95,913	150,534	346,218
pagos diferidos requeridos	5,413	2,941	17,740	13,111	36,240	8,253	42,346	69,718	271,303	204,274	374,217
pagos diferidos	8,515	10,44	15,987	22,666	21,39	35,791	67,746	127,453	203,383	206,358	424,793
<b>MOVIMIENTO TESORERIA</b>	3,102	7,499	-1,753	9,555	-14,850	27,538	25,400	57,735	-67,920	2,084	50,576
<b>Memo:</b>											
<b>FINANCIAMIENTO como % Fin req</b>											
ingresos extraordinarios	14,2%	62,0%	35,0%	45,6%	19,6%	17,5%	25,4%	36,7%	23,5%	28,9%	17,0%
mercado crediticio	14,1%	24,9%	33,6%	32,0%	19,3%	17,5%	25,4%	15,7%	14,3%	16,2%	14,6%
interno	14,1%	24,9%	33,5%	17,5%	6,5%	12,1%	0,3%	2,2%	2,2%	14,0%	14,2%
externo	0,0%	0,0%	0,0%	14,5%	12,8%	5,4%	25,1%	13,4%	12,2%	2,2%	0,4%
privatización	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,1%	7,6%	4,1%	0,2%
otros	0,1%	37,1%	1,4%	13,6%	0,3%	0,0%	0,0%	7,9%	1,5%	8,6%	2,1%
ingreso por depreciación, bruto	64,4%	20,1%	23,4%	35,8%	33,9%	78,2%	53,7%	37,2%	20,0%	30,2%	39,9%
pagos diferidos	30,0%	43,6%	39,1%	28,3%	33,9%	16,3%	29,8%	39,2%	49,3%	41,2%	46,3%
suma: ing deprec + pagos dif	94,4%	63,8%	62,5%	64,1%	67,8%	94,5%	83,4%	76,5%	69,3%	71,4%	86,2%
(pagos diferidos requeridos)	21,4%	17,9%	41,6%	18,6%	46,5%	4,3%	20,9%	26,1%	56,5%	40,9%	43,1%

Fuente: Min Hacienda, BCV

Cálculos: D&amp;F Analytica

# *Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela*

Luis Zambrano Sequín  
Matías Riutort  
Karina Páez

---

## *Introducción*

Al igual que en muchos países de América Latina, el shock de deuda externa de principios de la década de los ochenta y el posterior proceso de devaluación de la moneda marcan, en Venezuela, el inicio de un período de altos y persistentes niveles de inflación, los cuales se agudizan en el bienio 1993-94. Diferentes análisis e intentos modelísticos de explicar el proceso inflacionario venezolano, basados en diversos enfoques teóricos de la inflación, no han llegado a un consenso en relación a los verdaderos factores que han impulsado el crecimiento de los precios. Tampoco se ha establecido de una manera decisiva el grado de incidencia que dichos factores ejercen sobre la inflación. En dichos intentos de explicación se incorporan, no siempre en la forma más adecuada, diversas variables supuestamente explicativas del proceso inflacionario, pero, que tienen algún sesgo hacia explicar la inflación por la vía de la demanda o por la vía de los costos y sin considerar la posibilidad de inercia inflacionaria. En la mayoría de los análisis está ausente la diferenciación de lo que es un shock no permanente (por ejemplo, shocks de salarios) y aquellos que ocasionan el surgimiento de un proceso inflacionario autosostenido. Por otro lado, no hay una visualización clara de cuales son las vías a través de las cuales los diferentes factores o variables inciden sobre la inflación.

¿Cómo se relacionan el financiamiento de los gastos del gobierno y los resultados de las cuentas externas con la inflación? ¿Cómo se relaciona la reducción o eliminación de las fuentes externas de financiamiento fiscal con el proceso inflacionario? ¿Qué papel ha jugado la depreciación del tipo de cambio, por la vía de costos, en comparación con el financiamiento de gasto fiscal en la determinación de los niveles de inflación? ¿Qué importancia y relación han tenido la monetización del financiamiento fiscal y la dinámica monetaria en el mantenimiento de altos niveles de inflación? ¿Los déficits

fiscales, por sí solos, inducirán un crecimiento de los precios? ¿El incremento de los gastos fiscales es inflacionario? ¿La devaluación del tipo de cambio como mecanismo de financiamiento fiscal actúa sobre la inflación por la vía de demanda o más bien actúa por la vía de mayores costos de los insumos importados? ¿El proceso inflacionario actual es un proceso inercial y autosostenido? Estas son interrogantes a las que hay que dar una respuesta para poder diseñar políticas de estabilización coherentes.

En una economía como la venezolana, donde el sector público tiene el control monopólico de la oferta de divisas, y donde los ingresos fiscales son altamente dependientes de las exportaciones petroleras, la relación entre devaluación, déficit fiscal, expansión monetaria e inflación es muy diferente a la que se ha dado en otros países latinoamericanos. En Venezuela, la devaluación, a diferencia de lo que ha sucedido en esos países, no ha tenido como consecuencia directa la necesidad del gobierno de recurrir al financiamiento del Banco Central y, por lo tanto, no ha tenido que recurrir en forma importante a la monetización de los déficits fiscales por esa vía. La devaluación no ha sido la causa de los déficits fiscales, ha sido más bien una forma de financiamiento del Gobierno a la cual ha recurrido debido, en parte, a la deficiencia de la estructura tributaria interna y a la estrechez del mercado financiero interno.

Países como Argentina y Brasil, a partir de la crisis de la deuda externa y debido al peso de su servicio, se vieron obligados a recurrir en forma permanente a la creación de crédito interno por el cese de la entrada de capitales externos y ante la imposibilidad de aumentar la presión tributaria o de reducir el presupuesto. Bajo estas circunstancias se requería de superávits externos para obtener los recursos necesarios para el servicio de los intereses de la deuda externa. Para obtener ello era necesario recurrir en forma permanente a la depreciación real del tipo de cambio. Obtenidos los recursos externos, los gobiernos debían financiar internamente su adquisición por medio de mayor creación de crédito interno que se traducía en creación de dinero por parte de los bancos centrales. Pero, las devaluaciones sucesivas implicaban un crecimiento correlativo del déficit fiscal dado el mayor costo del servicio de la deuda externa en términos de las monedas locales. Los déficits cada vez más importantes implicaban una mayor creación de dinero. Esta monetización permanente de los déficits fiscales desencadenó en estos países los procesos inflacionarios ya conocidos. De esta manera la eliminación de las fuentes externas de financiamiento, la depreciación del tipo de cambio, el crecimiento del déficit producto de la depreciación misma y la consecuente monetización del déficit constituían los encadenamientos básicos que produjeron los procesos inflacionarios. Tal vez, si no hubiesen existido déficits fiscales permanentes la tasa de inflación no hubiese experimentado un crecimiento explosivo.

En el caso venezolano la concatenación de estos factores operan en un sentido diferente dadas las características peculiares de la economía y especialmente el impacto fiscal y monetario que la devaluación tiene, en un país donde el sector público es el principal exportador y el Banco Central puede operar como un agente recaudador del impuesto sobre el uso del tipo de cambio.

En la primera parte del trabajo se tratará de establecer las vías o mecanismos a través de los cuales el financiamiento de una parte de los gastos del gobierno se constituye en una expansión de la liquidez, principalmente en su conexión con el sector externo de la economía. Se establece, entonces, la relación entre sector externo, el financiamiento del gobierno, la variación de la liquidez y la inflación. Adicionalmente, se resalta el rol de la devaluación como un mecanismo de financiamiento fiscal y un factor adicional de incremento de la liquidez, por medio de lo cual se establecerá la relación entre devaluación, ingreso fiscal, la liquidez y la inflación. Se cuantificarán los ingresos adicionales netos que el gobierno ha obtenido por devaluación, para poder determinar el impacto monetario de la devaluación y el posible impulso inflacionario que ésta puede ocasionar.

En la segunda parte del trabajo, se tratará de modelar la relación entre financiamiento del gobierno, devaluación, liquidez e impulso inflacionario. Para ello, se utilizará un modelo tradicional de señoreaje, modificándolo apropiadamente a fin de captar y describir los aspectos resaltantes de la conexión entre el financiamiento monetario del gasto fiscal, más que del déficit, y la aceleración de la tasa de inflación en Venezuela.

En una tercera parte, se estimará un modelo explicativo del proceso inflacionario venezolano, con el objeto de corroborar las conclusiones derivadas teóricamente.

Deseamos agradecer a Irene Layrisse de Niculescu y a Gustavo García por sus valiosos comentarios y sugerencias, y a Claudio Fernández por su colaboración en la recolección y tratamiento de la información estadística.

### ***1. La devaluación como ingreso fiscal: mecanismos de transmisión y presión inflacionaria***

En la economía venezolana, por ser una economía bastante abierta, el sector externo juega un papel clave afectando directamente el crecimiento de la masa monetaria y puede, por tanto, influir en el crecimiento de los precios. Por un lado, el tipo de cambio afecta el presupuesto fiscal puesto que el gobierno recibe ingresos externos producto de las exportaciones petroleras, y debe hacer pagos al exterior por concepto del servicio de su deuda externa. El tipo de cambio también afecta los ingresos fiscales por la vía de la renta aduanera. Adicionalmente, la vigencia durante varios años de un sistema de cambios múltiples le permitió al gobierno financiar una parte importante de sus gastos con utilidades cambiarias<sup>1</sup>.

A diferencia de otros países latinoamericanos, enfrentados también a problemas de deuda externa y a continuos shocks de tipo de cambio, el gobierno en Venezuela no ha tenido que recurrir en forma importante al financiamiento interno, vía creación de dinero

---

1 Como promedio anual, alrededor de 15% de los gastos del gobierno fueron financiados con utilidades cambiarias.

(créditos del BCV), para cumplir con los compromisos de su deuda externa. Esto ha sido posible gracias a que un alto porcentaje de los ingresos del gobierno provienen del sector externo y dependen del tipo de cambio. La devaluación ha tenido un efecto más bien ventajoso para el gobierno, puesto que sus ingresos externos netos han sido siempre positivos (ver Cuadro N° 1.1). Además, Venezuela tuvo acceso importante al crédito internacional, en especial en el período 1989-1992 y logró refinanciar parte de su deuda externa. En experiencias latinoamericanas de alta inflación, la devaluación de sus monedas condujo a importantes déficits fiscales por el incremento del servicio de la deuda externa, ya que los ingresos externos netos de los gobiernos eran negativos. El problema de la deuda externa y el continuo proceso de depreciación de las monedas condujeron a un proceso de altas tasas de inflación a través del financiamiento por parte de los bancos centrales vía creación de dinero. En Venezuela, la depreciación del tipo de cambio, como se señaló anteriormente, no condujo a ingresos externos netos negativos para el gobierno, y por lo tanto, la vía de creación de dinero y de presiones inflacionarias operó más bien a través del crecimiento de las reservas internacionales netas.

Esto se puede fácilmente visualizar considerando el proceso de creación de dinero por la actuación de PDVSA y el gobierno central:

$$Ef_t = (\lambda Xp_t + \Delta Dp_t - SDp_t) Tc_t + \Delta Gc_t \quad (1.1)$$

Donde,  $Ef_t$  es el efecto fiscal sobre la base monetaria (BM),  $Xp_t$  las exportaciones petroleras en dólares,  $\lambda$  la participación fiscal en los ingresos petroleros,  $\Delta Dp_t$  el endeudamiento externo del gobierno central,  $SDp_t$  el servicio de la deuda externa del gobierno central,  $\Delta Gc_t$  la variación de las cuentas que el gobierno central tiene en el BCV, y  $Tc_t$  el tipo de cambio.

$$Epdvsa_t = (Xp_t + \Delta Dpet_t - \lambda DXp_t - SDpet_t) Tc_t + \Delta PET_t \quad (1.2)$$

Donde,  $Epdvsa_t$  es el efecto de PDVSA sobre la BM,  $\Delta Dpet_t$  el endeudamiento externo de PDVSA,  $SDpet_t$  el servicio de la deuda externa de PDVSA,  $\Delta PET_t$  la variación de las cuentas que PDVSA tiene en el BCV.

Sumando los efectos se obtiene:

$$Ef_t + Epdvsa_t = (Xp_t + \Delta D_t - SD_t) Tc_t + \Delta Gc_t + \Delta PET_t \quad (1.3)$$

$$Ef_t + Epdvsa_t = \Delta R\$_t Tc_t + \Delta Gc_t + \Delta PET_t = \Delta Rbs_t + \Delta Gc_t + \Delta PET_t \quad (1.4)$$

Donde,  $\Delta D_t$  es el endeudamiento externo del gobierno central y PDVSA,  $SD_t$  el servicio de la deuda externa del gobierno central y PDVSA,  $\Delta R\$_t$  es la variación de reservas internacionales en dólares y  $\Delta Rbs_t$  es la variación de reservas internacionales en bolívares, ocasionadas ambas por PDVSA y el gobierno central.

Considerando la variación total de la BM, el mecanismo de creación de dinero estará dado por:

$$\Delta Bm_t = \Delta Rbs_t + \Delta RbsR_t + \Delta Gc_t + \Delta PET_t + \Delta CdR_t \quad (1.5)$$

Donde,  $\Delta B_m$  es la variación total de la BM,  $\Delta R_{bsR_t}$  es la variación de reservas internacionales ocasionada por el resto del sector público y el sector privado, y  $\Delta C_d R_t$  es el resto de creación de crédito interno.

El sector externo también se relaciona con el presupuesto fiscal a través del comportamiento de los términos de intercambio, sobre todo, en un país como Venezuela, donde los ingresos fiscales son altamente dependientes de los precios del petróleo. Un deterioro en los términos de intercambio reduce los ingresos fiscales y puede ocasionar problemas de financiamiento. Este es precisamente el caso del shock petrolero de 1986-1988. Sin embargo, la disminución de ingresos fiscales se redujo al año 1986 y primer semestre de 1987, puesto que a partir de este último año la devaluación permitió compensar la caída de los ingresos por el deterioro en los términos de intercambio, evitando de esta manera el tener que recurrir a otro tipo de financiamiento, como el crédito del BCV. En todo caso, las variaciones en los términos de intercambio se conectan con la inflación a través de las variaciones de las reservas internacionales y/o a través de aumentos en el crédito del BCV al gobierno, y ambas, a su vez, implican variaciones en la base monetaria.

### ***1.1. El Efecto Fiscal sobre la Base Monetaria***

En Venezuela, el Gobierno Central puede afectar la Base Monetaria, fundamentalmente, a través de dos vías, de acuerdo a lo establecido en la ecuación (1.1). Por una parte, a través de todas aquellas operaciones que impliquen una relación con el sector externo de la economía, tales como los ingresos fiscales petroleros, la utilización de crédito externo, colocación de letras en el exterior, el servicio de la deuda externa y otros gastos externos del Gobierno Central.

Por otro lado, la Base Monetaria se afecta a través del movimiento en el saldo de las cuentas que el Gobierno Central mantiene en el Banco Central, tales como Agencia de Tesorería y Otros Valores del Gobierno. Cuando el saldo de estas cuentas disminuye el Gobierno está contribuyendo a expandir la Base Monetaria. En el movimiento del saldo de dichas cuentas están incluidos todos los ingresos internos que obtiene el Gobierno Central (impuestos indirectos al consumo, impuesto sobre la renta de actividades diferentes a la petrolera, impuestos arancelarios, etc.) y todos los gastos internos, y por consiguiente, diferentes al servicio de la deuda externa y otros gastos externos del Gobierno Central (ver Cuadros N° 1.1 y N° 1.2).

La actuación del gobierno a través de las dos vías señaladas determina el Efecto Fiscal sobre la Base Monetaria, que es un efecto neto. Por lo tanto, la incidencia del gasto fiscal sobre la BM se financia con recursos externos y con reducción de los saldos existentes en las cuentas del gobierno. Es importante resaltar que este efecto es equivalente a los gastos del gobierno central dirigidos hacia la economía interna y que son potencialmente inflacionarios. Además, debe señalarse que el efecto fiscal sobre la BM está influido también por la compra de deuda pública por parte del Banco Central, que generalmente

se llama monetización del déficit fiscal, lo cual le permite al gobierno la compra de bienes y servicios recurriendo simplemente a la emisión de moneda. Se dice que el efecto fiscal es potencialmente inflacionario puesto que el Banco Central puede esterilizarlo o neutralizarlo mediante las operaciones de mercado abierto. De esta forma el Banco Central puede romper la conexión entre las operaciones en el mercado de divisas y las actuaciones del gobierno, y la oferta monetaria, a través de su política monetaria. Si el Banco Central no logra neutralizar la influencia fiscal, el gobierno estaría financiando parte de sus compras de bienes y servicios mediante un impuesto por la vía inflacionaria y otros ingresos por señoreaje.

**Cuadro N° 1.1**  
**Incidencia del Gasto Fiscal sobre la Base Monetaria**

Años	Ingresos Fiscales Petroleros (Mill. de Bs.)	Ing. Externos (Utilización de cré. Exter.) (Mill. de Bs.)	Serv. Deuda Ext. + Otros Gtos. ext. Gob. Central (Mill. de Bs.)	Ingresos Externos Netos Gob. Central (Mill. de Bs.)	Variac. Depósit. del Gobierno en el BCV (Mill. de Bs.)	Otros Netos (Mill. de Bs.)	Incidencia del Gasto Fiscal sobre la BM (Mill. de Bs.)
1988	91.583	9.478	33.132	67.929	-17.501	4.188	89.618
1989	225.523	10.483	66.616	169.390	29.237	62	140.215
1990	425.898	50.745	118.857	357.786	44.049	-33.316	280.421
1991	557.017	52.096	121.961	487.152	58.132	-21.504	407.516
1992	485.279	65.817	144.410	406.686	-64.549	-32.431	438.804
1993	542.839	1.934	173.741	371.032	30.975	20.661	360.718

Fuente: BCV, Informe Económico 1988 a 1993.

### ***1.2. Gastos Internos del Gobierno, Reservas Internacionales y Base Monetaria***

Cuando PDVSA vende divisas al Banco Central, producto de las exportaciones petroleras, se produce un incremento en los activos de reservas en bolívares y un aumento de las reservas internacionales netas en poder del Banco Central. Simultáneamente, se incrementa el saldo de la cuenta que PDVSA mantiene en el Banco Central. De esta forma la base monetaria no se altera. PDVSA paga los impuestos al gobierno central, compra divisas al Banco Central para realizar sus importaciones y pagar su deuda externa (ver ecuación (1.2)). Esta última operación implica una reducción de las reservas internacionales netas. El remanente lo puede utilizar para gastos internos, conjuntamente con la utilización de parte del saldo que anteriormente mantenía en el BCV. La materialización de estos gastos constituye la incidencia de PDVSA sobre la Base Monetaria. Por lo tanto, cuando PDVSA realiza sus gastos internos la BM se incrementará

en un monto equivalente. Esto equivale a liberar parte del incremento de las reservas internacionales netas.

**Cuadro N° 1.1**  
**Incidencia del Gasto Fiscal sobre la Base Monetaria**

Años	Ingresos Fiscales Petroleros (Mill. de Bs.)	Ing. Externos (Utilización de créd. Exter.) (Mill. de Bs.)	Serv. Deuda Ext. + Otros Gtos. ext. Gob. Central (Mill. de Bs.)	Ingresos Externos Netos Gob. Central (Mill. de Bs.)	Variac. Depósit. del Gobierno en el BCV (Mill. de Bs.)	Otros Netos (Mill. de Bs.)	Incidencia del Gasto Fiscal sobre la BM (Mill. de Bs.)
1988.I	27.728	5.295	8.465	24.558	-1.226	-914	24.870
1988.II	22.808	194	7.447	15.555	-8.952	371	24.878
1988.III	20.846	1.555	6.952	15.449	-9.254	-2.448	22.255
1988.IV	20.201	2.434	10.268	12.367	1.931	7.179	17.615
1989.I	19.653	4.393	5.738	18.308	2.726	5.999	21.581
1989.II	52.372	276	18.076	34.572	4.785	-845	28.942
1989.III	67.619	266	15.630	52.255	17.625	11.657	46.287
1989.IV	85.879	5.548	27.172	64.255	4.101	-16.749	43.405
1990.I	90.968	8.566	33.044	66.490	-13.792	-12.085	68.197
1990.II	79.303	4.370	17.914	65.759	3.004	4.426	67.181
1990.III	88.492	421	16.058	72.855	21.543	-11.883	39.429
1990.IV	167.135	37.388	51.841	152.682	33.294	-13.774	105.614
1991.I	93.394	922	13.252	81.064	-38.304	-6.032	113.336
1991.II	160.932	11.333	56.993	115.272	-24.325	-15.177	124.420
1991.III	146.611	25.830	14.756	157.685	59.740	1.452	99.397
1991.IV	156.080	14.011	36.960	133.131	61.021	-1.747	70.363
1992.I	90.947	25.080	30.265	85.762	-26.121	-5.208	10.6675
1992.II	113.306	207	39.236	74.277	-43.785	-6.837	111.225
1992.III	112.832	940	22.651	91.121	-6.970	-4.065	94.026
1992.IV	168.194	39.590	52.258	155.526	12.327	-16.321	126.878
1993.I	121.190	365	45.727	75.828	-28.854	-13.754	90.928
1993.II	118.108	533	48.464	70.177	-8.411	-988	77.600
1993.III	126.175	94	21.507	104.762	55.856	28.843	7.7749
1993.IV	177.366	942	58.043	120.265	12.384	6.560	114.441

Fuente: BCV, Informe Económico 1988 a 1993.

