

Disciplina, estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas en Venezuela

María Antonia Moreno (*), Santiago Sosa (*) y Luis Zambrano Sequín (*)

Este artículo sintetiza los resultados del Proyecto de Fortalecimiento de la Gestión Financiera Pública en Venezuela, iniciativa patrocinada por el Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello (IIES-UCAB) y la Embajada Británica en Caracas, Venezuela.

(*) Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales - Universidad Católica Andrés Bello,

E-mail: lzambra@ucab.edu.ve

Serie: Papeles de Trabajo Economía

Septiembre, 2020

Resumen

En este trabajo se propone un sistema de reglas fiscales para Venezuela que permita alcanzar la estabilización y sostenibilidad de las finanzas públicas, así como fundamentar el diseño de un programa de reformas económicas orientadas al restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos, condición necesaria para la recuperación del crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo. Se parte de considerar el estado del arte en la materia de reglas fiscales, haciendo un balance de sus ventajas y desventajas, con especial énfasis en las economías que dependen de la explotación y exportaciones de recursos naturales no renovables. Se formula un modelo de reglas fiscales, que posteriormente se simula para el caso de Venezuela. Los resultados obtenidos permiten inferir su factibilidad y conveniencia, partiendo del reconocimiento de que la implementación de un sistema de reglas fiscales como el propuesto requiere de un período de transición durante el cual se corrijan los fuertes desequilibrios macroeconómicos presentes y la crisis humanitaria que en la actualidad afecta al país.

Abstract

The objective of the proposal of a system of fiscal rules for Venezuela is twofold: to achieve the stabilization and sustainability of public finances, and to provide foundations for policies aimed at restoring the country's basic macroeconomic balances and a sustained medium and long-term growth path. Before presenting such system, we offer an overview of the current state of the subject on fiscal rules and – being Venezuela an oil country – focus on their main aspects and restrictions in natural resource economies. To evaluate the proposed system of fiscal rules, we calibrate and simulate a tailored model for the Venezuelan case and perform the estimations in the context of likely short and medium-term macroeconomic scenarios. The results of the exercise allow us to infer its feasibility and convenience if the fiscal rules proposed are implemented after a process of fiscal consolidation and restoration of basic macroeconomic equilibria.

Palabras Claves: Reglas Fiscales, Política Fiscal, Finanzas Públicas.

Clasificación JEL: E62, H61

Índice

Introducción	1
Sobre las Reglas Fiscales	2
Reglas fiscales en economías petroleras	3
Reglas Fiscales en Venezuela	5
Ecuación Dinámica de la Deuda Pública	6
Fondo de Estabilización Fiscal.....	7
Función de Reacción Fiscal	7
Componente cíclico y estructural de los ingresos fiscales no petroleros	8
Componente cíclico y estructural de los ingresos fiscales petroleros	9
Gasto fiscal primario estructural	9
Ecuación reducida del modelo	11
Un ejercicio de simulación.....	12
Sobre los aspectos políticos e institucionales.....	20
Cláusulas de escape.....	21
Los Consejos fiscales independientes	22
Leyes de responsabilidad fiscal.....	23
Conclusiones	24
Referencias	26

Introducción

Venezuela presenta en la actualidad un dramático deterioro de su situación económica y en los niveles de bienestar social. Con un enorme potencial petrolero, hoy es la economía más inestable del mundo. Cinco años de continuas y elevadas caídas en su tasa de crecimiento, altos niveles de inflación e hiperinflación desde mediados de 2017, desbalances fiscales de más de 15% del PIB y aumento en la relación deuda/PIB a más de 150%, constituyen resultados paradójicos luego del gran flujo de renta petrolera que fluyó hacia el país, especialmente, entre 2004 y 2014.