Por su parte, la cuenta del gobierno en el Banco Central se incrementa en un monto equivalente al ingreso fiscal petrolero debido a los impuestos pagados por PDVSA, sin que se afecte la BM, pues se trata sólo de una transferencia entre cuentas dentro de la misma base (ver ecuaciones (1.1) y (1.2)). Adicionalmente, el gobierno puede recibir otros ingresos externos como aquellos proveniente de endeudamiento externo y colocación de letras. El gobierno deberá comprar divisas al Banco Central para el pago de su deuda externa y para realizar otros gastos en el exterior. Esto producirá una reducción equivalente en las reservas internacionales netas. El remanente de los ingresos podrá ser

utilizado en la adquisición de bienes y servicios internos, conjuntamente con parte del saldo que el gobierno mantenía anteriormente en el BCV. Estos gastos internos constituyen el efecto fiscal sobre la BM. Cuando el gobierno gasta internamente estos recursos se producirá un incremento equivalente en la BM. Esto también, al igual que en el caso de PDVSA, equivale a liberar parte del incremento de las reservas internacionales netas.

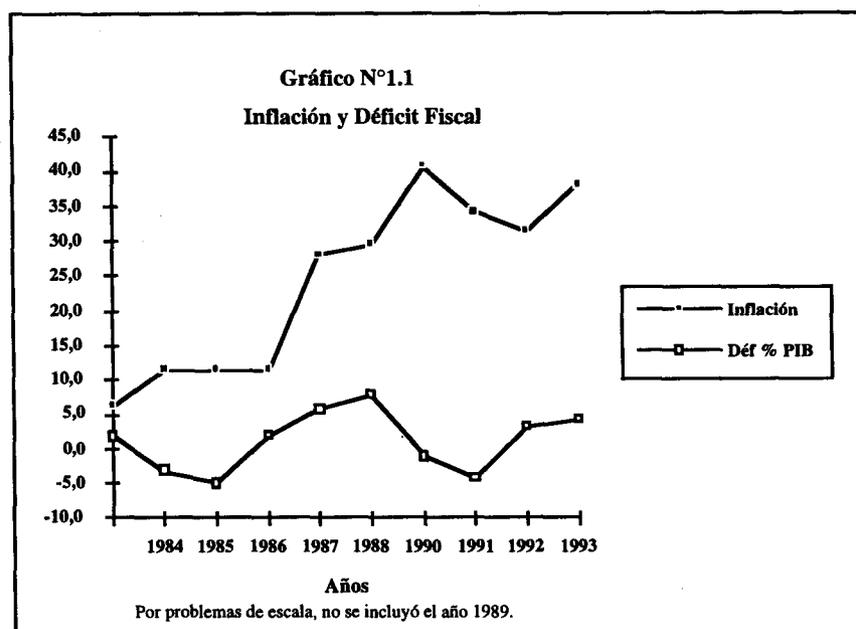
Resumiendo, los gastos internos del gobierno central y los gastos internos de PDVSA, financiados con recursos externos y con saldos anteriores, tienen como consecuencia una disminución de sus respectivas cuentas, y por lo tanto, un incremento equivalente de la BM. Esto equivale a liberar el remanente (una vez que el gobierno y PDVSA compren las divisas necesarias al Banco Central) del incremento de reservas internacionales producido por los ingresos petroleros (ver ecuación (1.4)).

De lo anteriormente expuesto se puede concluir, que los gastos internos del gobierno financiados con recursos externos, con saldos anteriores y con posibles créditos del Banco Central, son los que potencialmente pueden tener un efecto inflacionario. Sin embargo, desde el punto de vista de un modelo explicativo de la inflación, no es necesario ni adecuado considerar estos gastos como una variable adicional en el modelo. Sus efectos ya están considerados, en parte, en la variación de las reservas internacionales y, en su totalidad, en la variación de la BM. De igual forma, el señoreaje no debería ser incluido como una variable explicativa en un modelo de inflación conjuntamente con la BM, pues su efecto ya está incluido en la variación de esta última. Mayor error aún lo constituye el considerar los gastos totales del gobierno como una variable a incluir en un modelo de inflación con el objeto de captar presiones monetarias. Los gastos totales del gobierno están financiados, en una proporción importante, mediante recursos internos no inflacionarios. Por lo tanto, esa parte del gasto no tiene efectos monetarios significativos sobre el comportamiento de los precios.

Asimismo, es un error importante el considerar los déficits fiscales como una variable explicativa de la inflación, puesto que su efecto inflacionario dependerá esencialmente de la forma de financiamiento. Y aún, si es financiado con ingresos asociados al sector externo (devaluación o endeudamiento externo) o con crédito del Banco Central, es posible que no se materialice en presiones inflacionarias por las razones ya expuestas. Si el déficit fiscal es importante, no necesariamente debe esperarse una tasa de inflación elevada. El Gráfico N° 1.1 muestra, precisamente, que no hay una relación directa entre déficit e inflación. Sin embargo, puede darse una relación indirecta entre déficit e inflación a través del crecimiento monetario, bajo el supuesto que el déficit fiscal sea el determinante principal del crecimiento monetario, el cual, a su vez se espera tenga una relación directa con la inflación. El Gráfico N° 1.2 muestra que en Venezuela no se ha dado una relación estrecha entre crecimiento monetario y déficit fiscal.

Así, se puede concluir que al incorporar en un modelo de inflación la BM como variable explicativa, deben excluirse el gasto fiscal, el déficit fiscal o el señoreaje (ver por ejemplo, Leiderman (1984), Montiel (1989), Önis y Özmucur (1990) y Guerrero y

Arias (1990)), a menos que se pueda demostrar que en algunos países estos factores son los determinantes predominantes de las variaciones de la BM. Es posible también separar la BM en crédito doméstico y reservas internacionales, tal como lo hace Kamas (1995). De esta forma se pueden identificar los impulsos monetarios internos y los efectos de los resultados de la balanza de pagos sobre la inflación.

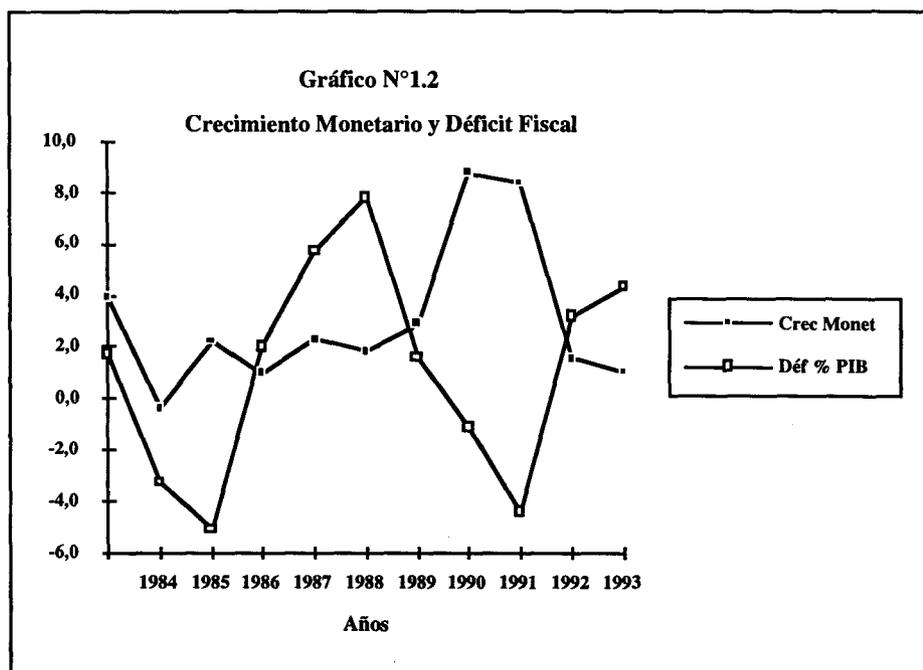


### ***1.3. Devaluación, Gastos Internos del Gobierno, Base Monetaria e Inflación***

Si hay una devaluación, el proceso a través del cual la dinámica fiscal ejerce presiones sobre la expansión monetaria es el mismo que el descrito anteriormente, con la sola diferencia que, tanto el gobierno como PDVSA, dispondrán ahora de recursos adicionales que podrán gastar internamente. Su incidencia, por tanto, sobre la BM podrá ser mayor. Pueden, entonces, ejercer mayores presiones inflacionarias vía demanda a través del gasto interno. Sin embargo, el efecto final que tengan sobre la inflación dependerá del comportamiento que tengan los otros determinantes de la BM, en especial, las variables de política monetaria, como redescuentos, anticipos, reportos y otros instrumentos emitidos por el BCV.

Por lo tanto, los ingresos adicionales por devaluación que obtienen, tanto el Gobierno Central como PDVSA, pueden ejercer presiones inflacionarias dependiendo de la materialización de esos ingresos en gastos internos. Estos gastos internos tienen como

consecuencia un incremento en la Base Monetaria pues significan una disminución en las cuentas que el Gobierno y PDVSA mantienen en el BCV. Esto equivale a liberar el remanente de reservas, nominadas en bolívares, que ingresaron como ingresos petroleros adicionales. Como se dijo anteriormente, los recursos obtenidos por ingresos petroleros no se monetizarán sino hasta que PDVSA y/o el gobierno decidan gastar esos recursos internamente.



El Cuadro N° 1.3 muestra los ingresos adicionales netos que el gobierno ha obtenido vía devaluación y vía crédito del BCV, desde 1982 a 1993. En forma conjunta, los ingresos que obtuvo el gobierno por devaluación y crédito del BCV, representaron un promedio anual de 24% respecto a sus gastos (ver Cuadros N° 1.4 y N° 1.5).

Los ingresos adicionales netos por devaluación representaron un promedio anual de 15% de los gastos del gobierno, excluidos los gastos por servicio de deuda externa y otros gastos externos, durante el período mencionado. Un 23% en el período 1983-1988 y un 5% en el período 1989-1993. Debe resaltarse que en los años 1984, 1987 y 1989, que son los años de los shocks de tipo de cambio, los ingresos netos por devaluación representaron un 28%, 33% y 26%, respectivamente, de los gastos del gobierno, excluidos el servicio de la deuda externa y otros gastos externos. En forma conjunta, los ingresos que obtuvo el gobierno por devaluación y crédito del BCV, representaron un promedio anual de 24% respecto a sus gastos (ver Cuadros N° 1.4 y 1.5).

**Cuadro N° 1.3**  
**Financiamiento Monetario del Gobierno Central**  
**por Devaluación y Crédito BCV**

Años	Ingr. Adic. Netos por Devaluación (Mill. de Bs.) (1)	Financ. con Dev. y Crédito BCV (Mill. de Bs.) (2)	Financiamiento no Monetario		Financ. Monet. (*) (Mill. de Bs.) (5)
			Ingr. Adic. por Rta. Aduanera (Mill. de Bs.) (3)	Utilidades Cambiarias (Mill. de Bs.) (4)	
1982	51	-438	0	0	-438
1983	10.666	9.286	135	10.537	-1.386
1984	16.828	19.821	240	14.342	5.239
1985	11.175	7.400	73	11.102	-3.775
1986	17.296	14.843	217	16.659	-2.034
1987	37.410	43.389	796	24.731	17.863
1988	3.701	44.770	1.445	2.244	41.082
1989	52.901	119.441	1.802	0	117.639
1990	17.817	95.497	755	0	94.742
1991	27.154	78.394	2.034	0	76.360
1992	41.685	78.645	4.653	0	73.992
1993	46.590	113.130	6.298	0	106.831

$$(5) = (2) - (3) - (4)$$

(\*) Financiamiento con devaluación y crédito BCV que tiene alto poder inflacionario.

Fuentes: — FMI, Estadísticas Financieras Internacionales

— Ministerio de Energía y Minas, Petróleo y otros datos estadísticos.

— Ministerio de Hacienda, Memorias.

— OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto.

— BCV, Boletín Trimestral, Boletín Mensual, Informe Económico.

— Cálculos propios.

Si a los ingresos por devaluación y crédito del BCV se les resta los ingresos adicionales obtenidos por devaluación por concepto de renta aduanera y utilidades cambiarias, los cuales no constituyen financiamiento monetario ya que provienen de pagos hechos por sectores de la economía interna, se obtiene el financiamiento monetario que el gobierno recibe por devaluación y crédito del BCV, el cual puede ejercer importantes presiones inflacionarias. Estos recursos le permitieron al gobierno financiar durante el período 1983-93, en promedio, un 15% anual de sus gastos, excluidos los gastos por servicio de deuda externa y otros gastos externos. Un 32% en el período 1987-90 y un 12% en el período 1991-93. Es importante señalar que durante la vigencia del régimen cambiario múltiple, y sobre todo desde 1983 a 1987, las utilidades cambiarias se constituyeron en una fuente importante de financiamiento no inflacionario. Las

utilidades cambiarias se obtienen de la venta de divisas por parte del BCV al público, a un precio superior al de adquisición. Por lo tanto, son recursos que se extraen de la economía interna y que implican una reducción de BM. Por esta razón se dice que constituyen un financiamiento no inflacionario.

**Cuadro N° 1.4**  
**Financiamiento Monetario del Gobierno Central**  
**por Devaluación y Crédito BCV**

Años	Ing. Adic. Netos por Devaluac. % Gtos. Gob.	Ingresos por Créd. BCV % Gtos. Gob.	Ing. Adic. Netos Dev+Créd. BCV % Gtos. Gob.	Financ. Monet. % Gtos. Gob.	Incid. Gasto Fiscal en BM % Gtos. Gob.	Incid. Gasto Fiscal en BM % PIB
1983	17,9%	-2,3%	15,6%	-2,3%		
1984	28,0%	5,0%	33,0%	8,7%		
1985	14,8%	-5,0%	9,8%	-5,0%		
1986	21,9%	-3,1%	18,8	-2,6%		
1987	32,7%	5,2%	38,0%	15,6%	66,5%	10,9%
1988	2,6%	28,8%	31,4%	28,8%	62,8%	10,3%
1989	26,0%	32,7%	58,7%	57,8%	68,9%	9,3%
1990	4,7%	20,3%	25,0%	24,8%	73,4%	12,3%
1991	4,9%	9,2%	14,1%	13,7%	73,1%	13,4%
1992	5,8%	5,1%	10,9%	10,2%	60,7%	10,6%
1993	5,5%	7,9%	13,4%	12,7%	42,9%	6,7%

Los porcentajes se establecen en relación a los gastos del gobierno, excluidos el servicio de la deuda externa y otros gastos externos.

Fuentes: — FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

— Ministerio de Energía y Minas, Petróleo y otros datos estadísticos.

— Ministerio de Hacienda, Memorias.

— OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto.

— BCV, Boletín Trimestral, Boletín Mensual, Informe Económico.

— Cálculos propios.

El financiamiento monetario obtenido por devaluación y crédito del BCV forma parte de la expansión neta total de base monetaria causada por la actuación del fisco nacional. La incidencia del gasto fiscal sobre la BM representa el proceso global de monetización de los recursos obtenidos por el gobierno, principalmente, de fuentes externas y de crédito del BCV. Estos recursos representaron, en el período 1987-93, un promedio anual de 64% en relación a los gastos del gobierno, excluidas todas las erogaciones externas. Esto quiere decir que un 64% de esos gastos del gobierno se financiaron mediante un proceso de monetización, al cual, por lo general se le atribuye un alto poder inflacionario. Sin embargo, hay que ser cuidadoso con la interpretación de este resultado. El impacto que los recursos monetizados ejerzan sobre los precios internos de la economía dependerá, a su vez, y como ya se ha advertido con anterioridad,

del uso que se le de a esos recursos y del posible proceso de esterilización que lleven a cabo los receptores de los pagos del gobierno mediante la importación de bienes y servicios. La importación de bienes y servicios hará disminuir las reservas internacionales y consecuentemente la BM. La incidencia del gasto fiscal sobre la BM representó, por su parte, un 11% como promedio anual del PIB, durante ese mismo período.

**Cuadro 1.5**

**Financiamiento Monetario del Gobierno Central por Devaluación y Crédito BCV e Incidencia Fiscal sobre la Base Monetaria como % de los Gastos del Gobierno. Por sub-períodos**

Ing. por Dev. como % Gtos. Gob. (excl. serv. deud y otros gtos. ext.)	
1983--93	15%
1983-87	23%
1990-93	5%
Ing. por Dev. y Créd. BCV como % Gtos. Gob. (excl. serv. deud y otros gtos. ext.)	
1983-93	24%
Financ. Monet como % Gtos. Gob. (excl. serv. deud. y otros gtos. ext.)	
1983-93	15%
1987-90	32%
1991-93	12%
Incid. fiscal como % Gtos. Gob. (excl. serv. deud. y otros gtos. ext.)	
1987-93	64%
Incid. Fiscal como % PIB	
1987-93	11%

## ***2. Aspectos teóricos de la relación entre el financiamiento monetario del gasto público y la inflación***

En el presente capítulo se pretende desarrollar las relaciones teóricas entre el gasto fiscal, su financiamiento y la determinación del nivel de inflación en una economía con restricciones en el sector externo y bajo nivel de ahorro interno.

Particularmente nos interesa demostrar las relaciones, estáticas y dinámicas, que permiten explicar la naturaleza básica del proceso inflacionario en una economía como la de Venezuela, después de iniciada la crisis de la deuda externa en 1983. Específicamente, el financiamiento monetario, vía devaluación y/o financiamiento indirecto del Banco Central, será analizado a través de un modelo donde los ingresos por señoreaje, incluyendo el impuesto inflacionario, son la clave para entender el proceso de crecimiento sostenido en el nivel de precios.

El modelo aquí desarrollado pretende explicar la inflación en Venezuela a través de sus determinantes inerciales y monetarios, sin desconocer el importante rol que los shocks internos y externos han jugado en la explicación de los cambios en el nivel de precios. Es necesario resaltar que buscamos explicitar las causas últimas de la generación de un proceso sostenido de crecimiento en los precios, por ello las modificaciones, transitorias o permanentes, consecuencia de shocks de oferta, internos o externos, son de menor interés dados nuestros objetivos. Por estas razones, el modelo a ser presentado no desarrolla los elementos que tienen que ver con estos shocks y en este sentido no pretende dar una explicación teórica completa de todas las posibles causas que pueden incidir sobre la dinámica de los precios.

El modelo, muy estilizado, sigue de cerca las especificaciones ya tradicionales en el enfoque monetarista de la inflación<sup>2</sup>, donde ésta es explicada por el nivel del déficit fiscal, su financiamiento y el comportamiento de la demanda de saldos monetarios reales. Adicionalmente, se agrega un componente inercial que permite incorporar las expectativas y el retraso en el proceso de ajuste, elementos esenciales para determinar el comportamiento dinámico ante un cambio en el nivel del gasto público a largo plazo.

Más específicamente, el modelo aquí desarrollado es una versión modificada y ampliada del presentado en Cardoso (1992), el cual fue diseñado para ilustrar como el proceso inflacionario en Brasil y México, durante los años ochenta, puede ser explicado esencialmente por el impacto fiscal de la crisis de la deuda externa y las restricciones al acceso al mercado financiero internacional que le acompañó. El modelo ha sido reelaborado y desarrollado, intentando captar más específicamente la naturaleza de la inflación en Venezuela.

### *2.1. Supuestos del Modelo*

Dado el objetivo perseguido, los supuestos fundamentales del modelo son los siguientes:

— Se asume una economía donde lo único que explica el crecimiento de la oferta monetaria es el financiamiento monetario del gasto fiscal.

---

2 Ver: Leiderman (1984), Montiel (1989) y Kamas (1995).

— Existen severas restricciones al financiamiento externo, de tal manera que el stock de deuda pública no se modifica<sup>3</sup>. El servicio de la deuda externa, considerando solamente el pago de intereses, debe ser afrontado con reducciones en el déficit fiscal primario<sup>4</sup>, o con financiamiento monetario al Gobierno.

— No existe endeudamiento público interno con el sector privado. Esto equivale a asumir que las operaciones de compra de títulos públicos por parte del Banco Central al sector privado no son más que una manera indirecta de financiamiento monetario del déficit fiscal.

— El uso de la devaluación es un sustituto del crédito doméstico del BCV al gobierno<sup>5</sup>.

— Se supone que la función de demanda de saldos monetarios reales sigue una especificación convencional del tipo Cobb-Douglas, siendo sus argumentos el ingreso real y la tasa de inflación.

— Los movimientos netos de capital se suponen nulos, y

— Existe un régimen de cambio único y fijo en términos nominales, susceptible de reajustes discretos en el tiempo.

En base a estos supuestos, se procede a desarrollar un modelo donde la inflación y el crecimiento monetario están determinados por la magnitud de los requerimientos financieros del Gobierno no cubiertos por la tributación ordinaria. A los efectos de desarrollar plenamente el modelo, primero se explicita la conexión entre el gasto no cubierto por los impuestos y el crecimiento monetario, posteriormente, se deducen las relaciones entre la inflación, la demanda de dinero y las inconsistencias de política económica.

---

3 Este supuesto refleja adecuadamente el comportamiento fundamental de los ingresos de capitales en el período posterior a la crisis de la deuda externa. Esencialmente, las entradas de capital fueron canalizadas al pago y refinanciamiento de las deudas externas contraídas durante la década de los setenta.

4 Se entiende por déficit fiscal primario la diferencia entre los ingresos ordinarios del Gobierno y los gastos ordinarios, corrientes y de capital, excluyendo el pago de intereses.

5 Tal y como se mostró en el capítulo anterior en Venezuela la devaluación implica un financiamiento monetario del gasto público. Desde el punto de vista de los efectos sobre el nivel de precios, la devaluación además de afectar la magnitud de la base monetaria también genera un shock de oferta por la vía de los precios de los insumos con componente importado, sin embargo esto no cambia los efectos que tiene la emisión monetaria inducida por la devaluación. El nivel y los mecanismos de generación de este financiamiento difieren con el régimen cambiario vigente pero puede demostrarse que la devaluación tiene un efecto neto similar al obtenido por la vía de la creación de crédito doméstico del Banco Central al Gobierno (Ver: Muñoz y Zambrano (1988)).

## 2.2. Déficit Fiscal y Crecimiento Monetario

La restricción presupuestaria del Gobierno puede expresarse como:

$$(Gf_t + i_t^x Tc_t Dp_{t-1}) - (If_t + \lambda Tc_t Xp_t) = \Delta Cd_t + Tc_t \Delta Dp_t \quad (2.1)$$

Esta ecuación muestra cómo se financia el gasto fiscal. Los gastos han sido separados en dos partes, el pago de intereses sobre la deuda externa ( $i_t^x Tc_t Dp_{t-1}$ ) y el resto de los gastos del gobierno ( $Gf_t$ ). En cuanto a los ingresos, se han separado los ingresos fiscales ordinarios no petroleros ( $If_t$ ) de los ingresos fiscales petroleros. Estos últimos se han definido como una proporción ( $\lambda$ ) de los ingresos en bolívares por exportaciones petroleras ( $Tc_t Xp_t$ ), donde  $Tc_t$  es el tipo de cambio nominal y  $Xp_t$  son las exportaciones petroleras en dólares. El lado derecho de la ecuación muestra el financiamiento, o ingreso extraordinario, que cubre el excedente de gastos sobre los ingresos ordinarios. Nótese que si trasladamos los ingresos fiscales petroleros y el servicio de la deuda externa al lado derecho de la ecuación tenemos el efecto fiscal sobre la base monetaria.

Los pagos por intereses se refieren en su totalidad a la deuda pública externa, dados los supuestos, y están determinados por la tasa de interés externa ( $i_t^x$ ), el tipo de cambio nominal ( $Tc_t$ ), expresado en Bs/\$, y el nivel de la deuda pública ( $Dp_{t-1}$ ).

Bajo el supuesto de restricciones al financiamiento público externo y dada las limitaciones para financiar al Gobierno con captación de ahorros voluntarios del sector privado, la única fuente de recursos para cubrir el déficit fiscal debe provenir de la emisión monetaria. Esta emisión monetaria puede ser activada tanto por el crédito interno al gobierno por parte del BCV, como por medio de la manipulación del tipo de cambio nominal:

$$Gf_t - If_t = \Delta Cd_t + Tc_t \Delta Dp_t + (\lambda Tc_t Xp_t - Tc_t i_t^x Dp_{t-1})$$

En este modelo la variación de la base monetaria ( $\Delta Bm_t$ ), si el tipo de cambio nominal permanece fijo, es consecuencia de la variación en las reservas internacionales ( $\Delta R\$_t$ ) y del crédito doméstico ( $\Delta Cd_t$ ). Este último término puede ser definido por medio de la siguiente ecuación:

$$\Delta Cd_t = \Delta Bm_t - Tc_t \Delta R\$_t \quad (2.2)$$

La variación del nivel de reservas internacionales, medidas en divisas, se explica por la diferencia entre el saldo en la balanza en cuenta corriente y la cuenta capital. Dados los supuestos, la diferencia entre la balanza comercial o exportaciones netas ( $En_t$ ) y los pagos de intereses sobre la deuda pública ( $i_t^x Dp_{t-1}$ ) determinan el saldo en cuenta corriente. El endeudamiento público neto explica el saldo de la cuenta capital.

$$\Delta R\$_t = En_t - i_t^x Dp_{t-1} + \Delta Dp_t \quad (2.3)$$

Bajo restricciones al financiamiento externo y en circunstancias en que no se afecte el nivel de reservas internacionales, los recursos para realizar los pagos de intereses sobre la deuda pública externa deben ser generados por un superávit equivalente en la cuenta comercial, es decir:

$$i_t^* Dp_{t-1} = En_t ; \quad \text{si } \Delta Dp_t = 0 \text{ y } \Delta R\$ = 0 \quad (2.4)$$

Sustituyendo la ecuación (2.2) y (2.3) en la ecuación (2.1) y deflactando por el índice de precios ( $P_t$ ) es posible relacionar el déficit fiscal con el sector externo y el crecimiento de la cantidad de dinero:

$$(Gf_t - If_t - \lambda Tc_t Xp_t) + Tc_t (En_t + \Delta Dp_t - \Delta R\$_t) = \Delta Bm_t - Tc_t \Delta R\$_t + Tc_t \Delta Dp_t$$

$$(Gf_t - If_t - \lambda Tc_t Xp_t) + Tc_t En_t = \Delta Bm_t$$

$$\frac{(Gf_t - If_t - \lambda Tc_t Xp_t)}{P_t} + \frac{Tc_t}{P_t} En_t = \frac{\Delta Bm_t}{P_t} \quad (2.5)$$

Debe hacerse notar a partir de la ecuación (2.5), que un incremento del tipo de cambio nominal, dadas las demás circunstancias constantes, afectará la base monetaria dependiendo del efecto sobre el gasto fiscal externo neto ( $Tc_t i_t^* Dp_{t-1} - \lambda Tc_t Xp_t$ ). Si como consecuencia de la depreciación cambiaria el ingreso fiscal petrolero se incrementa más que el servicio de la deuda externa, se reducen los requerimientos de crédito doméstico y eventualmente, incluso, el crédito doméstico podría ser negativo. En este último caso, la gestión fiscal estaría extrayendo y destruyendo más dinero del que inyecta. Este fenómeno ha sido frecuente en el caso venezolano.

Retornando a la ecuación (2.5), bajo el supuesto de un tipo de cambio nominal fijo, y con el objeto de introducir la inflación y relacionar los requerimientos financieros del Gobierno con la variación del nivel de precios, se puede expresar la variación de la base monetaria de la siguiente manera:

$$\frac{\Delta Bm_t}{P_t} = \frac{Bm_t - Bm_{t-1}}{P_t} = \frac{(Bm_t - Bm_{t-1})P_{t-1}}{P_t P_{t-1}}$$

Definiendo la tasa de inflación y el tipo de cambio real como:

$$\dot{P}_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1; \quad Tr_t = \frac{Tc_t}{P_t}$$

Sustituyendo en la ecuación (2.5) y expresando todo como proporción del producto real ( $Y_r$ ):

$$\frac{(Gf_t - If_t - \lambda Tc_t Xp_t)}{P_t Y_r} + \frac{Tr_t En_t}{Y_r} = \frac{Bm_t}{P_t Y_r} - \frac{Bm_{t-1}}{P_{t-1} Y_r} + \frac{Bm_{t-1}}{P_{t-1} Y_r} \frac{\dot{P}_t}{1 + \dot{P}_t} \quad (2.6)$$

Definiendo:

$$df_t = \frac{Gf_t - If_t - \lambda Tc_t Xp_t}{P_t Y_r}; \quad en_t = \frac{Tr_t En_t}{Y_r}; \quad bm_t = \frac{Bm_t}{P_t Y_r}$$

Sustituyendo en la ecuación (2.6) se obtiene:

$$df_t + en_t = bm_t - bm_{t-1} + bm_{t-1} \frac{\dot{P}_t}{1 + \dot{P}_t}$$

Si introducimos la variación de la base monetaria real como proporción del ingreso real, podemos obtener una expresión para el crecimiento de los saldos monetarios reales en función del déficit total del gobierno en términos reales como proporción del producto interno real y la tasa de inflación:

$$\Delta bm_t = (df_t + en_t) - bm_{t-1} \frac{\dot{P}_t}{1 + \dot{P}_t} \quad (2.7)$$

### 2.3. Inflación, Demanda de Dinero y Política Económica

En esta sección se trabaja el lado de la demanda del modelo. El punto de partida es la suposición de una demanda de dinero del tipo Cobb-Douglas, donde en equilibrio la demanda de saldos monetarios viene dada por:

$$bm_t = Y_t^\theta \dot{P}_t^\eta \quad (2.8)$$

Donde  $\theta > 0$  y  $\eta < 0$ , que se corresponden a las elasticidades ingreso e inflación de la demanda de dinero.

En una situación de equilibrio real y monetario se supone que la tasa de interés nominal ( $i_t$ ) es una función de la demanda real de dinero ( $bm_t$ ). Es decir:

$$i_t = f(bm_t); \text{ siendo } \frac{\partial f}{\partial bm_t} < 0$$

El comportamiento dinámico de la inflación puede ser explicado a través de un componente inercial y los desequilibrios monetarios generados por la gestión de la política económica. Estos desequilibrios se expresan como divergencias entre la tasa de

interés real corriente ( $i_t - \dot{P}_t$ ) y su valor de equilibrio a largo plazo ( $r$ ), o tasa natural de interés. De esta manera, una política económica expansiva (fiscal o monetaria) inconsistente con el equilibrio a largo plazo hará que la tasa real de interés sea menor a la de equilibrio. La inconsistencia de la política económica presionará la demanda y el crecimiento de los medios de pago y con ello la aceleración de los precios, por encima de la tasa natural de inflación.

Estas relaciones dinámicas se sintetizan en la siguiente ecuación:

$$\dot{P}_t = \dot{P}_{t-1} + \beta[r - (i_t - \dot{P}_t)]; \text{ donde } \beta > 0 \quad (2.9)$$

Obviamente, estamos suponiendo una tasa de inflación positiva de equilibrio a largo plazo que será consistente con un nivel de déficit fiscal sostenible. Por esta razón, la tasa

de interés real de equilibrio puede expresarse como una función del déficit fiscal sostenible a largo plazo.

$$r = r(df + en); \text{ siendo } \frac{\partial r}{\partial(df + en)} > 0$$

Teniendo en cuenta los determinantes de las tasas de interés a corto y largo plazo, la ecuación (2.9) puede reescribirse como:

$$\dot{P}_t = \dot{P}_{t-1} + \beta[r(df_t + en_t) - (f(bm_t) - \dot{P}_t)] \quad (2.10)$$

La ecuación (2.7) y la ecuación (2.10) se pueden utilizar para comprender las relaciones básicas entre el déficit fiscal, el crecimiento monetario, la tasa de inflación y la dinámica que se genera ante variaciones en el déficit fiscal cuando este debe ser financiado mediante la emisión monetaria.

El equilibrio a largo plazo, en el contexto de este modelo, se alcanza cuando la base monetaria se estabiliza ( $\Delta bm_t = 0$ ) y la tasa de inflación ha alcanzado su nivel natural ( $\dot{P}$ ). En estas condiciones la ecuación (2.7) se transforma en:

$$\frac{\dot{P}}{1 + \dot{P}} = \frac{df_t + en_t}{bm_t} \quad (2.11)$$

Teniendo en cuenta que  $bm_t = bm_{t-1}$ , cuando  $\Delta bm_t = 0$ .

Las relaciones entre el déficit fiscal y la demanda de saldos reales, consistente con la situación de equilibrio, implican que la tasa de inflación natural será mayor si el déficit fiscal de largo plazo se acrecienta. Por otro lado, la tasa de inflación natural disminuirá con un incremento en la demanda de saldos monetarios reales. Es decir:

$$\frac{\partial \dot{P}}{\partial(df_t + en_t)} > 0 \quad \text{y} \quad \frac{\partial \dot{P}}{\partial bm_t} < 0$$

Asimismo, de la ecuación (2.10) se deduce que en equilibrio a largo plazo, donde la tasa de inflación permanece constante, el diferencial entre la tasa de interés nominal y la real es igual a la tasa de inflación:

$$r - (i_t - \dot{P}) = 0$$

Considerando que  $i_t = f(bm_t)$ , se puede deducir la siguiente expresión para la tasa de inflación en el equilibrio:

$$\dot{P} = f(bm_t) - r(df_t + en_t) \quad (2.12)$$

Donde:

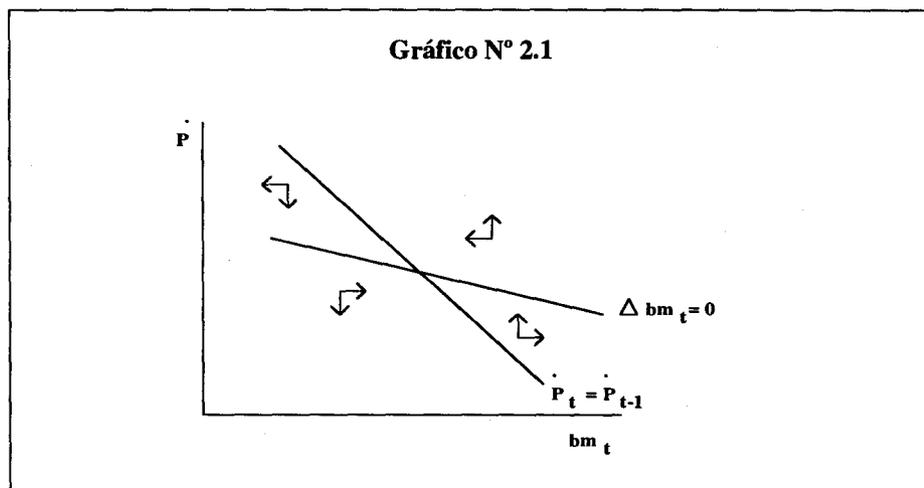
$$\frac{\partial \dot{P}}{\partial bm_t} < 0, \quad \frac{\partial \dot{P}}{\partial r} > 0, \quad \frac{\partial \dot{P}}{\partial(df_t + en_t)} > 0$$

Las soluciones de inflación y base monetaria real de equilibrio serán aquellas que satisfacen simultáneamente las ecuaciones (2.11) y (2.12) formando el sistema:

$$\frac{\dot{P}}{1+\dot{P}} = \frac{df_t + en_t}{bm_t}$$

$$\dot{P} = f(bm_t) - r$$

Este sistema puede dar lugar a soluciones de equilibrio múltiple, pero para que el equilibrio sea estable es condición necesaria y suficiente que la función (2.11) tenga una menor pendiente que la función (2.12), tal y como muestra el Gráfico N° 2.1.



Esto significa que la economía puede estabilizarse con un gasto fiscal financiado con emisión monetaria, siempre y cuando la tasa de inflación sea consistente con una demanda por saldos reales lo suficientemente alta de manera que los ingresos fiscales asociados al señoreaje cubran el déficit en cuestión.

Adicionalmente, se requiere que la sensibilidad de la inflación a las políticas económicas inconsistentemente expansivas ( $\beta$ ) sea baja y que la elasticidad de la demanda de dinero a la tasa de interés, además de inelástica, tenga un valor reducido<sup>6</sup>.

6 Estas características se derivan de las condiciones de estabilidad del sistema. Un equilibrio estable está definido para este sistema de ecuaciones diferenciales cuando la pendiente de la ecuación ( $\dot{P}_t = \dot{P}_{t-1}$ ) es menor en valor relativo a la pendiente de la ecuación ( $\Delta bm_t = 0$ ). Es

decir:  $\left(\frac{\partial f}{\partial bm_t}\right) < -\frac{\dot{P}_t}{bm_t}(1 + \dot{P}_t)$ .

Esto es consistente con la observación según la cual en países donde la desmonetización es relativamente elevada y alta la tasa de inflación, un crecimiento del déficit fiscal financiado con emisión monetaria conduce a una situación hiperinflacionaria y explosiva.

#### **2.4. Financiamiento Monetario del Gasto Público, Señoreaje e Inflación**

En base al modelo expuesto, se puede mostrar la relación entre el financiamiento monetario del gasto público y el aumento de la tasa de inflación, así como simular el proceso de transición desde una situación de equilibrio a otra.

El factor clave para explicar los aspectos dinámicos de este proceso es el comportamiento de los ingresos por señoreaje, que son los que en última instancia hacen posible el financiamiento de déficit fiscal en ausencia de préstamos de origen externo, y una insuficiente tasa de crecimiento económico.

El señoreaje, definido aquí como los ingresos fiscales obtenidos por medio de la emisión monetaria<sup>7</sup>, depende tanto de la aceleración del crecimiento de la base monetaria como del comportamiento de la demanda de dinero por parte de los agentes económicos. Este último factor es clave para explicar la evolución del impuesto inflacionario. Si bien el impuesto inflacionario está correlacionado positivamente con la tasa de inflación, este se reduce cuando la demanda de saldos reales disminuye.

El señoreaje puede analíticamente deducirse partiendo de la siguiente definición de la base monetaria:

$$B_m = P b_m$$

Tomando derivadas con respecto al tiempo:

$$\frac{\partial B_m}{\partial t} = \frac{\partial P_t}{\partial t} b_{m_t} + \frac{\partial b_{m_t}}{\partial t} P_t$$

Deflactando por el nivel de precios  $P_t$

$$\frac{\frac{\partial B_m}{\partial t}}{P_t} = \frac{\frac{\partial P_t}{\partial t} b_{m_t}}{P_t} + \frac{\frac{\partial b_{m_t}}{\partial t} P_t}{P_t}$$

$$\text{Definiendo: } \dot{P}_t = \frac{\frac{\partial P_t}{\partial t}}{P_t}$$

7 Es necesario hacer énfasis en que los ingresos por señoreaje pueden provenir de diferentes fuentes: crédito doméstico y/o devaluación del tipo de cambio.

La ecuación que define el señoreaje ( $Sr$ ) será:

$$Sr_t = \frac{\frac{\partial Bm_t}{\partial t}}{P_t} = \dot{P}_t \cdot bm_t + \frac{\partial bm_t}{\partial t} \quad (2.13)$$

• De esta manera el señoreaje tiene dos componentes: el impuesto inflacionario ( $\dot{P} \cdot bm$ ) y la variación de la demanda de saldos monetarios reales.

Este último componente, a su vez, depende de la demanda de dinero asociada al ingreso real y la incidencia que tiene la inflación sobre el deseo de los agentes económicos de retener los saldos monetarios.

Partiendo de una función de demanda como la definida en (2.8), linealizándola utilizando logaritmos naturales y tomando las primeras diferencias, obtenemos la siguiente expresión:

$$\frac{\frac{\partial bm_t}{\partial t}}{bm_t} = \theta \frac{\frac{\partial Y_{r_t}}{\partial t}}{Y_{r_t}} + \eta \frac{\frac{\partial \dot{P}_t}{\partial t}}{\dot{P}_t}$$

Como en equilibrio se supone que la tasa de inflación permanece en su nivel natural, la variación de la demanda de saldos monetarios reales sólo se explica por la variación del ingreso real. Es decir, el segundo componente del lado izquierdo de la expresión anterior debe anularse.