Una visión retrospectiva de la economía venezolana muestra que gran parte de sus desequilibrios, al menos en lo que a materia de inflación e intensidad de los ciclos se refiere, ha tenido su origen en una alta volatilidad y fuerte caída de los ingresos fiscales petroleros y no petroleros, un gasto público muy ineficiente y, después de incurrir en un elevado endeudamiento público, un importante financiamiento monetario del déficit fiscal, en un contexto que se caracteriza por la ausencia de mecanismos estabilizadores y de coordinación efectivos. A todo ello, hay que añadir un conjunto de factores de carácter institucional que han favorecido la adopción de políticas fiscales y parafiscales procíclicas y poco transparentes.

En este contexto, es evidente que en Venezuela se requiere, de manera urgente, recuperar la disciplina fiscal, reformar la estructura tributaria y del gasto público, reducir sustancialmente el financiamiento monetario y construir mecanismos que permitan estabilizar las finanzas públicas. Desde luego, estas transformaciones son posibles solamente si se produce un profundo cambio en el régimen de políticas económicas y si ellos se acompañan de un programa de estabilización macroeconómica con un sólido apoyo internacional.

Con el objeto de avanzar en la recuperación de la disciplina fiscal y las reformas estructurales asociadas a la gestión de las finanzas públicas en Venezuela, se propone la implementación de “Reglas Fiscales” que implican importantes cambios en el marco institucional y legal vigente. Sin embargo, hay que advertir que adelantar estas reformas con éxito requiere de unas condiciones iniciales determinadas y, en particular, de un avance previo en el logro de un nivel mínimo de consolidación fiscal y de consenso político e institucional.

Un proceso de consolidación fiscal en Venezuela se enfrenta a dos grandes restricciones que demandan soluciones a corto plazo: primero, el elevado nivel y la situación de impago del servicio de la deuda externa del sector público, factores que limitan severamente el acceso a los mercados internacionales de capital; y segundo, al gran deterioro de la condición socio económica de la mayoría de la población venezolana, cuyos niveles permiten catalogarla como una “crisis humanitaria”. La atención y solución ambas restricciones demandan recursos públicos ingentes, sin los cuales es imposible restablecer la estabilidad política y social y avanzar en las políticas de estabilización y las reformas estructurales requeridas para restaurar los equilibrios macroeconómicos y retomar el crecimiento. Es por ello por lo que la implementación de nuevas Reglas Fiscales (RF), debe esperar a que se supere un período de emergencia durante el cual, al menos, se avance en el proceso de reestructuración de la deuda pública externa y se atienda la emergencia de carácter humanitario

Sin embargo, la reflexión sobre el diseño de las RF que Venezuela requiere no tiene que esperar a la superación de estas restricciones; al contrario, desde ya es necesario abordar su diseño desde una etapa muy temprana del programa de recuperación del país.

Sobre las Reglas Fiscales

Las RF son restricciones que se imponen a las políticas fiscales para limitar la discrecionalidad a límites que permitan garantizar, fundamentalmente, la sostenibilidad de las finanzas públicas, a largo plazo, y/o la estabilización macroeconómica a corto y mediano plazo. Son, en esencia, mecanismos de compromiso de disciplina y señalización del contenido y dirección de las políticas fiscales para el resto de la economía que, al funcionar efectivamente, se constituyen en factores de gobernabilidad y estabilidad política (Medina & Soto, 2011).

Dado que las RF suelen estar acompañadas de elevadas exigencias de transparencia en la gestión fiscal, su aplicación podría inducir una disminución del riesgo soberano y mejoras del financiamiento externo (Corbo, et al., 2011).