De esta manera se deduce que, en una situación de equilibrio estable, el señoreaje corregido por la incidencia que la variación del ingreso tienen sobre la demanda de dinero, debe igualarse al impuesto inflacionario.

$$\frac{\frac{\partial Bm_t}{\partial t}}{P_t} - \frac{\partial bm_t}{\partial Y_t} \frac{\partial Y_{r_t}}{\partial t} = \dot{P}_t \cdot bm_t$$

Retomando la función de señoreaje definida por la ecuación (2.13), los signos de las relaciones entre las variables fundamentales que los determinan vienen dados por:

$$\frac{\partial Sr_t}{\partial \dot{P}_t} > 0; \quad \frac{\partial Sr_t}{\partial bm_t} > 0; \quad \frac{\partial bm_t}{\partial Y_{r_t}} > 0; \quad \frac{\partial bm_t}{\partial \dot{P}_t} < 0$$

Es decir el señoreaje se incrementa con los dos componentes del impuesto inflacionario: la tasa de inflación y la base monetaria. Por otra parte, el otro componente del señoreaje, la variación de la base monetaria, implica que los ingresos fiscales aumentarán en la medida en que el crecimiento económico demanda más saldos monetarios reales, pero

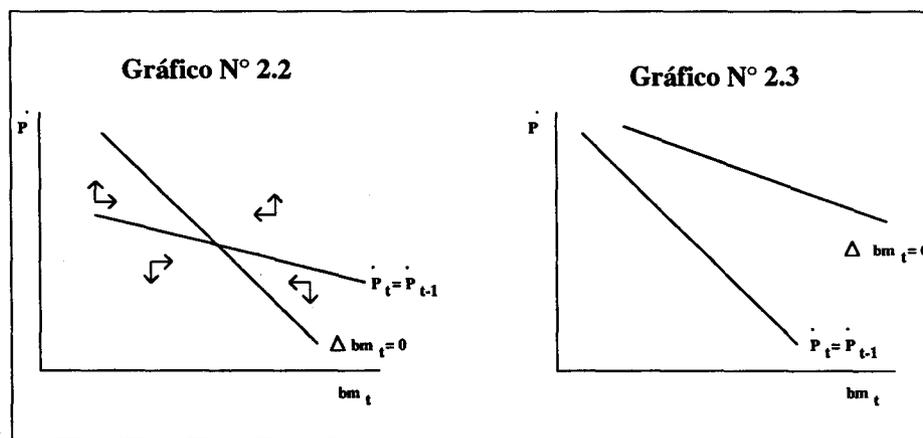
estos se reducen si la tasa de inflación se acelera e induce a los agentes a disminuir la demanda de dinero.

### 2.5. Efectos de un Incremento en el Gasto Público Interno Financiado con Emisión Monetaria

Un incremento en el gasto fiscal que implique nueva emisión monetaria, bien sea por la vía del aumento del crédito doméstico del BCV o por la devaluación del tipo de cambio, acelerará la tasa de inflación.

Si el incremento en el gasto es permanente y la economía evoluciona hacia un nuevo estado de equilibrio estable, no sólo se terminará con una tasa de inflación sostenida más alta sino también con una demanda de saldos reales en relación al producto menor. Esto es, por supuesto, consecuencia de la relación negativa entre la demanda de dinero y la tasa de inflación, ya mencionada.

Como se comentó, dependiendo de la magnitud del incremento de los gastos fiscales financiados con emisión monetaria, la nueva situación bien podría ser inestable y explosiva, desarrollándose un proceso hiperinflacionario. Esto se produciría bien porque la economía alcance un equilibrio inestable (ver Gráfico N° 2.2) o bien porque no se arrije a ninguna solución de equilibrio (ver Gráfico N° 2.3).



En estos casos, un aumento del gasto público desplaza ambas funciones a la derecha y hacia arriba, afectando también sus pendientes. Es decir, la magnitud del incremento del gasto fiscal y la inflación que este induce no permiten que los ingresos por señoreaje cubran la brecha fiscal. En estas circunstancias sólo un brusco programa de shock podría restablecer el equilibrio y la estabilidad. La disminución sostenida del gasto público induce de nuevo la monetización y con ello se recuperan los ingresos fiscales por señoreaje.

Un examen detallado del proceso de ajuste revela que la velocidad de este dependerá, fundamentalmente, de la sensibilidad de la tasa de inflación a los cambios en la política económica (b), de la sensibilidad de la demanda de dinero a la inflación y del grado de inflación inercial (el coeficiente que relacionará la inflación rezagada con la inflación corriente).

La situación es simétrica en el caso de una reducción del gasto público con el objeto de abatir la inflación. El proceso será inevitablemente lento, a menos que sea acompañado por otras modificaciones en precios básicos y relaciones estructurales fundamentales, como por ejemplo: el tipo de cambio real, las tasas de interés, etc. Es decir, si la política anti-inflacionaria tiene un carácter global, coordinado y consistente.

### ***2.6. Servicio de la Deuda Pública, Gasto Fiscal e Inflación***

Los cambios en las condiciones del financiamiento externo al gobierno pueden producirse tanto en el ámbito de la disponibilidad y acceso al mercado financiero como por alteraciones en la tasa de interés. Las restricciones del crédito y la tendencia a una elevación de las tasas de interés han sido una de las principales causas que han obligado al gobierno a recurrir al financiamiento monetario, bien sea a través de la devaluación o bien por medio del crédito interno del BCV.

Debemos distinguir los efectos de las dificultades para servir la deuda pública externa de la interna.

#### **a) Deuda interna**

En el caso de la deuda interna, las restricciones para su financiamiento si bien pueden conducir al gobierno a mecanismos de emisión monetaria no tienen, en forma directa, implicaciones en cuanto a la balanza de pagos y la disponibilidad de divisas para el sector privado se refiere. En este sentido, los efectos del financiamiento monetario del servicio de la deuda pública interna son idénticos a los ya mostrados para el déficit fiscal primario.

Hay que destacar, sin embargo, que el rápido crecimiento experimentado por la deuda interna ha estado íntimamente relacionado con el financiamiento para el pago de la deuda externa y la elevación de las tasas de interés resultado, entre otros elementos, de las dificultades financieras del gobierno para cubrir el servicio de estas deudas. El Cuadro Nº 2.1 muestra la relación entre el crecimiento de los niveles de ambas deudas en moneda nacional.

#### **b) Deuda externa**

El problema con una restricción al financiamiento público externo tiene, en cambio, dos aspectos diferentes desde el punto de vista estrictamente fiscal. El primero tiene que ver con la disponibilidad de divisas para que el gobierno pueda utilizarlas para servir la deuda. El segundo esta relacionado con la generación de medios de pagos en moneda nacional que le permitan al gobierno acceder a estas divisas.

**Cuadro N°2.1**  
**Evolución de la Deuda Interna y Externa**  
**del Gobierno Central**

<b>Años</b>	<b>Saldo Deuda Interna (Mill de Bs)</b>	<b>Saldo Deuda Externa (Mill de Bs)</b>
1983	42443	140324
1984	58144	155289
1985	72715	154994
1986	77458	281877
1987	79442	178688
1988	90531	453876
1989	98021	1050735
1990	113300	1420340
1991	263979	2083478
1992	314101	2260313
1993	524391	2841595
1994	1174674	4228665

**Fuente:** — OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto.

En este caso, y bajo el supuesto de un nivel de reservas internacionales constante, debe producirse un superávit comercial en la Balanza de Pagos para generar las divisas requeridas para cubrir los requerimientos de servir la deuda pública externa.

Lo usual para provocar este superávit comercial es recurrir a la depreciación del tipo de cambio nominal con el objeto de reducir la demanda de divisas del sector privado y el resto del sector público. Adicionalmente, el gobierno debe disponer de los medios de pago para adquirir del Banco Central las divisas que se requieren para cubrir los compromisos asociados al servicio de la deuda, los cuales se ven aumentados como consecuencia misma de la devaluación, que fue necesaria para reducir el acceso del sector privado y el resto del sector público a las divisas que en estas circunstancias se hacen tan escasas.

Típicamente estos medios de pago el gobierno puede obtenerlos por la vía tributaria o por medio de una reducción en el déficit fiscal primario. Así mismo, ante la imposibilidad de acrecentar la presión tributaria y/o una rigidez del gasto fiscal a la baja, el gobierno puede recurrir al financiamiento monetario.

En el caso venezolano debe tenerse en cuenta, como ya lo hemos repetidamente advertido, que la devaluación genera un financiamiento al gobierno que reduce los requerimientos de un financiamiento directo por parte del Banco Central. La cuantía y los mecanismos de transmisión del financiamiento monetario generado por la devaluación dependerán de la modalidad del régimen cambiario y los efectos de la propia devaluación sobre la situación financiera del sector petrolero y del Banco Central, antes de los cuales el gobierno deriva impuestos sobre la renta y dividendos. En la medida en que estos antes se endeuden o acumulen pérdidas importantes de capital, los efectos fiscales de una devaluación tienden no sólo a anularse sino que incluso podrían revertirse en disminuciones de ingresos para el gobierno.

La disminución de la productividad fiscal de la devaluación del tipo de cambio no elimina la necesidad de ésta en cuanto mecanismo para generar las divisas que se requieren para los pagos externos. La devaluación del tipo de cambio produce, obviamente, un impacto sobre los costos y por tanto un cambio en el nivel de los precios, lo que no significa que la devaluación genere un proceso inflacionario sostenido. Este efecto no es captado en el modelo explicado anteriormente, ya que el énfasis de este modelo se centra en la vinculación entre el financiamiento de déficit fiscal y la variación sostenida del nivel de precios. En este sentido, el shock de oferta producido por la devaluación debe considerarse como un efecto transitorio sobre los precios<sup>8</sup>.

Las implicaciones de la devaluación sobre las cuentas fiscales tienen otro carácter. El alza en el precio de la divisa al elevar el costo en moneda nacional del servicio de la deuda externa incrementa el déficit fiscal y, en el contexto del modelo que estamos desarrollando, aumenta, simultáneamente, los ingresos fiscales de origen externo. Este efecto, más que los shock de oferta vinculados con la devaluación, es el que deseamos destacar aquí.

Esta particularidad del caso venezolano según la cual la devaluación además de aumentar el gasto fiscal, incrementa simultáneamente los ingresos fiscales debe ser tomada muy en cuenta al momento de interpretar los resultados econométricos de los modelos que se estiman en el próximo capítulo. La devaluación, en la medida en que incrementa los ingresos netos del fisco reduce los requerimientos crediticios del gobierno con el Banco Central, pero ello no impide que se produzca una emisión monetaria como contrapartida del incremento en los gastos fiscales que ahora se financian vía devaluación.

En este sentido, la devaluación opera no sólo como una vía de producir un ajuste en el sector externo, sino que es el mecanismo que traslada los recursos hacia el gobierno,

---

8 Es sencillo incorporar al modelo un shock de oferta. Basta con añadir un término constante en la ecuación (2.9) en el momento  $t$  cuando el shock ocurre, a menos que se afecten las relaciones estructurales entre la tasa de inflación y sus determinantes a largo plazo el efecto del shock debe ser transitorio. Por supuesto, en presencia de inercia inflacionaria, la absorción del shock de oferta por parte de los precios será más lenta en el tiempo.

previa la generación de ingresos fiscales adicionales, parte de los cuales implican transferencias reales desde el resto de la economía, mientras que otra parte constituye emisión monetaria que puede ser o no esterilizada por la política monetaria.

Retomando las ecuaciones (2.11) y (2.12), la devaluación de la tasa de cambio, que acompaña a una restricción en el financiamiento externo, conjuntamente con los vencimientos de intereses y principal de la deuda pública, afecta el componente del déficit fiscal que hemos identificado como  $(en_t)$ . Un incremento en este término, no compensado por un aumento en los ingresos fiscales asociados a la devaluación, bajo condiciones de estabilidad, desplaza hacia arriba y la derecha ambas funciones (ver Gráfico N° 2.1), acelerándose la inflación y disminuyendo la demanda de saldos reales. Si el efecto neto hace que el señoreaje (ver ecuación 2.13) se incremente lo suficiente, especialmente por la recaudación del impuesto inflacionario, el nuevo nivel de déficit sería sostenible a una tasa de inflación permanente mayor.

El crecimiento del servicio de la deuda externa ha sido, sin lugar a dudas, uno de los componentes principales que explican el deterioro de las cuentas fiscales en Venezuela, factor que ha estado asociado con la aceleración de la tasa de inflación y la generación de superávit en la cuenta comercial de la balanza de pagos, tal y como predice el modelo que hemos expuesto. Esta relación se confirma con la regresión de la tasa de inflación y las exportaciones netas (balanza comercial) en el período considerado<sup>9</sup>, siendo el coeficiente que las relaciona significativo y con signo positivo:

$$\begin{aligned} \dot{P}_t &= 0,65 + 0,016 En_t + 0,58 \dot{P}_{t-1} \\ t &= \quad (2,348) \quad (7,779) \quad R^2 = 0,54 \end{aligned}$$

En el Cuadro N° 2.2, puede observarse cómo ha evolucionado la relación servicio de la deuda - gasto presupuestario, paralelamente con el saldo de la balanza comercial y la tasa de inflación para el período de masivo endeudamiento público y posterior crisis de la deuda externa. La cercana relación entre estos indicadores, excepto para los años de severos shocks externos e internos, es consistente con las apreciaciones teóricas mencionadas con anterioridad.

En este capítulo se ha analizado, desde un punto de vista teórico, la relación entre el señoreaje y la tasa de inflación bajo la hipótesis según la cual la evolución del nivel de precios es consecuencia de los desequilibrios fiscales asociados al servicio de la deuda externa. Asimismo, de este análisis se deriva, que debido al papel de la devaluación en

9 Esta es una regresión utilizando mínimos cuadrados ordinarios sobre datos mensuales reportados por el Fondo Monetario Internacional en su publicación: Estadísticas Financieras Internacionales. Variables dummy fueron utilizadas para eliminar efectos distorsionantes en los siguientes meses: septiembre de 1984, abril de 1987 y junio de 1986. Fueron excluidos de la muestra, por falta de disponibilidad de algunos de los datos, los meses comprendidos entre octubre de 1988 y mayo de 1989, y agosto a diciembre de 1990.

el comportamiento de los ingresos fiscales, tales desequilibrios difícilmente pueden conducir a una hiperinflación, al reducir los requerimientos del gobierno de crédito doméstico emitido por el Banco Central.

Años	Servicio Deuda Pública / Gasto Fiscal	Balanza Comercial / PIB	Inflación
1978	15,4%	-2,0%	7,1%
1979	18,0%	5,6%	12,3%
1980	16,7%	8,5%	21,5%
1981	13,6%	7,3%	16,0%
1982	25,2%	4,1%	9,6%
1983	24,2%	6,2%	6,3%
1984	36,2%	8,4%	11,6%
1985	30,7%	4,8%	11,4%
1986	28,5%	1,6%	11,5%
1987	31,6%	0,6%	28,0%
1988	20,9%	-3,7%	29,4%
1989	32,9%	8,8%	84,4%
1990	29,9%	13,0%	40,6%
1991	24,8%	5,3%	34,2%
1992	22,1%	1,5%	31,4%
1993	30,6%	2,8%	38,1%
1994	43,1%	14,2%	60,8%

Fuente: — BCV, Anuario de Cuentas Nacionales, varios años.  
— OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto, varios años.

Por supuesto que el señoreaje no es la única causa que determina la evolución de la tasa de inflación, ni siquiera puede decirse que los cambios en el nivel de los precios es un fenómeno explicado exclusivamente por el crecimiento monetario, tal y como se muestra en la regresión de la inflación sobre la variación de la base monetaria (DBM) en relación al PIB, para el período comprendido entre el segundo trimestre de 1983 y el cuarto trimestre de 1992:

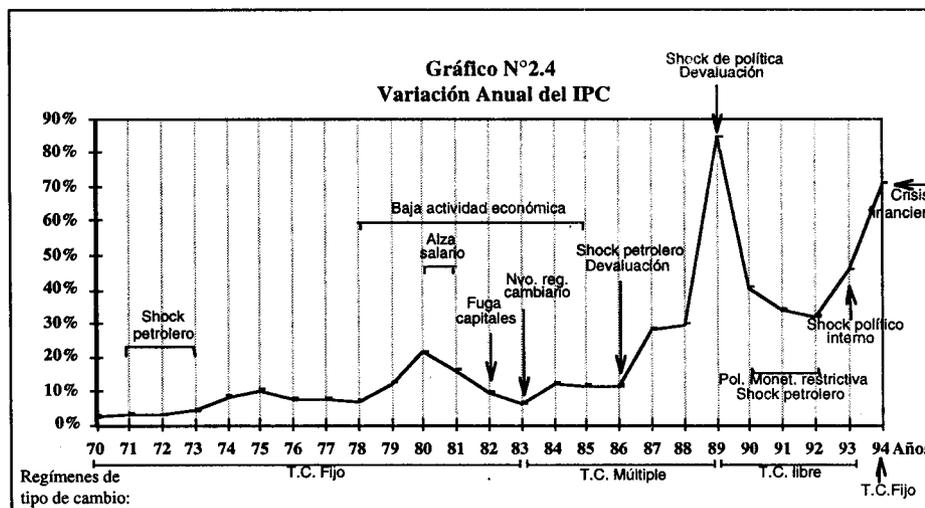
$$\dot{P}_t = 3,75 + 0,25 \dot{P}_{t-1} + 4,3 \left( \frac{\Delta BM_t}{PIB_t} \right)$$

$$t = \quad (3,4) \quad (1,36) \quad R^2 = 0,81$$

La escasa significación de la variación de la base monetaria se ratifica en el modelo estimado en el próximo capítulo.

Otros factores como lo han sido los shocks en los términos de intercambio, las devaluaciones, los controles de precios, las crisis institucionales, etc., afectan el nivel de los precios. En el Gráfico N° 2.4 se muestra la evolución de la tasa de inflación en Venezuela señalizándose los principales shocks, que como puede observarse se concentran en el período posterior a la crisis de la deuda externa que comenzó en 1983.

Aunque los efectos de estos factores se pueden prolongar en el tiempo por la presencia de elementos inerciales, sostenemos la hipótesis de que han sido más bien cambios en las relaciones estructurales entre la inflación y el gasto público, del tipo de los desarrollados en los apartados anteriores de este capítulo, los que explican la escalada de la tasa inflacionaria. La poca relevancia de los factores inerciales se pone en evidencia en el modelo de inflación estimado más adelante<sup>10</sup>.



En el próximo capítulo de este trabajo pasaremos a desarrollar un modelo de estimación donde se intenta explicar el comportamiento de la tasa de inflación tomando en cuenta los factores hasta aquí analizados y vinculados al financiamiento del gasto público y especialmente al rol de la devaluación del tipo de cambio como instrumento esencial del ajuste fiscal.

<sup>10</sup> Los trabajos recientes que han tratado de determinar la presencia de factores inerciales en la economía venezolana han encontrado que si bien estos factores están presentes y han aumentado su importancia en el tiempo aún no constituyen un elemento importante para explicar la dinámica inflacionaria en Venezuela. Ver: Edwards (1993), Zambrano Sequín (1994) y Chang (1994).

### ***3. Naturaleza de la inflación en Venezuela y financiamiento monetario del gasto fiscal: evidencia empírica***

Esta parte del trabajo tiene por objetivo estimar un modelo explicativo de la inflación para el período en estudio, que incluya como sus determinantes un componente inercial, el crecimiento monetario, el comportamiento real de la economía y la evolución del tipo de cambio nominal. Se estimará un modelo uniecuacional de corto plazo y un modelo de vectores autorregresivos (VAR).

#### ***3.1. Modelo Uniecuacional de Comportamiento de la Inflación***

La contrastación empírica sobre los determinantes de la inflación en Venezuela, se basa en la estimación de un modelo uniecuacional utilizando información trimestral para el período 1983-1993.

El modelo, tal como lo señalado en el planteamiento teórico, pretende explicar el comportamiento de la inflación mediante una relación dinámica de corto plazo, utilizando un modelo autorregresivo de inflación. En esta relación dinámica se incorpora como determinante monetario de la inflación, la base monetaria, y como determinante real el nivel de actividad económica. La variable monetaria capta, en términos netos, la influencia de las variaciones de las reservas internacionales y el crédito interno, y en especial, aquellas variaciones en estas variables atribuibles al financiamiento monetario del gasto fiscal. Por otro lado, de los costos, se incorpora como variable explicativa el tipo de cambio nominal, captando tanto efectos sobre los costos como de financiamiento al gobierno. Asimismo, los shocks transitorios que han afectado el comportamiento de la inflación, como son, por ejemplo, los shocks de salarios, crisis institucionales, etc., se captan mediante la utilización de variables ficticias. La variable salarios nominales no se ha incorporado explícitamente al modelo, por dos razones: primero, en Venezuela, a diferencia de lo ocurrido en otros países latinoamericanos, la indexación salarial no se ha constituido en un mecanismo generalizado y permanente de recuperación del poder adquisitivo, y segundo, no hay estadísticas trimestrales confiables sobre la evolución de los salarios.

Las variables mencionadas son aquellas que figuran con mayor predominancia en los estudios empíricos sobre el comportamiento de la inflación en países en desarrollo (ver Montiel (1989)).

Para evitar la estimación de relaciones espúreas, las variables del modelo fueron sometidas a los análisis de raíz unitaria, mediante el test Dickey-Fuller Ampliado. Este test indicó que la inflación es un proceso estacionario, por lo tanto, no tiene raíces unitarias. Mientras que el tipo de cambio, la base monetaria y el producto real son procesos integrados de orden uno (I(1)), y por lo tanto, tienen una raíz unitaria.

Siguiendo a Kamas (1995), Dornbush et al. (1990) y Montiel (1989), se procedió a tomar las primeras diferencias de la base monetaria, el producto y el tipo de cambio, para transformarlas en variables estacionarias y constituyan así procesos integrados de orden cero (I(0)). Esto garantiza que las series consideradas en el modelo evolucionen en forma conjunta en el tiempo y que exista una relación de equilibrio en el largo plazo entre las variables.

De acuerdo a estos resultados, el modelo a estimar es el siguiente:

$$\dot{P}_t = f(\dot{P}_{t-1}, \Delta Tc_t, \Delta Bm_t, \Delta Yr_t)$$

La inflación está medida a través de las variaciones porcentuales promedio del IPC general, el tipo de cambio corresponde al tipo de cambio promedio de las importaciones en el trimestre y el ingreso está medido por el PIB total real trimestral. Para el primer y segundo trimestres de 1989 se utilizaron variables dicotómicas debido al fuerte crecimiento de los precios ocasionado por un shock de salarios y de expectativas.

Dado que existe la posibilidad y la presunción de un cambio estructural en la función de inflación a partir del programa de ajuste iniciado en 1989, se procedió a testar su estabilidad. El test de Variable Dicotómica y el test de Chow, ambos para las submuestras 1983.1-1988.4 y 1989.1-1993.4, no indican presencia de cambio estructural. Esto quiere decir que los coeficientes estimados para el primer período no son estadísticamente diferentes a los estimados para el segundo período. El test CUSUM, basado en la suma acumulada de residuos recursivos, también confirma la estabilidad de la función. El test de Residuos Recursivos (Test R) y el test CUSUMSQ (basado en la suma acumulada de residuos recursivos al cuadrado) sólo dan indicios de inestabilidad en algunos trimestres, sin embargo esto no invalida los resultados anteriores.

El resultado obtenido de aplicar MCO a la relación dinámica de corto plazo de la inflación, incorporando una corrección MA(1), es el siguiente:

$$\dot{P}_t = 3.2 + 0.19\dot{P}_{t-1} + 0.76\Delta Tc_t + 0.0061\Delta Bm_t + 0.012\Delta Yr_t$$

(3.0)
(4.2)
(0.2)
(0.15)

R<sup>2</sup> Ajustado = 0,90

h de Durbin = 0,56

Q de Box-Pierce = 5,06 (Probabilidad = 0,96)

Q de Ljung-Box = 6,63 (Probabilidad = 0,88)

Test LM = 0,47 (Probabilidad = 0,90)

Los residuos no muestran presencia de autocorrelación de acuerdo con los estadísticos  $h$  de Durbin,  $Q$  de Box-Pierce,  $Q$  de Ljung-Box y  $LM$ <sup>11</sup>.

Como se puede observar, de acuerdo a los valores de los estadísticos  $t$  de Student, sólo la inflación rezagada y la primera diferencia del tipo de cambio nominal (variación de la tasa de cambio) resultaron significativas y con el signo esperado.

La variación de la  $BM$  no resultó ser una variable relevante en la explicación del comportamiento de la inflación, aunque su signo es el correcto. Este resultado puede estar indicando que los esfuerzos de esterilizar la expansión monetaria proveniente del financiamiento monetario del gasto fiscal han tenido éxito, limitando así sus efectos inflacionarios.

La variación del producto real tampoco resultó ser significativa y, además, el signo obtenido no es el correcto de acuerdo a lo esperado. Esta relación positiva entre producto real e inflación puede ser el reflejo de que, dadas las demás circunstancias constantes, los shocks de demanda tienden a predominar sobre los de oferta como responsables de los mecanismos de transmisión entre precios y producto. Este es un resultado que se ha obtenido en otros estudios sobre inflación en América Latina, por ejemplo, en el trabajo de Kamas (1995).

Haciendo referencia a la controversia entre el enfoque "fiscal" y el enfoque de "balanza de pagos" para explicar la dinámica inflacionaria, se podría concluir, en principio, que en Venezuela la inflación ha sido explicada más bien de acuerdo al enfoque de "balanza de pagos". Recuérdese que el enfoque "fiscal" enfatiza en el crecimiento monetario continuado, impulsado por los desequilibrios fiscales, como causa principal de los procesos inflacionarios en muchos países en desarrollo. Mientras que el enfoque de "balanza de pagos" tiende a resaltar el papel del tipo de cambio como fuente primaria de inflación (ver Montiel (1989)). Sin embargo, muchas veces es difícil distinguir entre ambos enfoques, sobre todo en Venezuela, dado que el tipo de cambio ha sido utilizado como un mecanismo de financiamiento del gasto fiscal y como una forma de mejorar la balanza comercial con el objetivo de generar divisas para el pago del servicio de la deuda externa. Con esto se quiere decir que los desequilibrios fiscales han impulsado la devaluación de la moneda, generándose presiones inflacionarias por la devaluación misma y por el financiamiento monetario (crecimiento de base monetaria de origen fiscal) que ella implica, aunque se acaba de demostrar que por esta última vía los desequilibrios fiscales no han tenido un efecto importante sobre la inflación. La relación desequilibrio fiscal-devaluación-inflación es congruente con la relación encontrada en el capítulo anterior entre balanza comercial e inflación y constata la relación teórica esperada dado el modelo desarrollado previamente. La devaluación genera dos

---

11 El test  $Q$  (de Box y Pierce o el refinamiento sugerido por Ljung y Box) y el test  $LM$ , pueden ser aplicados a regresiones que contienen a la variable dependiente rezagada. Ver: Greene (1993), pág. 428.

mecanismos mediante los cuales los recursos se trasladan desde el sector privado al público, minimizando los requerimientos de crédito doméstico desde el Banco Central al gobierno.

El coeficiente de la inflación rezagada de 0.19 indica, que en el período analizado, el grado de inercia inflacionaria es relativamente bajo, con un coeficiente de ajuste de 81%. Esto implica, a su vez, elasticidades de largo plazo relativamente bajas y, por tanto, períodos de propagación inercial de los efectos inducidos por las variaciones de las variables explicativas, también bajos. Por ejemplo, la elasticidad de largo plazo promedio de la inflación con relación al tipo de cambio, es de aproximadamente 0.3. Esto quiere decir que el efecto de un shock de tipo de cambio sobre la inflación se propagará en forma decreciente hasta el octavo trimestre, con impactos muy pequeños a partir del cuarto trimestre. Se puede demostrar también que los efectos de shocks en el crecimiento monetario y en el crecimiento del producto se propagan de igual forma hasta el octavo trimestre. El efecto de estas últimas variables sobre la inflación se mostrará también mediante la utilización de un modelo de vectores autorregresivos en el punto siguiente.

En el caso de Venezuela esta inercia inflacionaria hay que interpretarla con cierto cuidado, pues ella no se debe, como en otros países latinoamericanos, a procesos continuos de indexación o de formación de expectativas inflacionarias. Obedece, más bien, al proceso continuo de financiamiento del gasto fiscal mediante mecanismos de financiamiento monetario, especialmente por la utilización del tipo de cambio.

### ***3.2. Modelo de Vectores Autorregresivos (VAR)***

Para complementar la evidencia empírica sobre los determinantes de la inflación en Venezuela, se estimó un modelo de Vectores Autorregresivos<sup>12</sup>. Esto permite investigar los efectos de dichos determinantes utilizando los tests de causalidad de Granger, la descomposición de varianza y las funciones de impulso respuesta.

Se estimó un modelo VAR con cuatro variables: inflación, dinero nominal, ingreso real y tipo de cambio nominal, donde las tres primeras variables son consideradas endógenas, mientras que el tipo de cambio participa como una variable exógena al modelo de determinación simultánea. La razón de considerar al tipo de cambio como una variable exógena es consistente con los planteamientos desarrollados en los capítulos anteriores. En todo caso, hay que aclarar que si bien desde 1983 a 1988 existió un régimen de tipo de cambio múltiple, y a partir de 1989 un sistema de minidevaluaciones, el tipo de cambio siempre estuvo dirigido, controlado y orientado por las autoridades monetarias

---

12 El método de Vectores Autorregresivos ha sido ampliamente utilizado en años recientes para examinar los orígenes de la inflación en diversos países en desarrollo, y en especial, en América Latina. Al respecto se puede consultar, por ejemplo, Leiderman (1984), Montiel (1989), Dornbusch et al. (1990), Guerrero y Arias (1990), Önis y Özmucur (1990), Niculescu y Puente (1994), Dha Kal et al. (1994) y Kamas (1995).

con fines fiscalistas y de balanza de pagos. De esta forma, el comportamiento del tipo de cambio no necesariamente obedecía en forma automática al comportamiento del resto de las variables del sistema. Por ejemplo, para Colombia, Kamas (1995), demostró que el "crawling peg" funcionó más como un tipo de cambio fijo, dado que la política monetaria afectó más bien la balanza de pagos, pero no al tipo de cambio.

Al igual que en el modelo uniecuacional, todas las variables fueron transformadas en series estacionarias, y dado que son cointegradas, se garantiza la existencia de relaciones de equilibrio de largo plazo entre las variables<sup>13</sup>.

Dado que los tests de causalidad y la descomposición de varianza, y por lo tanto, las inferencias que se hacen a partir de los modelos VAR, pueden ser sensibles al número de rezagos utilizados, es necesario proceder a determinar la estructura óptima de dichos rezagos para el modelo. Para esto se utilizó el criterio FPE de Akaike<sup>14</sup> y el criterio de Amemiya<sup>15</sup>. Ambos criterios sugieren que el modelo VAR debiera estimarse con una estructura de tres rezagos para cada variable endógena.

Por su parte, los tests de causalidad de Granger<sup>16</sup> indicaron que el ordenamiento de las variables en el modelo VAR debiera ser la siguiente: dinero, producto, inflación. Es decir, que la variable más exógena es la variable monetaria ya que depende de las decisiones que sobre ella adopten las autoridades monetarias.

En el Cuadro N° 3.1 se presenta el porcentaje del error de predicción de la inflación que es ocasionado por shocks no determinísticos en la misma inflación y por shocks no determinísticos en la expansión de las otras variables endógenas del modelo para un período de 10 trimestres, obtenido de la estimación del modelo VAR.

Esta descomposición de varianza indica que en Venezuela los shocks sobre la variación de la base monetaria nominal sólo contribuye en algo más de 9% a explicar la varianza de la inflación. Lo mismo se puede concluir para el producto real. Este resultado confirma lo establecido en el modelo uniecuacional.

---

13 Dado que las variables utilizadas son estacionarias, y además, en nuestro caso se demostró que las variables en niveles no cointegran (por lo menos, a un nivel de 5% de acuerdo a los valores críticos de MacKinnon) por lo tanto, no es pertinente utilizar un modelo VAR de Corrección de Errores. Si las variables se utilizaran en niveles, se pudiera hacer la distinción entre una relación de largo plazo y una relación dinámica de corto plazo, entre una variable dependiente y sus variables explicativas. Para hacer esta distinción, se puede aplicar un modelo VAR de Corrección de Errores, siempre y cuando las variables en niveles cointegren (Teorema de Representación de Granger). Ver: Greene (1993), págs. 566-567, y Novales (1993), pág. 493.

14 Este criterio ha demostrado tener mejores propiedades para muestras pequeñas que el criterio AIC del mismo Akaike.

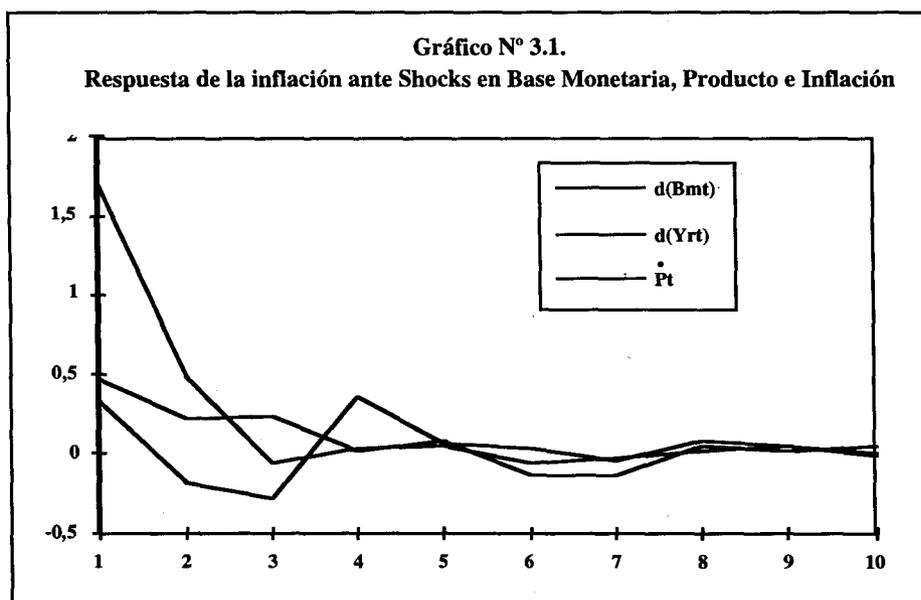
15 Ver: Maddala (1992), Cap. 12 y Kamas (1995), pág. 150.

16 Para los test de causalidad de Granger se utilizó el Micro-TSP, versión 7.0.

Cuadro N°3.1 Descomposición de la Varianza de la Inflación				
Período	$\Delta$ (Bmt)	$\Delta$ (Yrt)	$\dot{P}t$	$\Delta$ (Tct) (*)
1	3,393	6,893	89,713	
2	4,035	7,571	88,393	
3	6,076	8,799	85,124	
4	9,39	8,494	82,115	
5	9,447	8,655	81,896	
6	9,425	9,088	81,486	
7	9,439	9,567	80,993	
8	9,57	9,601	80,827	
9	9,603	9,596	80,799	
10	9,604	9,643	80,752	
11	9,585	9,827	80,586	
12	9,583	9,867	80,549	

(\*) Exógena

El Gráfico N° 3.1 muestra la función de impulso respuesta de la inflación ante shocks en la misma inflación y shocks sobre la expansión en la base monetaria y el producto. Los shocks en cada una de estas variables tienden a incrementar la inflación de forma inmediata, pero, el efecto tiende a anularse rápidamente, de tal manera que al final del año dos la inflación es prácticamente insignificante. Por lo tanto, el efecto inercial de la inflación, se puede afirmar, es relativamente bajo. Conclusión que ratifica lo demostrado en el modelo uniecuacional.



Nota: La "d" delante de las variables indica primera diferencia.

La función impulso respuesta también indica que la base monetaria y el producto tienen un efecto poco importante sobre la inflación.

### *Conclusiones*

En los capítulos anteriores hemos desarrollado una serie de argumentos que tratan de explicar la conexión entre el financiamiento del gasto público y el proceso inflacionario en Venezuela durante el periodo posterior a la crisis de la deuda externa iniciado en 1983.

La explicación de esta relación no resulta evidente ni inmediata a partir de la mera observación de los desequilibrios fiscales y las operaciones monetarias entre el gobierno y el Banco Central. En nuestro caso el impacto deficitario de la crisis de la deuda externa, y más recientemente la interna, queda parcialmente encubierto por la forma como la devaluación monetaria afecta las cuentas fiscales, tanto desde el punto de vista de los ingresos como sus efectos sobre los gastos fiscales.

La manipulación del tipo de cambio a partir de la crisis de la deuda externa ha tenido un carácter esencialmente fiscal, permitiendo no sólo trasladar recursos reales desde el sector privado al sector público, sino también financiar con emisión monetaria parte del ajuste fiscal requerido por el incremento del servicio de la deuda del Estado.

La emisión monetaria implícita en la devaluación no siempre ha podido ser esterilizada por el Banco Central ni por los propios pagos externos que debe realizar el mismo gobierno. Estos peculiares efectos fiscales de la devaluación han hecho posible que en Venezuela los requerimientos de emisión monetaria explícita por parte del Banco Central en sus operaciones con el gobierno son, prácticamente, poco importantes y han tenido poca incidencia sobre la dinámica de los precios. A excepción, probablemente, de lo sucedido en 1994 como consecuencia de la crisis del sistema financiero.

La devaluación, sin embargo, aparece como el elemento que individualmente explica en mayor medida la evolución de los precios. Ello no debe interpretarse solamente como una consecuencia de los shocks de oferta que aceleran los costos de producción, sino más bien como la vía por medio de la cual el gobierno ha podido ajustar sus desequilibrios financieros activando, además de un impuesto sobre el uso del tipo de cambio, el impuesto inflacionario, cuyo mecanismo de operación ha sido descrito en el Capítulo 2 de este trabajo.

Es posible que la devaluación pierda eficiencia como instrumento de generación de ingresos fiscales debido al mayor endeudamiento y al incremento en los costos de producción de PDVSA, asimismo las pérdidas acumuladas por el BCV hacen poco probable la generación de nuevas utilidades cambiarias.

El bajo rendimiento fiscal de la devaluación obligará al gobierno a recurrir cada vez más a vías más explícitas de financiamiento. Bajo fuertes restricciones de financiamiento externo, una alta presión tributaria interna y escasa generación de ahorro interno, los ajustes a los desequilibrios fiscales se tenderán a producir en términos que se aproximan

con mucho mayor claridad a un proceso de señoreaje en el sentido más tradicional del término. Elementos en esta dirección se hacen evidentes al tener en cuenta la velocidad a la cual está creciendo el endeudamiento público interno y la importancia del financiamiento monetario del Banco Central en la resolución de los desajustes fiscales y cuasifiscales.

Una nota final en cuanto a líneas futuras de investigación. Resulta de particular interés profundizar el análisis de la relación entre el proceso inflacionario y los diversos regímenes de administración del tipo de cambio, así como la consistencia entre la política cambiaria y fiscal en el contexto de una política de estabilización y ajuste en Venezuela. Otro aspecto que debe ser analizado en profundidad se refiere a la distinción entre el déficit fiscal externo e interno y su relación con la dinámica de los precios internos. Por último urge examinar los efectos inflacionarios del creciente endeudamiento interno y los mecanismos de transmisión en el contexto de escenarios alternativos de política económica.

### ***Bibliografía***

- ALOGOSKOUFIS, G. S. (1992). "Monetary Accommodation, Exchange Rate Regimes and Inflation Persistence". *Economic Journal*. Vol. 102, N° 412, Mayo, pp. 461-80.
- BARRO, R. (1983). "Inflationary Finance under Discretion and Rules". *Canadian Journal of Economics*. Febrero.
- BENTAL, B. and ECKSTEIN, Z. (1990). "The Dynamics of Inflation with Constant Deficit under Expected Regime Change". *Economic Journal*. Vol. 100, N° 403, Diciembre, pp. 1245-60.
- BERGSTRAND, J. H. (1991). "Structural Determinants of Real Exchange Rates and National Price Levels: Some Empirical Evidence". *American Economic Review*. Vol. 81, N° 1, Marzo, pp. 325-34.
- BURDEKIN, R. C. K. and Wohar, M. E. (1990). "Deficit Monetisation, Output and Inflation in the United States, 1923-1982". *Journal of Economic Studies*. Vol. 17, N° 6, pp. 50-63.
- CADENA, R. A. and CASTAÑÓN, E. G. (1993). "Dinámica de la Inflación: Un Análisis Econométrico del Ajuste Heterodoxo Mexicano". *Estudio Económico*. Vol. 8, N° 2, Julio-Diciembre, pp. 249-61.
- CANAVESE, A. J. and Heymann, D. (1991). "Indización, Rezagos Fiscales e Inflación". *Estudio Económico*. Vol. 6, N° 1, Enero-Junio, pp. 33-46.
- CANAVESE, A. J. and Heyman, D. (1992). "Fiscal Lags and the High Inflation Trap". *Quart. Review of Economic Finance*. Vol. 32, N° 2, Verano, pp. 100-109.

- CARDOSO, E. A. (1991). "Deficit Finance and Monetary Dynamics in Brazil and Mexico". *Journal of Development Economics*. Vol. 37, N° 1-2, Noviembre, pp. 173-97.
- CHANG, Salvador (1994). "Tipo de Cambio e Inercia Inflacionaria". *La Política Económica Necesaria: Estabilización Crecimiento y Solidaridad*. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales. Publicaciones UCAB, Caracas.
- CHAREMZA, W. W., y Deadman D. F. (1992). *New Directions in Econometric Practice*. Edwards Elgar Publishing Limited, Cambridge.
- CHOUDHARY, Munir A.S. and PARAI, Amar K. (1991). "Budget Deficit and Inflation: The Peruvian Experience". *Applied Economics*. 23, pp. 1117-1121.
- CUKIERMAN, A., Edwards S. y TABELLINI G. (1992). "Seignorage and Political Instability". *American Economic Review*. Junio.
- CUTHBERTSON, K., Hall, S. G., y TAYLOR, M. P. (1992). "Applied Econometric Techniques". Philip Alan, Nueva York.
- DHAKAL, D., et al. (1994). "Determinants of the Inflation Rate in the United States: A VAR Investigation". *Quarterly Review of Economic Finance*. Vol. 34, N° 1, Primavera, pp. 95-112.
- DORNBUSCH, R., Sturzenegger F. y WOLFH. (1991). "Extreme Inflation: Dynamics and Stabilization". *Brookings Papers on Economic Activity* 2, pp. 2-84, .
- DOWNES, A.S.; Holder, C. and LEON, H. L. (1991). "A Cointegration Approach to Modelling Inflation in Small Open Economy". *Journal of Economic Development*. Vol. 101, N° 409, Junio, pp. 1369-79.
- EDWARDS, Sebastian (1993). "Venezuela Oil and Exchange Rates". Report N° 10481-VE. World Bank.
- GIBSON, J. (1992). "Money, Inflation and Untested Common Factors". *Applied Economics*. Vol. 24, N° 6, Junio, pp. 581-85.
- GREENE, W. H. (1993). *Econometric Analysis*. MacMillan Publishing Company. Segunda Edición.
- GUERRERO, V. M. and Arias, L. G. (1990). "Análisis de la Inflación en México de 1970 a 1987 mediante Vectores Autorregresivos". *El Trimestre Económico*. Vol. LVII(2), N°226.
- HEYMANN, D. y SANGUINETTIP. (1994). "Fiscal Inconsistences and High Inflation". *Journal of Development Economics*, Vol. 43, N°1, Febrero.
- KAMAS, Linda. (1995). "Monetary Policy and Inflation under the Crawling Peg : Some Evidence from VAR's for Colombia". *Journal of Development Economics*. Vol. 46, N° 1, Febrero, pp. 145-161.