Las RF han ido evolucionando en el tiempo, distinguiéndose en la literatura las reglas de primera y segunda generación. Las RF de primera generación se concentraron en el establecimiento de metas numéricas para determinados agregados fiscales, con el objetivo fundamental de garantizar la sostenibilidad fiscal mediante el control de los sesgos deficitarios

de la gestión de gobierno y la disminución de los riesgos de sobreendeudamiento público. Las de segunda generación, de mayor complejidad, incorporan los objetivos de la estabilización macroeconómica, mecanismos más sofisticados de monitoreo como la creación de Consejos Fiscales Independientes, la inclusión de “cláusulas de escape” para permitir desviaciones de las reglas ante eventos excepcionales, y la inclusión de objetivos relacionados con la distribución intergeneracional de la riqueza, diversificación económica y el desarrollo sostenido a largo plazo (Eyraud, Debrun, Hodge, Lledo, & Pattillo, 2018; Schaechter, Tidiane, Budina, & Weber, 2012).

Si bien la revisión de la experiencia con la aplicación de RF destaca las mejoras en el desempeño fiscal que ellas implican, también es de consenso concluir que los tipos de reglas aplicables tienen un alto contenido idiosincrático, lo que hace difícil replicar las experiencias, aún las más exitosas, sin un análisis crítico previo. Otro aspecto que hay que destacar es la asociación entre RF exitosas, entornos institucionales de calidad y elevado consenso político, en relación con al logro y mantenimiento de los equilibrios fiscales. Este último aspecto debe enfatizarse, ya que una política fiscal basada en reglas, sin la voluntad política de hacerlas cumplir, fracasará con certeza (Lienert, 2010).

Reglas fiscales en economías petroleras

En el caso de las economías petroleras, el alto grado de vulnerabilidad a los choques impredecibles no impide el uso de RF, pero requiere especial cuidado en su diseño e implementación. Desde luego, no es una tarea sencilla determinar el carácter transitorio o permanente de un choque externo, especialmente si se tiene en cuenta que el precio petrolero no sigue una clara tendencia y tampoco es evidente que muestre propensión a revertir a su valor medio en el largo plazo. En todo caso, en las economías petroleras se requieren “amortiguadores” fiscales más grandes, elegir metas de mediano plazo para el equilibrio fiscal y la deuda pública, y reservas internacionales para cubrir brechas de financiamiento a corto plazo, todo ello para disponer de una mayor flexibilidad en el gasto del gobierno, sin que se ponga en peligro la disciplina impuesta por las normas y su credibilidad.

Además de la exposición a los choques externos, el petróleo y los recursos mineros no solo son agotables físicamente, sino que pierden valor como consecuencia de la obsolescencia

tecnológica, y de los cambios en las preferencias y en los marcos regulatorios internacionales y nacionales. Por otra parte, el sector petrolero suele operar como un enclave, especialmente en los países menos desarrollados. Estas características son cruciales al momento de definir la trayectoria y el nivel del gasto agregado óptimo que, naturalmente, debe corresponderse con la evolución de unos ingresos también volátiles e inciertos.

La manera como en los países petroleros se ha venido respondiendo a los retos que se plantean a la política fiscal, sobre todo en lo que tiene que ver con los problemas asociados con la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad fiscal, pueden resumirse en tres líneas de acción fundamentales: la adopción de posturas muy conservadoras en las proyecciones de los precios petroleros que sirven de base para la estimación de los presupuestos nacionales, la creación de fondos soberanos como amortiguadores de los choques y de administración de los ingresos petroleros con fines distributivos intergeneracionales, y la institucionalización de RF explícitas que normen la gestión fiscal ordinaria.

En correspondencia con estas líneas de acción, la mayor comprensión de la dinámica de estas economías, y de los cambios estructurales en el mercado energético y global se ha ido generando un consenso en relación con las medidas de política fiscal que se consideran óptimas. Entre ellas destacan:

- Una mayor desconexión de las decisiones de gasto público con respecto al comportamiento de los ingresos petroleros, para lo cual son fundamentales los fondos de estabilización fiscal.
- La creciente utilización de criterios de largo plazo en la determinación de los gastos, asociados con los aspectos de la sostenibilidad fiscal, el crecimiento de la economía no petrolera, y/o la distribución intergeneracional de la riqueza petrolera.
- Una mayor atención a los aspectos que tienen que ver más con la calidad y no tanto con la cantidad del gasto.
- El desarrollo de instrumentos y normas que aumenten la flexibilidad de los presupuestos frente a los choques externos e internos.
- La ampliación de la base de tributación y la reducción de la actividad cuasi fiscal de instituciones del sector público distintas al Gobierno Central, y

- El mejoramiento de la calidad de las instituciones fiscales, y la mejor coordinación entre la política fiscal, la política monetaria y la política cambiaria.