- KIGUEL, M. (1989). "Budget Deficits, Stability and the Monetary Dynamics of Hyperinflations". *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol.21, N° 2, Mayo.
- KIGUEL, M. y Neumeyer A. (1989). "Inflation and Seignorage in Argentina". *Working Paper*. N° 289, World Bank, Washington, DC.
- LEIDERMAN, Leonardo. (1984). "On the Monetary-Macro Analysis Dynamics of Colombia and Mexico". *Journal of Development Economics*. Vol. 14, N° 1-2, pp. 183-210.
- MADDALA G. S., (1992). *Introduction to Econometrics*. MacMillan Publishing Company. Segunda Edición.
- MONTIEL, Peter. (1989). "Empirical Analysis of High-Inflation Episodes in Argentina, Brazil and Israel". *IMF Staff Papers*. Vol.36, N° 3, Septiembre, pp. 527-549.
- MUÑOZ, R. y Zambrano S., L. (1988). "Gestión Fiscal y Política Económica". *Temas de Coyuntura*. N°16. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales. UCAB, Caracas.
- NICULESCU, I. y PUENTE, A. (1994). *Interpretación de la Dinámica Inflacionaria en Venezuela a partir de un Modelo Var de Corrección de Errores*. Material Fotocopiado. Instituto de Urbanismo.UCV, Caracas.
- NOVAES, A. D. (1993). "Revisiting the Inertial Inflation Hypotesis for Brazil". *Journal of Development Economics*. Vol. 42, N° 1, Octubre, pp. 89-110.
- NOVALES, Alfonso. (1993). *Econometría*. McGraw-Hill. Segunda Edición.
- ÖNIS, Z. and ÖZMUCUR, S. (1990). "Exchange Rate, Inflation and Money Supply in Turkey. Testing the Vicious Circle Hypothesis". *Journal of Development Economics*. Vol. 32, N° 1.
- PAROT, R. (1993). "Un Modelo de Formación de Precios: Inflación Monetaria e Inercial". *Trimestre Económico*. Vol. 60, N° 238, Abril-Junio, pp. 271-92.
- RODRÍGUEZ, Carlos. (1978). "A Stylized Model of the Devaluation-Inflation Spiral". *IMF Staff Papers*. Vol. 25, N° 1, Marzo, pp. 76-89.
- ROMER, D. (1993). "Openess and Inflation: Theory and Evidence". *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 108, N° 4, Noviembre, pp. 869-903.
- SHIRVANI, H. and WILBRAHE, B. (1994). "Money and Inflation: International Evidence Based on Cointegration Theory". *International Economic Journal*, Vol. 8, N° 1, Primavera, pp. 11-21.
- WEIL, Phillipe. (1987). "Permanent Bugdet Deficits and Inflation". *Journal of Monetary Economics*. Vol. 20, N° 2, Septiembre.
- WELFE, A. (1990). "State Budget and Inflation Processes: Estimates for Poland". *Journal of Public Economics*. Vol. 43, N° 2, Noviembre, pp. 161-80.

---

ZAMBRANO S., Luis (1994). "Tipo de Cambio Real e Inercia Inflacionaria en Venezuela". *La Política Económica Necesaria: Estabilización Crecimiento y Solidaridad*. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales. Publicaciones UCAB, Caracas.

***Anexos***

---

Cuadro Anexo N° 1.1  
Financiamiento del Gobierno Central con Devaluación y Crédito del BCV

Trimestres	Ingr Petr Adic por Dev en ISLR (Mili Bs) (1)	Ing Adic por Dev en Regalía (Mili Bs) (2)	Ingr Adic por Rta Aduanera (Mili Bs) (3)	Ingr Adic por Endeudamiento (Mili Bs) (6)	Utilidades Cambiarías (Mili Bs) (4)	Aumento Egres por Dev Serv Deuda (Mili Bs) (5)	Ingr Adic Natos por Devaluación (Mili Bs) (7)	Ingresos por Crédito de BCV (Mili Bs) (8)	Finan con Dev y Créd BCV (Mili Bs) (9)
1982.I	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1982.II	0	0	0	0	0	0	0	15	15
1982.III	0	0	0	0	0	0	0	15	15
1982.IV	45	6	0	0	0	0	51	152	287
1983.I	0	0	135	0	0	0	135	-819	-468
1983.II	0	0	0	0	0	4	-4	3007	3003
1983.III	0	0	0	0	0	0	0	152	152
1983.IV	0	0	0	0	6250	2	6248	-1518	4730
1984.I	1808	225	83	0	4287	0	4287	-3021	1266
1984.II	2908	425	93	0	1933	1147	2922	26	2948
1984.III	0	0	-8	0	4324	1972	5977	-1144	4833
1984.IV	0	0	71	0	4818	0	4810	-469	5279
1985.I	0	0	10	0	3047	0	3118	3642	6760
1985.II	0	0	26	0	1754	0	1764	-2738	-974
1985.III	0	0	-8	0	2160	0	2152	-929	1223
1985.IV	0	0	44	0	2587	0	2613	-2068	545
1986.I	2100	756	51	0	4601	0	4645	1960	6605
1986.II	0	0	26	0	2915	0	5132	-2751	2371
1986.III	0	0	70	0	4393	0	3941	110	3051
1986.IV	0	0	70	0	7134	2437	4465	-260	4205
1987.I	0	0	159	22	3283	2969	4767	448	5215
1987.II	0	0	355	0	7395	0	495	2682	3177
1987.III	12003	2827	196	0	8463	0	7780	1558	9308
1987.IV	0	0	85	0	5590	0	0	-429	23062
1988.I	6	2	-4	0	40	0	23491	2168	7843
1988.II	4	1	80	0	0	0	5675	43	11849
1988.III	0	0	827	0	0	0	86	17050	17136
1988.IV	0	0	542	0	2204	0	827	6480	7307
1989.I	8301	1036	528	1439	0	1879	2746	5690	8436
1989.II	34391	5954	881	117	0	7694	9425	5450	14875
1989.III	622	197	3	1	0	0	33649	2360	36009
1989.IV	7363	3523	45	232	0	51	773	28000	28773
1990.I	2116	247	389	570	0	2791	9054	30730	39784
1990.II	5103	1545	326	240	0	895	1746	17700	19446
1990.III	4941	820	281	29	0	985	6229	9270	15499
1990.IV	3656	1351	103	644	0	1089	4982	36530	41512
1991.I	8335	1743	304	56	0	894	4860	14180	19040
1991.II	3312	995	915	1685	0	800	9819	-3060	6759
1991.III	8079	2534	304	407	0	2048	2970	151620	154590
1991.IV	1669	694	330	353	0	963	12251	13230	25481
1992.I	6264	1256	835	1333	0	931	2114	-110550	-108436
1992.II	2302	618	571	5	0	1608	8079	7380	15489
1992.III	3342	1453	758	33	0	951	2745	5320	8065
1992.IV	16554	6507	2489	4661	0	784	6802	8870	15672
1993.I	9477	1713	1621	23	0	6152	24089	15390	39449
1993.II	8293	2415	1176	28	0	2935	9899	13320	23219
1993.III	14717	4104	1903	7	0	2582	9330	13360	22590
1993.IV	7436	3682	1598	75	0	1555	19176	18980	38156
						4607	8184	20580	29064

(7) = (1) + (2) + (3) + (4) - (5) + (6)

(9) = (7) + (8)

Fuentes:  
- FMI, Estadísticas Financieras Internacionales  
- Ministerio de Energía y Minas, Petróleo y Otros Datos Estadísticos  
- Ministerio de Hacienda, Memorias  
- OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto  
- BCV, Boletín Trimestral, Boletín Mensual, Informe Económico  
- Cálculos Propios

**Cuadro Anexo N°1.2**  
**Financiamiento Monetario Inorgánico del Gobierno Central**  
**por Devaluación y Crédito BCV**

Trimestres	Ing Adic Netos por Devaluación (Mill Bs) (1)	Financ con Dev y Crédito BCV (Mill Bs) (2)	Financiamiento no Inorgánico		Financ Monet Inorgánico (*) (Mill Bs) (5)
			Ingr Adic por Rta Aduanera (Mill Bs) (3)	Utilidades Cambiarias (Mill Bs) (4)	
1982.I	0	0	0	0	0
1982.II	0	15	0	0	15
1982.III	0	15	0	0	15
1982.IV	51	-468	0	0	-468
1983.I	135	287	135	0	152
1983.II	-4	3003	0	0	3003
1983.III	6248	4730	0	6250	-1520
1983.IV	4287	1266	0	4287	-3021
1984.I	2922	2948	83	1953	911
1984.II	5977	4833	93	4524	217
1984.III	4810	5279	-8	4818	469
1984.IV	3118	6760	71	3047	3642
1985.I	1764	-974	10	1754	-2738
1985.II	2152	1223	-8	2160	-929
1985.III	2613	545	26	2587	-2068
1985.IV	4645	6605	44	4601	1960
1986.I	5122	2371	51	2215	105
1986.II	2941	3051	26	2915	110
1986.III	4465	4205	70	4395	-260
1986.IV	4767	5215	70	7134	-1989
1987.I	495	3177	159	3283	-266
1987.II	7750	9308	355	7395	1558
1987.III	23491	23062	196	8463	14403
1987.IV	5675	7843	85	5590	2168
1988.I	43	11892	-4	40	11856
1988.II	86	17136	80	0	17056
1988.III	827	7307	827	0	6480
1988.IV	2746	8436	542	2204	5690
1989.I	9425	14875	528	0	14347
1989.II	33649	36009	881	0	35129
1989.III	773	28773	5	0	28768
1989.IV	9054	39784	389	0	39395
1990.I	1746	19446	45	0	19401
1990.II	6229	15499	326	0	15173
1990.III	4982	41512	281	0	41231
1990.IV	4860	19040	103	0	18937
1991.I	9819	6759	485	0	6273
1991.II	2970	154590	304	0	154286
1991.III	12251	25481	915	0	24566
1991.IV	2114	-108436	330	0	-108765
1992.I	8079	15459	835	0	14625
1992.II	2745	8065	571	0	7494
1992.III	6802	15672	758	0	14914
1992.IV	24059	39449	2489	0	36960
1993.I	9899	23219	1621	0	21598
1993.II	9330	22690	1176	0	21514
1993.III	19176	38156	1903	0	36254
1993.IV	8184	29064	1598	0	27466

(5) = (2) - (3) - (4)

(\*) Financiamiento con devaluación y crédito BCV que tiene alto poder inflacionario.

- Fuentes:**
- FMI, Estadísticas Financieras Internacionales
  - Ministerio de Energía y Minas, Petróleo y Otros Datos Estadísticos
  - Ministerio de Hacienda, Memorias
  - OCEPRE, Exposición de Motivos del Proyecto de Ley del Presupuesto
  - BCV, Boletín Trimestral, Boletín Mensual, Informe Económico
  - Cálculos Propios

# ***El cálculo del déficit fiscal operacional sostenible en Venezuela y la viabilidad del crecimiento sostenido no inflacionario***

Rafael E. Muñoz J.

---

## ***Introducción***

Desde la perspectiva del largo plazo es importante conocer cuál es la dimensión del déficit que el Gobierno es capaz de sostener en condiciones de equilibrio. En definitiva, el financiamiento de tal déficit provendrá de la colocación de nueva deuda pública y/o de la generación de señoría. La proporción en que una u otra fuente contribuyan a dicho financiamiento dependerá de la tasa de crecimiento a largo plazo que la economía pueda mantener y de la tasa de inflación —también a largo plazo— que se esté dispuesto a asumir. El propósito del presente trabajo es hacer una estimación, para el caso venezolano, del déficit que el Gobierno Central es capaz de sostener en el largo plazo en condiciones de equilibrio, bajo distintos escenarios de crecimiento e inflación promedio. A partir de estos cálculos, se hacen ejercicios dirigidos a mostrar la importancia del incremento de los ingresos fiscales internos y la reducción del stock de deuda pública para hacer viable la gestión financiera del Gobierno en el largo plazo.

## ***Conceptos Básicos***

Las Necesidades de Financiamiento del Gobierno Central se calculan como la diferencia entre los egresos totales del Gobierno, excluyendo los pagos de amortización sobre la deuda pública, y los ingresos totales sin contar el nuevo endeudamiento. El déficit así medido refleja la magnitud de la brecha que debe ser financiada por nuevo endeudamiento neto, incluyendo aquél con el Banco Central. De esta forma, el “que este indicador sugiera la existencia de un déficit significa que, además de recurrir a la recaudación de ingresos ordinarios para financiar los gastos del Gobierno Central, se ve éste en la necesidad de alterar su patrimonio neto, para lo cual debe emitir pasivos o liquidar activos de modo de restaurar la identidad presupuestaria”. (IIES-UCAB/OCEPRE, 1993).

El déficit fiscal operacional se define como las Necesidades de Financiamiento del Gobierno Central excluyendo de los gastos del Gobierno los efectos de la inflación sobre el pago de intereses. Lo que en esencia se está haciendo es colocar por debajo de la línea

la porción del pago de intereses que compensa el deterioro de la deuda pública nominal emitida a tasa de interés flotante (IIES-UCAB/OCEPRE, 1993).

El déficit fiscal operacional sostenible es aquel que puede ser financiado indefinidamente por acreedores privados (tanto externos como internos) actuando voluntariamente. La actuación voluntaria en este caso se define como la adquisición de deuda pública en condiciones de mercado sin que medien medidas coercitivas.

### *El Modelo*

La adquisición libre de deuda pública se materializará si el retorno esperado de tal inversión es al menos igual al obtenible al destinar los recursos a otras oportunidades que brinde el mercado. Asumiendo que los acreedores son neutrales al riesgo, éstos adquirirán deuda pública si el valor presente del flujo de ingresos esperados derivados de los papeles gubernamentales es al menos igual que el valor facial de dicha deuda, utilizando como tasa de descuento la tasa de interés de mercado libre de riesgo.

Siguiendo a Montiel (1993), la condición descrita en el párrafo precedente puede expresarse formalmente de la siguiente manera<sup>1</sup>:

La trayectoria de financiamiento factible del Gobierno Central debe satisfacer la condición:

$$PV_0(i_{D0}D_0 - \dot{D}_0, \dots, i_{Dt}D_t - \dot{D}_t, \dots; i) = D_0 \quad (1)$$

Donde  $D$  representa el valor facial de la deuda pública neta del Gobierno Central,  $i_D$  la tasa promedio nominal pagada sobre esa deuda, e  $i$  la tasa de interés de mercado libre de riesgo. El punto sobre una variable denota la variación de la misma en un período determinado de tiempo<sup>2</sup>. La ecuación (1) expresa el valor presente (en tiempo cero) de los flujos de ingresos obtenidos por los poseedores de deuda durante el futuro indefinido, descontado a la tasa  $i$ .

La condición (1) se conecta con el déficit fiscal sostenible de la siguiente forma:

a) La ecuación (1) se puede expresar en tiempo continuo como:

$$PV_0(\dots i_{Dt}D_t - \dot{D}_t, \dots; i) = \int_0^{\infty} (i_{Dt}D_t - \dot{D}_t) e^{-it} dt = D_0 \quad (2)$$

b) Suponemos que el producto real ( $y$ ) es la base relevante para la obtención de ingresos fiscales y que crezca a una tasa constante  $n$ . Por otra parte, asumimos que se

1 El desarrollo que a continuación se expone se encuentra en Montiel (1993). Sin embargo, aquí se pretende aplicar el modelo allí desarrollado para el cálculo del déficit sostenible del Gobierno Central y no del déficit sostenible del Sector Público consolidado.

2 Un valor negativo de  $D$  significa, entonces, amortización de deuda.

espera que el nivel de precios (P) crece a una tasa constante  $\pi$ .<sup>3</sup> Expresando la tasa de interés promedio real de la deuda fiscal neta como  $r_D = i_D - \pi$  y el cociente de la deuda fiscal neta sobre el producto nominal como  $d = D/Py$ , la condición anterior puede ser reescrita como:

$$\int_0^{\infty} d_t (r_D - n - \hat{d}) e^{-(r-n)t} dt = d_0 \quad (3)$$

donde  $(\wedge)$  sobre la variable representa la tasa de variación proporcional de esa variable y  $r$  la tasa real de interés libre de riesgo.

c) Por otra parte, la restricción presupuestaria del Gobierno se puede expresar como:

$$\dot{D}_t + \dot{M}_t = i_{Dt} D_t - PS_t \quad (4)$$

donde PS es el superávit (déficit) primario<sup>4</sup> y M es el nivel de la Base Monetaria. La expresión (4) establece que el déficit del Gobierno debe ser financiado a través de la emisión de deuda o la creación de dinero sin respaldo.

d) Expresando los elementos de la expresión (4) como cocientes del producto nominal, obtenemos:

$$(n + \hat{d})d + (\hat{m} + \pi + n)m = r_D d - ps \quad (5)$$

donde  $m$  es cociente entre M y el producto nominal y  $ps$  el cociente entre PS y el producto nominal. El lado derecho de la ecuación (4) es el déficit operacional expresado en puntos (porcentuales) del producto nominal.

e) La expresión (5) puede ser reordenada y luego sustituida en (3). Una vez hecha esta sustitución y asumiendo que la velocidad de circulación de la base monetaria no cambia en el tiempo, al resolver la integral resultante se obtiene:

$$-ps + r d_0 = n d_0 + (\pi + n)m \quad (6)$$

donde  $ps$  representa el cociente entre el superávit primario sostenible y el producto nominal.

3 En virtud de que se busca calcular el déficit fiscal sostenible, o permanente, asumir el crecimiento estacionario del producto real y de los precios luce como un procedimiento razonable (Montiel, 1993).

4 El superávit (déficit) primario "se calcula como las Necesidades del Financiamiento del Gobierno Central, salvo que deja de considerarse al pago de intereses sobre la deuda del Gobierno Central como ítem que debe estar por encima de la línea." (IIES-UCAB/OCEPRE, 1993).

La expresión (6) indica que el déficit fiscal sostenible (lado izquierdo de la ecuación) expresado en puntos (porcentuales) del producto nominal se calcula multiplicando la tasa de crecimiento promedio de largo plazo de la economía por el valor inicial del cociente entre la deuda pública neta y el producto nominal más el valor del largo plazo del ingreso por señoriaje, dado por  $(\pi + n)m$ <sup>5</sup>.

### *Evaluación Empírica*

Según (6), para realizar el cálculo del déficit operacional sostenible en el caso venezolano se requiere conocer  $d_0$ ,  $n$ ,  $\pi$  y el valor de  $m$  consistente con  $\pi$ . Para el valor de  $d_0$  se tomó el stock de deuda pública gubernamental total neta para el cierre de 1994 (cifra obtenida de la Oficina Central de Presupuesto). Para conocer los valores de  $m$  consistentes con distintos valores de  $\pi$ , se siguió el procedimiento empleado por Montiel (1993), consistente en la estimación de una función semilogarítmica que exprese la relación  $m(\pi)$ . Utilizando la información anual suministrada por el Banco Central de Venezuela para el período 1975-1994, la ecuación estimada resultante es la siguiente<sup>6</sup>:

$$\text{Log}(m) = -2.0592512 - 0.6018743\pi$$

Esta ecuación nos permite conocer distintos valores de  $m$  para diferentes valores prospectivos de inflación.

Seguidamente, se construyó una tabla en donde se estimó el déficit fiscal operacional sostenible (DFOS) resultante de distintas combinaciones de metas de inflación y crecimiento a largo plazo. De esta manera es posible conocer como varía el DFOS una vez establecida una determinada meta inflacionaria de largo plazo en la medida en que se modifica la tasa de crecimiento real de la economía o, visto de otra manera, dada una meta de crecimiento promedio de largo plazo objetivo, como varía el DFOS en la medida en que se modifica la tasa de inflación a largo plazo que se está dispuesto a asumir. Estos resultados se ilustran en el cuadro N° 1.