Naturalmente, existen conflictos potenciales entre estos objetivos. La estabilidad macroeconómica, la sostenibilidad fiscal, la diversificación de la economía y el equilibrio distributivo entre generaciones, solo muy excepcionalmente pueden ser metas alcanzables simultáneamente. La prioridad temporal de cada uno de ellos dependerá, desde luego, del estado de desarrollo económico, social e institucional y el tipo de desequilibrio que en un momento determinado caracteriza a economía en particular.

Los aspectos antes señalados determinan, a su vez, la selección de los instrumentos y los indicadores apropiados para definir, evaluar y darle seguimiento a la política fiscal. En este sentido, un aspecto que ha sido objeto de especial consideración en la literatura es el relacionado con la selección de la variable objetivo que debe perseguir una RF en una economía petrolera. Hoy en día, hay un amplio consenso en la necesidad de sustituir del balance financiero fiscal por el balance fiscal estructural, lo que permite tomar en cuenta la incidencia del ciclo económico sobre los ingresos y gastos del gobierno (Eyraud, Debrun, Hodge, Lledo, & Pattillo, 2018).

Reglas Fiscales en Venezuela

Dadas las peculiares características estructurales de la economía venezolana y, sobre todo, la situación actual por la que atraviesa, caracterizada por profundos desequilibrios macroeconómicos, muy elevado endeudamiento público, hiperinflación y descomposición institucional e inestabilidad política y social (IIES-UCAB, 2019), pasemos a considerar un eventual sistema de RF que podría ser factible de implementar en el contexto de un programa de estabilización y reformas estructurales, y que eventualmente debería implementarse una vez que se comience a transitar hacia un nuevo régimen de políticas económicas.

El modelo que sirve de base a la propuesta de RF que aquí se desarrolla comprende tres ecuaciones básicas que hemos denominado:

- Ecuación Dinámica de la Deuda Pública
- Fondo de Estabilización Fiscal, y

- Función de Reacción de la Política Fiscal

La metodología a seguir implica partir de una meta de mediano plazo para la relación entre el saldo de la deuda pública y el PIB total de la economía. Esta meta se debe corresponder con un determinado nivel de balance fiscal primario neto de los componentes exógenos y cíclicos e incorpora un fondo de estabilización definido con base en la evolución de los ingresos fiscales petroleros. De esta manera, se obtiene el espacio para determinar los límites en los que es posible desarrollar una política fiscal discrecional.

Debido a que el centro de atención está referido al tema fiscal, el agente económico relevante es el Gobierno Central. En el caso venezolano, los gobiernos subnacionales tienen poca o ninguna incidencia en la determinación de la política fiscal. Por otra parte, si bien las Empresas del Estado, especialmente Petróleos de Venezuela (PDVSA), han desempeñado importantes funciones parafiscales, sobre todo en la última década, se considera que en el mediano y largo plazo la capacidad para seguir realizando este tipo de actividades se reducirá sustancialmente, no solo como consecuencia de las reformas deseadas en el marco político, institucional y regulatorio, sino por las limitaciones financieras que, se presume, harán poco factible la continuación de este tipo de actividades; bajo estas consideraciones, también se excluyen a las Empresas del Estado como agentes que forman parte de la autoridad fiscal.

Ecuación Dinámica de la Deuda Pública

La que hemos denominado “ecuación dinámica de la deuda pública” viene dada por la siguiente expresión:

$$d_t = \left(1 + \frac{r_t - g_t}{1 + g_t}\right) * d_{t-1} - bfp_t \quad (1)$$

en donde todas las variables de nivel se expresan como proporción del PIB y el subcripto t denota el período de tiempo.

De acuerdo con la ecuación (1), el acervo de deuda pública (d), interna y externa, en un momento dado t , está determinado por su nivel en el período anterior ($t-1$), la tasa de interés real (r), la tasa real de crecimiento de la economía (g) y el balance fiscal primario (bfp). La d crece (disminuye) con aumentos (reducciones) en r ; lo contrario ocurre con aumentos

(disminuciones) en g ; y , finalmente, aumenta (disminuye) con déficits (superávits) primarios bf_p .

Fondo de Estabilización Fiscal

El Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) formaría parte de la determinación de la RF y se está considerando más como un instrumento de estabilización de las cuentas fiscales que de los agregados macroeconómicos. Dado que el objetivo del FEF es estabilizar el gasto fiscal frente a los choques en el precio petrolero, la regla de acumulación y desembolsos debe estar en función del comportamiento del precio del petróleo en el mercado internacional respecto a su valor estimado de tendencia o de largo plazo.

La ecuación general que describe la evolución del FEF viene dada por:

$$\Delta FEF = VPPEF * [(PP_t - PPE_t) * A - (PP_t - PPE_t) * (1 - A)] \quad (2)$$

$$A = 1 \text{ si } PP_t > PPE_t; A = 0 \text{ si } PP_t \leq PPE_t$$

Como se deduce de la ecuación (2), el FEF se incrementa (se reduce) cuando el precio petrolero de mercado (PP) excede (es menor) al precio petrolero de largo plazo (PPE). De esta manera cuando hay un choque positivo en el precio, los ingresos fiscales extraordinarios son acumulados en el FEF y cuando ocurre un choque negativo, parte de, o la totalidad, de los recursos disponibles en el fondo se destinan a financiar el gasto fiscal con el objeto de mantenerlo estable en términos del PIB. Como no todos los ingresos extraordinarios generados por el petróleo van al fisco, lo que se considera para el cálculo de la dinámica del FEF es la parte asociada con el equivalente en producción petrolera que debe ser entregada por las empresas al Estado ($VPPEF$: valor de la producción petrolera equivalente en términos fiscales).

Función de Reacción Fiscal

La derivación de la Función de Reacción Fiscal (FRF) parte de la definición del balance fiscal primario (bf_p), el cual resulta de restar al balance fiscal total (bf_t) los intereses generados por la deuda pública interna y externa (int).

Como puede observarse en la ecuación (3), el balance fiscal total equivale a la diferencia entre el monto de los ingresos fiscales ordinarios totales (ift) y el gasto fiscal (gf). Dado que el pago de intereses debe considerarse como una variable fuera del control de la

autoridad fiscal en el momento t , la variable gf debe ser depurada de los int , para concentrar la atención en el llamado gasto fiscal primario (gfp).

El balance fiscal primario (bfp) consiste, entonces, en el balance fiscal total (bft), neto de los intereses pagados (int), tal y como se muestra en la ecuación (3) y (4).

$$bfp_t = bft_t - int_t \quad (3)$$

$$bfp_t = (ift_t - gfp_t) - int_t = bft_t - int_t \quad (4)$$

Para el caso venezolano, los ingresos fiscales totales (ift) se clasifican en ingresos fiscales petroleros ($ifpet$) y no petroleros ($ifnpet$), tal y como se describe en la ecuación (5):

$$ift_t = ifnpet_t + ifpet_t \quad (5)$$

Dado que la RF se concentra en los determinantes estructurales de la gestión fiscal, tanto los ingresos como los gastos deben ser depurados de sus componentes cíclicos. Los componentes cíclicos, por su naturaleza transitoria, no deben formar parte de la RF si el objetivo es la sostenibilidad y la estabilidad fiscal a largo plazo. Por estas razones, en la FRF solo se consideran los componentes estructurales de los ingresos fiscales ($ifte$) y los gastos fiscales primarios ($gfpe$).