El cuadro N° 1 muestra claramente que, para cada nivel de la tasa de crecimiento promedio a largo plazo, el déficit fiscal operacional sostenible es mayor mientras mayor sea la tasa de inflación a largo plazo. Por ejemplo, para un crecimiento promedio a largo plazo de 3%, el DFOS pasa de ser 2,29 puntos del PIB a una inflación de 0% a ser 4,51 puntos del PIB a una inflación de 20%. Por otro lado, para cada nivel de la tasa de inflación a largo plazo, el déficit fiscal operacional sostenible es mayor mientras mayor sea la tasa de crecimiento a largo plazo. Por ejemplo, para una tasa de inflación a largo

5 En este caso  $m$  representa el valor del cociente base/producto nominal compatible con la tasa de inflación  $\pi$ .

6 Los resultados de esta estimación, utilizando la técnica de los mínimos cuadrados ordinarios, se detalla en el anexo.

plazo de 10%, el DFOS pasa de ser 1,2 puntos del PIB a una tasa de crecimiento de 0% a ser 4,98 puntos del PIB a una tasa de crecimiento de 5%.

<b>Cuadro N° 1</b>					
<b>Déficit Fiscal Oporcional Sostenible (% PIB)</b>					
<b>CRECIMIENTO</b>	<b>INFLACION</b>				
	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>
0,00%	0,00%	0,62%	1,20%	1,75%	2,26%
1,00%	0,76%	1,38%	1,96%	2,50%	3,01%
1,50%	1,14%	1,76%	2,33%	2,88%	3,38%
2,00%	1,53%	2,14%	2,71%	3,25%	3,76%
2,50%	1,91%	2,52%	3,09%	3,63%	4,13%
3,00%	2,29%	2,90%	3,47%	4,00%	4,51%
3,50%	2,67%	3,27%	3,84%	4,38%	4,88%
4,00%	3,05%	3,65%	4,22%	4,75%	5,25%
4,50%	3,43%	4,03%	4,60%	5,13%	5,63%
5,00%	3,81%	4,41%	4,98%	5,51%	6,00%

Fuente: Cálculos propios.

Los resultados del cuadro 1 se explican porque a mayores tasas de crecimiento mayores serán los niveles de endeudamiento voluntario posible para financiar el déficit, mientras que a mayores niveles de inflación mayores serán los ingresos por señoriaje que el Gobierno podrá obtener para tal fin <sup>7</sup>.

El siguiente cuadro muestra exclusivamente el componente del déficit fiscal operacional sostenible financiado con señoriaje.

<sup>7</sup> Los ingresos por señoriaje no se incrementan indefinidamente a mayores tasas de inflación. A elevados niveles de inflación los ingresos por señoriaje empiezan a decrecer a causa de la caída más que proporcional en la demanda de dinero base (m). Sin embargo, en el cuadro 1 las tasas de inflación incluidas se encuentran por debajo de la tasa de maximización de este ingreso de acuerdo a la relación  $m(\pi)$  estimada en este trabajo.

Cuadro N° 2 Señoraje (%PIB)					
CRECIMIENTO	INFLACION				
	0%	5%	10%	15%	20%
0,00%	0,00%	0,62%	1,20%	1,75%	2,26%
1,00%	0,13%	0,74%	1,32%	1,86%	2,37%
1,50%	0,19%	0,80%	1,38%	1,92%	2,43%
2,00%	0,26%	0,87%	1,44%	1,98%	2,49%
2,50%	0,32%	0,93%	1,50%	2,04%	2,54%
3,00%	0,38%	0,99%	1,56%	2,10%	2,60%
3,50%	0,46%	1,05%	1,62%	2,16%	2,66%
4,00%	0,51%	1,11%	1,68%	2,21%	2,71%
4,50%	0,57%	1,18%	1,74%	2,27%	2,77%
5,00%	0,64%	1,24%	1,80%	2,33%	2,83%

Fuente: Cálculos propios.

El cuadro N° 2 deja ver como el ingreso por señoraje se incrementa a mayores tasas de inflación. El hecho de que el ingreso por señoraje se incremente, para cada nivel de inflación, a medida que aumenta la tasa de crecimiento de la economía se explica por la composición de este ingreso. Recordemos que el señoraje en el contexto de este modelo queda definido como  $(n + \pi)m$ . De allí que podamos distinguir dos componentes: el componente  $\pi m$  que representa el impuesto inflacionario y el componente  $nm$  que representa el señoraje propiamente dicho. En consecuencia, si la tasa de inflación no varía el impuesto inflacionario tampoco, pero aún así, si la tasa de crecimiento se incrementa también lo hace el señoraje propiamente dicho. La diferencia entre los valores del DFOS presentados en el cuadro 1 y los valores de señoraje del cuadro 2 —para cada combinación de inflación y crecimiento— corresponde al endeudamiento voluntario posible, ello se muestra en el cuadro N° 3.

Es evidente que a mayor crecimiento a largo plazo mayores serán las posibilidades de financiar el déficit con endeudamiento voluntario.

Las cálculos contenidos en el cuadro 1 son relevantes puesto que muestran cuál es el nivel de déficit operacional que es factible financiar en el largo plazo en condiciones de equilibrio de acuerdo a diferentes escenarios de inflación y crecimiento a largo plazo. Los cuadros 2 y 3 descomponen ese financiamiento en endeudamiento voluntario e ingresos

Cuadro N°3 Endeudamiento voluntario (% PIB)	
Crecimiento	
0,00%	0,00%
1,00%	0,63%
1,50%	0,95%
2,00%	1,27%
2,50%	1,59%
3,00%	1,90%
3,50%	2,22%
4,00%	2,54%
4,50%	-2,86%
5,00%	3,15%

Fuente: Cálculos propios.

por señoriaje. Sin embargo, la ecuación (6) nos permite también plantearnos el problema desde una óptica distinta, a saber, a partir de un nivel predeterminado de déficit operacional y distintas metas de inflación a largo plazo, cuál es la tasa de crecimiento promedio a largo plazo requerida para que dicho déficit sea sostenible. Esto es importante porque de identificarse un déficit fiscal “estructural” en la economía venezolana, en el sentido de que éste refleje las restricciones que en el largo plazo enfrentan las finanzas gubernamentales por la vía de sus ingresos ordinarios y sus gastos (corrientes y de capital), luce conveniente saber que implicaciones en términos de crecimiento a largo plazo tiene dicho déficit si se quiere mantener niveles de inflación bajos o moderados. Un ejercicio de esta naturaleza se hace a continuación.

Partiendo de los resultados estimados de la gestión fiscal para 1995 e identificando los elementos fundamentales que caracterizan la estructura de los ingresos y egresos fiscales en Venezuela a mediano y largo plazo podemos llegar a una aproximación gruesa del déficit fiscal “estructural” en el sentido arriba mencionado.

Por el lado de los ingresos es razonable asumir que el sector petrolero no podrá ofrecer al fisco en el mediano y largo plazo ingresos fiscales muy superiores a los que en este momento genera<sup>8</sup>. Existe margen, entonces, sólo para aumentar los ingresos fiscales no petroleros. Estos se estiman en 10,6 puntos del PIB para el cierre de 1995 y

8 Sobre los factores que han determinado la caída del ingreso fiscal petrolero en Venezuela y los factores fundamentales que determinan su posible evolución futura ver (García et al, en esta publicación).

se considera factible llevarlos progresivamente a 15 puntos del PIB, lo cual estaría en concordancia con el promedio de los países latinoamericanos.

Por el lado de los egresos, el gasto corriente es considerado altamente inflexible a la baja, no solo por los argumentos políticos que normalmente se esgrimen en este sentido sino por su rol en hacer factible el crecimiento sostenido, en tanto que es indispensable realizar un importante aporte gubernamental a la formación y mantenimiento de capital humano, lo cual se traduce en un gasto importante en salud, educación y seguridad. Finalmente, el gasto de capital debe considerarse seriamente si se pretende retomar una senda de crecimiento sostenido. Es indispensable reponer la infraestructura pública depreciada durante años acumulados de contracción económica y, más aún, incrementar el nivel de la ya existente a fin de dar un soporte adecuado a la inversión privada. Tomando en cuenta que el gasto en esta materia ha llegado a niveles muy bajos (se estima que en 1995 la inversión bruta fija pública alcanzará solo un 0,44 % del PIB) luce necesario incrementar substancialmente este tipo de gasto.

Tomando en cuenta las consideraciones anteriores, se ha construido un escenario de la gestión fiscal en el que: a) se mantienen los ingresos fiscales petroleros como proporción del PIB iguales a los estimados para 1995; b) se incrementan los ingresos fiscales petroleros como proporción del PIB de 10,6% estimados para 1995 a 15%;

<b>Cuadro N° 4</b>			
<b>Déficit Operacional % PIB</b>			
	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
<b>Total Ingresos</b>	17,90%	22,30%	22,30%
Ingresos Petroleros	7,30%	7,30%	7,30%
Ingresos no Petroleros	10,60%	15,00%	15,00%
<b>Total Gasto</b>	29,50%	29,50%	27,67%
Gasto Corriente	19,50%	19,50%	17,67%
Gasto de Capital	10,00%	10,00%	10,00%
<b>Déficit Operacional</b>	-11,60%	-7,20%	-5,37%
A: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB.			
B: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB e ingreso no petrolero de 15% PIB.			
C: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB, ingreso no petrolero de 15% PIB y reducción de deuda en 30%.			

Fuente: Cálculos propios.

c) se mantienen los gastos corrientes como proporción del PIB iguales a los estimados para 1995; d) se incrementan los gastos de capital como proporción del PIB de 3,6% estimados para 1995 a 10%. Este escenario se traduce en un déficit operacional de -7,2% del PIB, lo cual se muestra como el escenario B en el cuadro 4. Los escenarios A y C del referido cuadro se elaboraron con el fin de ilustrar los efectos de dos elementos fundamentales. En el escenario A se evalúa el impacto de no incrementar la recaudación fiscal no petrolera, dejándola en 10,6 puntos del PIB; ello implicaría un déficit operacional de 11,6% del PIB. En el escenario C se evalúa el impacto de una reducción del stock de deuda pública en un 30%, lo cual se traduce en una disminución de los intereses respectivos, permitiendo una reducción del gasto corriente a 17,67 puntos del PIB. Al igual que en el escenario B, los ingresos no petroleros se han llevado a 15% del PIB. Todo esto se traduce en un déficit operacional de 5,37% del PIB.

El cuadro N° 5 muestra cuáles son las necesidades de crecimiento promedio a largo plazo para hacer sostenible los distintos déficit operacionales resultantes del ejercicio realizado en el cuadro 4 compatibles con varias tasas de inflación a largo plazo. Se puede

<b>Cuadro N° 5</b>			
<b>Crecimiento promedio necesario a Largo Plazo</b>			
<b>Inflación Largo Plazo</b>	<b>A Déf. Oper. Sost. 11,6% PIB</b>	<b>B Déf. Oper. Sost. 7,2% PIB</b>	<b>A Déf. Oper. Sost. 5,37% PIB</b>
0%	15,21%	9,44%	7,04%
5%	14,47%	8,67%	6,26%
10%	13,77%	7,94%	5,52%
20%	12,48%	6,60%	4,16%
30%	11,34%	5,40%	2,93%
40%	10,32%	4,34%	1,85%
50%	9,43%	3,40%	0,89%
60%	8,66%	2,58%	0,05%
70%	7,99%	1,87%	-0,68%
80%	7,42%	1,25%	-1,31%
90%	6,94%	0,74%	-1,84%
100%	6,54%	0,30%	-2,29%

A: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB.  
 B: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB e ingreso no petrolero de 15% PIB.  
 C: Déficit Operativo con Gasto de Capital de 10% PIB, ingreso no petrolero de 15% PIB y reducción de deuda en 30%.

Fuente: Cálculos propios.

apreciar con claridad la importancia del incremento de los ingresos fiscales no petroleros en términos del esfuerzo de crecimiento que debe lograrse para mantener tasas de inflación bajas a largo plazo dados los déficit operacionales resultantes con y sin aumento de tales ingresos. Así, al comparar la columna B con la columna A, notamos que la tasa de crecimiento real a largo plazo para sostener una inflación de 5% anual es de 8,67% en el primer caso y de 14,47% en el segundo. De aquí se desprende que las mejoras en el sistema tributario interno y los mecanismos de recaudación son fundamentales. Por otra parte, y en este mismo sentido, se advierte también la relevancia de la reducción del stock de deuda pública. Al comparar las columnas B y C del mismo cuadro, se observa que la tasa de crecimiento real a largo plazo para sostener una inflación de 5% anual es de 8,67% en el primer caso y de 6,26% en el segundo.

### ***Conclusiones y recomendaciones***

Los cálculos presentados en este trabajo indican que, dadas las restricciones para incrementar el aporte del sector petrolero a los ingresos fiscales y para reducir el gasto corriente, así como la necesidad de incrementar la contribución fiscal en el área de infraestructura física para sustentar el crecimiento futuro, el incremento de los ingresos fiscales internos y la reducción de la deuda pública (interna y externa) son factores cruciales para hacer viables la finanzas públicas, en el marco de una inflación promedio reducida a largo plazo (por ejemplo, menos de 10%) y niveles de crecimiento factibles para Venezuela.

Los resultados que se muestran en esta investigación constituyen una primera aproximación al cálculo del Déficit Fiscal Operacional Sostenible en Venezuela, por lo que luce conveniente su discusión a fin de enriquecer los aspectos teóricos y metodológicos que los sustentan, y de esta manera llegar a cifras sólidas que gocen de pleno consenso. Esta información es crucial para abordar el análisis de la situación fiscal desde una perspectiva de largo plazo, en el cual se tenga muy presente que la forma como se plantee la solución de la problemática del muy corto plazo en esta materia es decisiva para hacer viable o no el crecimiento sostenido no inflacionario.

### ***Bibliografía***

- BLEJER, M. I. (1987). "La Medición del déficit presupuestario y las implicaciones monetarias de las políticas fiscales". *Revista del Banco Central de Venezuela* 2(3):197-224.
- INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS Y SOCIALES (UCAB) / Oficina Central de Presupuesto (1993). "Aspectos metodológicos para la estimación de los ingresos ordinarios del presupuesto, la programación, el control de la ejecución financiera del presupuesto y la medición de los impactos macroeconómicos del presupuesto". Caracas (mimeo).
- MONTIEL, P. J. (1993). "Sustainable Public Deficit Calculations For Venezuela". Mimeo.

*Anexo I*

<b>Variable dependiente: LCBMPIB (Log del cociente M/PY)</b>			
<b>Muestra: 1975 - 1994</b>			
<b>Número de observaciones: 20</b>			
Variable	Coficiente	Error Standard	Estadístico T
C	-2.0592512	0.0306100	-67.273760
Inflación	-0.6018743	0.0947289	-6.3536514
R.-cuadrado	0.691617	Media Variable Dependiente	-2.207221
R-cuadrado ajustado	0.674484	S.D. Var Dependiente	0.155706
S.E. de la regresión	0.088837	Suma de los residuos al cuadrado	0.142055
Log Likelihood	21.09395	Estadístico F	40.36889
Durbin-Watson	2.241485	Estadístico Chow (break point 1988)	0.68671

# ***Comentarios al trabajo “Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela”***

Irene Layrisse de Niculescu

---

La tesis central sostiene que desde 1983 el proceso inflacionario en Venezuela ha estado regido por el financiamiento monetario del gasto fiscal, fundamentalmente a través de la devaluación. En particular, se atribuye un rol determinante en ese proceso a la manipulación del tipo de cambio para la obtención de las divisas (superávit de la balanza comercial) y de los ingresos fiscales requeridos por el servicio de la deuda externa.

El trabajo se inicia con un capítulo que precisa las variables y relaciones contables relevantes para medir el impacto monetario de la gestión fiscal en el caso específico de Venezuela, y suministra la información histórica respectiva, en gran parte elaborada por los propios autores. Seguidamente, con el fin de sustentar la tesis central, se desarrolla un modelo teórico que explica las relaciones estáticas y dinámicas entre el financiamiento monetario del gasto fiscal y la inflación, enfatizando en el rol clave del señoreaje en la dinámica de la inflación. Por último, se procede a la contrastación empírica a través de un modelo econométrico uniecuacional y de un modelo de vectores autorregresivos, cuyos resultados permiten concluir sobre el papel determinante de la devaluación en la inflación, al mismo tiempo que descartar la presencia de efectos directos significativos de las variaciones y shocks de la base monetaria sobre el proceso en cuestión.

Los distintos aspectos tratados en el trabajo sugieren una amplia gama de comentarios, cuya exposición voy a tratar de ordenar de la siguiente manera. Empezaré retomando y extendiendo algunas relaciones contables del primer capítulo con el fin de identificar el efecto monetario de la devaluación dentro del conjunto de efectos monetarios de la gestión fiscal<sup>1</sup>. Luego destacaré los principales aportes del análisis teórico e introduciré algunos comentarios y observaciones al mismo. Por último me

---

1 Esta precisión es necesaria para sustentar algunos comentarios que se presentan más adelante.

permitiré introducir un rápido análisis de los resultados de una investigación realizado sobre la misma temática<sup>2</sup>, con el fin de complementar las conclusiones empíricas del trabajo de Zambrano, Riutort y Páez.

### *Efectos monetarios de la gestión fiscal en Venezuela.*

Efectivamente, debido a la importancia de los ingresos fiscales de origen petrolero, en Venezuela las relaciones básicas entre devaluación, gasto fiscal, creación monetaria e inflación presentan cierta especificidad.

En particular, una parte significativa del gasto fiscal es financiada con recursos externos e implica una creación primaria de dinero. A pesar del elevado servicio de la deuda externa, la devaluación genera ingresos fiscales externos netos positivos y por tanto, tiende a expandir la base monetaria y al mismo tiempo a disminuir el déficit fiscal aparente. Por consiguiente, es inadecuado reducir el impacto monetario de la gestión del gobierno central al financiamiento del déficit fiscal por parte del BCV.

A continuación voy a puntualizar algunos aspectos tratados con gran rigor en el primer capítulo, los cuales considero relevantes para el resto de la exposición. Adoptando la nomenclatura establecida en el trabajo, puede definirse la restricción presupuestaria del gobierno central como:

$$\underbrace{Gf_t + SDp_t \cdot Tc_t}_{\text{gastos}} = \underbrace{If_t + \lambda Xp_t \cdot Tc_t}_{\text{ingresos ordinarios}} + \underbrace{\Delta Dp_t \cdot Tc_t + \Delta Dpi_t + \Delta Gc_t}_{\text{ingresos extraordinarios}} \quad (1)$$

donde:

$Gf$  : gasto fiscal interno<sup>3</sup>

$SDp$  : servicio de la deuda pública externa en dólares

$If$  : ingresos fiscales no petroleros

$\lambda$  : coeficiente de la participación fiscal en los ingresos por exportación de PDVSA

$Xp$  : exportaciones petroleras en dólares

$Tc$  : tipo de cambio nominal

2 NICULESCU, Irene y PUENTE, Alejandro (1994): "Interpretación de la dinámica inflacionaria en Venezuela a partir de un modelo VAR de corrección de errores". Instituto de Urbanismo. Mimeo.

3 Se desprecia el gasto fiscal efectuado en el exterior y distinto al servicio de la deuda externa.

$\Delta Dp$  : nuevo endeudamiento externo neto en dólares

$\Delta Dpi$ : nuevo endeudamiento interno neto

$\Delta Gc$  : cuentas del gobierno en el BCV<sup>4</sup>

A partir de la relación se deduce el déficit fiscal como el exceso de gasto sobre los ingresos tributarios ordinarios:

$$DF_t = (Gf_t + SDp_t \cdot Tc_t) - (If_t + \lambda Xp_t \cdot Tc_t) \quad (2)$$

Es decir:

$$DF_t = \underbrace{(Gf_t - If_t)}_{\text{déficit interno}} - \underbrace{(\lambda Xp_t - SDp_t)}_{\text{superávit externo}} \cdot Tc_t = \underbrace{\Delta DP_t \cdot Tc_t + \Delta Dpi_t + \Delta Gc_t}_{\text{fuentes de financiamiento}} \quad (3)$$

Esta relación sólo evidencia la posibilidad de creación monetaria a través del financiamiento del BCV ( $\Delta Gc_t$ ). No obstante, como fue destacado en el trabajo, el efecto de la gestión fiscal (Ef) en la creación de base monetaria comprende también la creación de dinero de origen externo<sup>5</sup>:

$$Ef_t = (\lambda Xp_t + \Delta Dp_t - SDp_t) Tc_t + \Delta Gc_t \quad (4)$$

Reemplazando las variables de la relación (3) en (4) se obtiene:

$$Ef_t = (Gf_t - If_t) - \Delta Dpi_t \quad (5)$$

Es decir que la variable relevante para medir el impacto monetario de la actuación del gobierno central es el *déficit interno*<sup>6</sup> que no es financiado con endeudamiento interno.

La relación (5) y el concepto de déficit interno no fueron explicitados en el primer capítulo del trabajo, pero están comprendidos en el análisis que allí se efectúa. Como bien se señala, los ingresos fiscales externos netos pueden ser temporalmente acumulados en la cuenta de la Tesorería en el Banco Central sin afectar la base monetaria. Esta sólo se expande en la medida que se ejecuta gasto fiscal sobre la economía interna financiado con esos recursos externos<sup>7</sup>.

Según los cálculos de los propios autores del trabajo, la incidencia fiscal en la creación de base monetaria fue en promedio 64% del gasto fiscal y 11% del PIB durante el período 1983-1993.

4 No sólo incluye los títulos de la Deuda Pública en poder del BCV sino también de la cuenta de la Tesorería en esa institución.

5 De hecho éste ha sido el componente fundamental de la creación monetaria de origen fiscal.

6 Exceso de gasto fiscal sobre la economía interna con respecto a los ingresos tributarios no petroleros, recabados internamente.

7 Un fondo de estabilización fiscal en el BCV permitiría en consecuencia atenuar el impacto de shocks en el sector externo sobre el área fiscal-monetaria y la economía interna.

No obstante, el trabajo coloca el énfasis en los efectos de la devaluación en la gestión fiscal y destaca el carácter “inorgánico” de la expansión monetaria resultante, al no ser ésta respaldada con un incremento de las reservas internacionales netas. En ese sentido, se le atribuye un mayor poder inflacionario y sus efectos se asocian a los del financiamiento del gasto fiscal por parte del BCV.

En consecuencia, deben diferenciarse en la relación (4) los componentes “orgánicos” e “inorgánicos” de la creación monetaria de origen fiscal:

$$E_f_t = \underbrace{(\lambda X_{p_t} + \Delta D_{p_t} - SD_{p_t}) T_{c_{t-1}}}_{\text{creación monetaria "orgánica"}} + \underbrace{(\lambda X_{p_t} + \Delta D_{p_t} - SD_{p_t}) DEV_t + \Delta G_{c_t}}_{\text{creación monetaria "inorgánica"}} \quad (6)$$

donde DEV es la devaluación.

Este efecto monetario “inorgánico” de la devaluación está encubierto en las cuentas del gobierno central y no aparece en la medición estándar del déficit fiscal, pero sí se encuentra implícito en la medición del déficit interno, aún cuando no diferenciado del efecto “orgánico” del sector fiscal “externo”.

Según se muestra en el trabajo, en el período 1983-1993, la participación de la creación monetaria “inorgánica” de origen fiscal fue en promedio 15% del gasto del gobierno central. Sin embargo, en los años de fuertes shocks cambiarios, esa participación se elevó a 28% en 1984, 33% en 1987 y 26% en 1989, ocasionando un aumento en su poder inflacionario.

En consecuencia es importante identificar, con fines explicativos, los efectos monetarios del déficit interno y de la devaluación derivados de la gestión fiscal y particulares a la economía venezolana. No obstante, es necesario señalar que estos efectos monetarios pueden ser parcial o totalmente neutralizados por las transacciones en el mercado cambiario y por las operaciones de esterilización del BCV. La materialización de su potencial efecto inflacionario dependerá así mismo de la asignación del gasto, de la situación general de la economía, del sector externo y de las expectativas.

### ***Financiamiento monetario del gasto fiscal e inflación***

El análisis teórico del trabajo tiene como objetivo determinar las “causas últimas” del proceso inflacionario en Venezuela, bajo el supuesto de que los efectos de los shocks de oferta, externos e internos, son de carácter transitorio. El modelo desarrollado se basa en la formulación efectuada por Cardoso<sup>8</sup> para la explicación del proceso inflacionario en Brasil y México, a raíz de la crisis de la deuda externa en los años ochenta. La

8 CARDOSO, E. (1991): “Deficit Finance and Monetary Dynamics in Brazil and Mexico”. *Journal of Development Economics*, Vol. 37, N° 12.

integración de los enfoques fiscal y de balanza de pagos de la inflación en el modelo de Cardoso, hacen ciertamente atractiva su extensión y adaptación al caso venezolano, debido a las importantes interrelaciones existentes entre las áreas fiscal, monetaria y externa.

La formulación del modelo a nivel agregado se basa en la consolidación de la actuación de los distintos agentes y en la adopción de los siguientes supuestos: a) expansión monetaria exclusivamente de origen fiscal, b) ausencia de endeudamiento interno, c) deuda pública externa constante: existen severas restricciones de financiamiento externo, d) equilibrio de la balanza de pagos, de la cuenta de capital y de la cuenta corriente: el saldo de la balanza comercial es igual al pago de intereses de la deuda pública externa y las reservas internacionales netas permanecen constantes, e) tipo de cambio fijo con reajustes en el tiempo.

Como consecuencia de la consolidación y de los supuestos, en el modelo la variable relevante para medir el efecto fiscal en la creación de base monetaria es el déficit fiscal. En particular, el supuesto d) implica que la creación monetaria de origen fiscal "externo", explicitada en la relación (4) del aparte anterior, es totalmente neutralizada por el mercado cambiario.

El desarrollo del modelo teórico permite derivar, a partir de la restricción presupuestaria de largo plazo y de la demanda de saldos reales, las condiciones que aseguran un equilibrio estable en el largo plazo. En particular, se muestra que una economía puede mantener un déficit fiscal financiado monetariamente en la medida que la inflación y el crecimiento sean consistentes con una demanda de saldos reales que asegure los ingresos por señoreaje requeridos para cubrir el déficit fiscal. Con base en estas conclusiones del modelo teórico, se muestra el rol clave del señoreaje en la explicación de la aceleración de la inflación: un aumento del gasto fiscal financiado monetariamente acelera la inflación y en consecuencia reduce la demanda de saldos reales, en la medida que el crecimiento del producto no compensa el efecto negativo de la inflación. Si el aumento del déficit fiscal es permanente puede generarse un proceso explosivo, en el cual la inflación se acelera, la demanda de saldos reales disminuye sostenidamente y los ingresos por señoreaje dejan de cubrir la brecha fiscal, desencadenando una hiperinflación. En este caso, sólo un drástico ajuste fiscal (incremento de los ingresos ordinarios y reducción de los gastos) pueda revertir el proceso.

Este análisis es particularmente importante ya que muestra las restricciones que impone el señoreaje como fuente de financiamiento del gasto del gobierno y por tanto, las consecuencias de posponer indefinidamente el ajuste de las cuentas fiscales.

Si bien durante el período contemplado en el trabajo, el recurso al financiamiento, directo o indirecto, del gasto fiscal por parte del BCV no fue una práctica usual, se acudió a la devaluación en forma recurrente como mecanismo de ajuste de los desequilibrios fiscales. Con base en la similitud de los efectos monetarios de la devaluación y del crédito del BCV, y el énfasis en el canal de transmisión fiscal, los autores sustentan la validez

general de las conclusiones del modelo teórico para la economía venezolana. Estas adquieren mayor relevancia en la actualidad, cuando parece perder poder explicativo el enfoque de balanza de pagos y de la devaluación. No sólo se ha reducido la "productividad fiscal" de la devaluación, debido en parte al incremento del servicio de la deuda externa pública y de PDVSA, sino que adicionalmente, desde 1994 parece existir una mayor propensión a la monetización y al endeudamiento interno por parte de las autoridades gubernamentales. En presencia de restricciones de financiamiento externo, un excesivo y recurrente endeudamiento interno, como el previsto este año y el efectuado en 1994, puede convertir el servicio de esa deuda en otra fuente de desequilibrios fiscales.

Para terminar los comentarios referidos al análisis teórico, creo conveniente hacer las siguientes observaciones.

En primer lugar quiero referirme al rol atribuido al servicio de la deuda externa en el deterioro de las cuentas fiscales, la devaluación y la inflación. Si bien en el trabajo se particulariza el caso venezolano, señalando que la devaluación genera una expansión de los ingresos fiscales netos y por tanto menores requerimientos de crédito del BCV, y se destaca la ausencia de un proceso de realimentación creación monetaria-devaluación, como el referido por Cardoso para las economías brasileña y mexicana, se le otorga igualmente un rol primordial al servicio de la deuda externa en la motorización del proceso inflacionario.

En el caso venezolano fue determinante el shock de los términos de intercambio a mediados de los ochenta, a consecuencia del deterioro del mercado petrolero internacional, y sus efectos permanentes sobre las cuentas fiscales, el sector externo y el tipo de cambio real.

En cuanto a la asociación de los efectos monetarios de la devaluación y del crédito del BCV, ésta es procedente cuando se efectúa un análisis parcial de la gestión fiscal, como se muestra en la relación (6). Sin embargo a nivel agregado, la materialización del efecto monetario de la devaluación requiere además que haya habido un incremento de las reservas internacionales netas. En caso contrario ese potencial efecto desaparece y el aumento de los ingresos fiscales se extrae del resto de la economía, que adquiere divisas más caras en el mercado cambiario. La precisión de los efectos monetarios de la devaluación en el modelo requeriría en consecuencia liberar el supuesto de equilibrio de la balanza de pagos.

Si bien trasciende los objetivos del modelo teórico y su naturaleza estilizada, es importante señalar que aún cuando los efectos monetarios sean similares, no ocurre lo mismo por el lado de la oferta. La devaluación es susceptible de tener un mayor impacto inflacionario que el crédito del BCV al gobierno, debido a su incidencia en los costos y expectativas.

Por último, es necesario destacar la relevancia del régimen cambiario en la determinación de los efectos de la creación monetaria y de las variaciones del tipo de cambio en la inflación. En un régimen de flexibilidad cambiaria la expansión monetaria tiende a

ser más inflacionaria que un régimen de cambio fijo, en el cual tienden a ajustarse las reservas internacionales. En virtud de la paridad de poder de compra, la flexibilidad cambiaria tiende a generar procesos de realimentación devaluación-inflación, en presencia de desequilibrios fiscales y/o monetarios. Este aspecto, en particular, será tratado en el aparte siguiente.

### *Dinámica de la inflación en un contexto de flexibilidad cambiaria*

A continuación se resumen los resultados de una investigación<sup>9</sup> sobre la dinámica inflacionaria en el período 1989-1993, con el fin de complementar los aportes del análisis empírico y en general las conclusiones del trabajo de Zambrano, Riutort y Páez.

Si bien existen diferencias en cuanto al enfoque metodológico, la especificación de las ecuaciones, la periodización de las series de tiempo y el lapso de análisis, la coincidencia en algunas conclusiones le proporciona cierta robustez a los resultados de ambos estudios, mientras que otras permiten establecer ciertas especificidades del período de flexibilidad cambiaria.

En la investigación, la explicación de la inflación fue abordada desde un enfoque inductivo, a través de un modelo de vectores autorregresivos (VAR), en el cual los canales de transmisión no son explicitados y las relaciones de causalidad, la exogeneidad y exclusión de variables y los lapsos de ajuste, no son establecidos a priori sino determinados empíricamente, a través de distintos procedimientos estadísticos. Sin embargo, los resultados obtenidos permiten ponderar y matizar la pertinencia de distintas hipótesis teóricas explicativas de la inflación en el caso estudiado.

Las pruebas Dickey-Fuller de integración de las variables del modelo<sup>10</sup> mostraron que se trataba de series raíz unitaria, cuyas combinaciones lineales producirían regresiones espúreas. Al efectuar la prueba Phillips-Perron de cointegración, se pudo rechazar la hipótesis nula de no cointegración con un nivel de 2.5% de significación. En consecuencia, existe una relación de equilibrio de largo plazo entre las variables<sup>11</sup>, cuya representación adecuada es un modelo VAR en diferencias con corrección de errores. El término de corrección de errores es indispensable en este caso, ya que el mismo constituye una guía de la dinámica de corto plazo de las variables hacia su trayectoria de largo plazo. Su exclusión en el modelo no sólo significa una pérdida de información valiosa para el ajuste sino que es impropio.

---

9 NICULESCU, y PUENTE, op. cit.

10 Las variables consideradas fueron el IPC, el tipo de cambio (E), la base monetaria (H), la tasa de interés nominal (TIN) y las reservas internacionales netas (RI).

11 En términos econométricos: existe al menos una combinación lineal de las series, cuyos errores son ruido blanco o estacionarios.

El modelo utilizado sigue en consecuencia la siguiente especificación<sup>12</sup>:

$$\Delta y_t = \Phi_1 \Delta y_{t-1} + \Phi_2 \Delta y_{t-2} + \dots + \Phi_5 \Delta y_{t-5} + \Psi Z_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7)$$

donde:

$$y_t = \begin{bmatrix} \text{LIPC}_t \\ \text{LE}_t \\ \text{LH}_t \\ \text{LTIN}_t \\ \text{LRI}_t \end{bmatrix} \quad y \quad z_t = (y_t - \hat{y}_t)$$

La tabla 1 muestra los resultados de las regresiones de cointegración y permite derivar conclusiones sobre las relaciones de largo plazo<sup>13</sup>. Se destaca la elevada y muy significativa asociación entre los precios y el tipo de cambio en el largo plazo. Si bien estos resultados no permiten inferir la dirección de la causalidad, que se determina en el modelo dinámico de corrección de errores, sugiere la presencia de una relación de paridad de poder de compra en el largo plazo.

**Tabla 1**  
**Coefficientes y estadísticos de las regresiones de cointegración<sup>(1)</sup>**  
**Período julio 1989-diciembre 1993**

Variables Endógenas	Exógenas			Estadísticos	
	LIPC	LE	LH	R2	F
LIPC		0.977 (15.81)	0.143 (3.45)	0.9948	2340.8
LE	0.856 (15.81)		-0.110 (-2.72)	0.9915	1429.8
LH	1.370 (3.45)	-1.200 (-2.72)		0.9745	467.9

(1) El estadístico t se muestra entre paréntesis bajo el coeficiente correspondiente.

12 El orden del proceso autorregresivo fue establecido a partir de los criterios de Akaike y de Schwartz.

13 Con fines de aligerar la exposición sólo se comentan los resultados referidos al IPC, al tipo de cambio y a la base monetaria.

Así mismo se observa una significativa asociación positiva entre precios y base monetaria. La asociación negativa entre tipo de cambio y base monetaria resulta en primera instancia inesperada, sin embargo, puede interpretarse como resultante de las políticas de esterilización del BCV.

Las pruebas de estabilidad de Cusum y de estimación recursiva de los coeficientes y la prueba de Chow, sugieren la presencia de un cambio estructural desde octubre de 1992. En consecuencia, se introdujo una variable dummy para el subperíodo final de la serie, atribuido a la modificación de la regla cambiaria por un régimen de minidevaluaciones.

La prueba de causalidad de Granger se efectúa sobre el modelo VAR en diferencias con corrección de errores y sus resultados miden la significación de la contribución de las variables potencialmente causales en la dinámica de cada variable. En este caso, la variable  $\lambda$  es una prueba F de significación del conjunto de coeficientes de los rezagos de cada variable y de su contribución al término de corrección de errores, en la regresión respectiva.

**Tabla 2**  
**Prueba de causalidad de Granger<sup>(1)</sup>**

$\lambda$	Variables Causales			Estadísticos (2)			
	IPC	E	H	R	F	LM	
						nR <sup>2</sup>	Prob.
DLIPC	1.38	2.53	1.21	0.72	1.94	26.0	0.011
DLE	4.20	2.53	1.58	0.73	2.11	47.8	0.000
DLH	0.46	0.56	1.23	0.57	1.02	29.1	0.004

(1) Los valores críticos del estadístico F para 54 observaciones y 32 parámetros son 1.70, 1.97 y 2.66, con niveles de significación de 10%, 5% y 1% respectivamente.

(2) Estos resultados corresponden a la regresión sin restricción.

En el caso de la regresión de la inflación, la variable que más significativamente contribuye a su explicación en el corto plazo es el tipo de cambio, siendo particularmente importante en este caso su contribución a través del término de corrección de errores. Si bien los precios no ajustan inmediatamente ante una depreciación cambiaria, la dinámica de la inflación se encuentra inducida, en parte importante, por el requerimiento de ir reduciendo la brecha entre los precios corrientes y los precios de equilibrio, que incorporan el ajuste total a la depreciación cambiaria.

Destaca adicionalmente, la baja significación de la contribución de la propia variable y de la base monetaria en el corto plazo.

A pesar de las diferencias señaladas entre ambos análisis empíricos, estos resultados tienden a coincidir con los del trabajo de Zambrano, Riutort y Páez, en cuanto al cuestionamiento al enfoque monetario<sup>14</sup> y a la tesis inercial y en particular, con respecto a la validez del enfoque de balanza de pagos de la inflación en el caso venezolano.

En cuanto a la exogeneidad de la base monetaria, en ambos estudios las relaciones de causalidad apuntan hacia esa conclusión y sugieren cierta eficacia de las políticas de esterilización. Sin embargo, esta característica es más bien atribuible a los regímenes de flexibilidad cambiaria, ya que bajo tipo de cambio fijo la cantidad de dinero es una variable endógena.

Con base en el supuesto de predominancia del régimen de cambio fijo, en el trabajo comentado se asume la exogeneidad de tipo de cambio durante el período 1983-1993. Al contrario, las pruebas de causalidad de Granger sobre el modelo VAR con corrección de errores mostraron que el tipo de cambio fue la más endógena de las variables consideradas. Ello indica que, de acuerdo a la evolución de las series mensuales durante el período 1989-1993, el régimen cambiario funcionó esencialmente bajo un esquema de flexibilidad.

Le endogenización del tipo de cambio permitió en consecuencia identificar sus relaciones de causalidad. La tabla 2 muestra una significativa causalidad de los precios a la depreciación cambiaria, también superior al del componente inercial de la propia variable.

La cointegración entre las variables y su representación dinámica permite, en consecuencia, evidenciar una **causalidad bidireccional** entre precios y tipo de cambio, lo cual es necesario tener presente en la formulación de políticas macroeconómicas, particularmente en materia cambiaria. Si bien el destacado rol del tipo de cambio en la inflación puede sugerir su utilización como ancla nominal, la causación bidireccional y sus implicaciones en cuanto a la validación de la paridad del poder de compra en el largo plazo, permite concluir que, si persisten los desequilibrios monetarios y/o fiscales, su anclaje conduce a una apreciación del tipo de cambio real y a presiones en la balanza de pagos que son insostenibles en el tiempo.

Ahora bien, es necesario destacar que, un shock en los precios, en el tipo de cambio o en la base monetaria, puede tener efectos transitorios sobre la aceleración de la inflación, pero la persistencia observada del proceso acumulativo devaluación-inflación

---

14 La significativa y positiva asociación entre precios y base monetaria en las regresiones de cointegración no explicita la relación de causalidad y puede ser compatible tanto con el enfoque monetario como el keynesiano, el cual plantea una validación de los incrementos de precios a través de la expansión monetaria.

sólo es posible en presencia de políticas acomodativas. Durante el período analizado, la indisciplina fiscal actuó efectivamente en forma acomodativa, ya que la política monetaria fue esencialmente restrictiva, particularmente en la segunda mitad del período. Los procesos de inflación y de devaluación fueron ambos resultantes del desequilibrio fiscal.

Por consiguiente, las conclusiones de la investigación apoyan la validez general de la tesis del trabajo de Zambrano, Riutort y Páez, en cuanto a la identificación de la "causa última" del proceso inflacionario en Venezuela en el área fiscal. Efectivamente, la ausencia de un profundo ajuste fiscal, fundamentalmente por el lado de la tributación interna para sustituir el cambio estructural ocurrido en los ingresos fiscales de origen petrolero, es el elemento explicativo fundamental de la persistencia de elevados niveles de inflación en la última década.

Un programa de estabilización en Venezuela requiere por consiguiente, no sólo un conjunto de políticas coherentes, sino atacar en primera instancia el origen fundamental de los desequilibrios macroeconómicos a través de un ajuste fiscal estructural.

*Indice*

<b>Presentación</b>	<b>3</b>
<b>I. Ingresos fiscales y tributación no petrolera en Venezuela</b> Gustavo García Osío Rafael Rodríguez Balza Silvia Salvato de Figueroa	<b>9</b>
<b>II. Tendencias del gasto fiscal en Venezuela y sus implicaciones</b> Domingo Fontiveros	<b>87</b>
<b>III. Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela</b> Luis Zambrano Sequín Matías Riutort Karina Páez	<b>145</b>
<b>IV. El cálculo del déficit fiscal operacional sostenible en Venezuela y la viabilidad del crecimiento sostenido no inflacionario</b> Rafael E. Muñoz J.	<b>189</b>
<b>V. Comentarios al trabajo “Financiamiento del gasto fiscal, dinámica monetaria e inflación en Venezuela”</b> Irene Layrisse de Niculescu	<b>201</b>