Componente cíclico y estructural de los ingresos fiscales no petroleros

La derivación del componente estructural de los ingresos fiscales de origen no petrolero ($ifnpete$) se hace a partir de la estimación de la elasticidad de este agregado respecto al gap del PIB ($Y-Yp$). Al considerar este ajuste, se puede estimar el ingreso fiscal no petrolero que se generaría si la economía operase a un nivel de actividad coincidente con su producto potencial o valor tendencial de largo plazo (Yp), como se describe en las ecuaciones (6 y 7). La diferencia entre los ingresos fiscales no petroleros totales ($ifnpet$) y los ingresos fiscales no petroleros de carácter estructural ($ifnpete$) permite determinar el componente cíclico de los ingresos fiscales no petroleros ($ifnpetc$), como explica la ecuación (8).

$$ifnpet_t = ifnpet_{e,t} + ifnpet_{c,t} \quad (6)$$

$$ifnpet_{e,t} = [IFNPET_t \cdot (\frac{Yp_t}{Y_t})^v] / Y_t \quad (7)$$

$$ifn\text{pet}_{c,t} = ifn\text{pet}_t - ifn\text{pet}_{e,t} \quad (8)$$

Componente cíclico y estructural de los ingresos fiscales petroleros

Al igual que con los ingresos fiscales no petroleros, los petroleros se descomponen en estructurales y cíclicos (ver ecuación 9). El cálculo del componente estructural se refiere a los ingresos fiscales que predominarían si la economía operara en un contexto donde el precio petrolero de mercado ($PPexp$) siempre coincidiera con su valor de tendencia o de largo plazo ($PPetp$) (ecuación 10). El componente cíclico ($ifpetc$) sería equivalente al residuo de la diferencia entre los ingresos fiscales petroleros ($ifpet$) y los ingresos fiscales petroleros de carácter estructural ($ifpete$), como explica la ecuación (11).

Para el cálculo de los $ifpete$ se requiere estimar la elasticidad de los ingresos fiscales petroleros respecto al “gap” de los precios del petróleo (θ), tal y como se indica en la ecuación 10.

$$ifpet_t = ifpet_{e,t} + ifpet_{c,t} \quad (9)$$

$$ifpet_{e,t} = [IFPET_t \cdot \left(\frac{PPetp}{PPetexp}\right)^\theta] / Y_t \quad (10)$$

$$ifpet_{c,t} = ifpet_t - ifpet_{e,t} \quad (11)$$

Gasto fiscal primario estructural

En principio sería posible descomponer los egresos fiscales como se hizo con los ingresos, y determinar un componente estructural y otro cíclico. Sin embargo, en el caso de Venezuela, se presume que el componente cíclico de los gastos es insignificante, cuando no inexistente. Los gastos fiscales con un típico comportamiento cíclico son las transferencias vinculadas al seguro de desempleo y algunas otras partidas asociadas con la seguridad social, y algunas áreas de gasto con muy poca incidencia sobre la gestión fiscal corriente. Por esta razón, y a los efectos de la determinación de la RF, los gastos primarios son considerados en su totalidad como gastos de tipo estructural ($gfpe$), definición que se recoge en la ecuación (12).

$$gfp_t = gfpe_{e,t} \quad (12)$$

Dado que la RF debe centrarse en el componente discrecional del gasto fiscal, el *gfp_e* hay que descomponerlo en el gasto de carácter discrecional (*gfpd_e*) y el no discrecional (*gfpend_e*).

Los componentes no discretionales más relevantes del gasto son: las transferencias a los gobiernos subnacionales (gubernaciones, alcaldías y comunas), establecidas por norma constitucional (situado), y los aportes del Gobierno Central al sistema de seguridad social.

Las transferencias a los niveles de gobierno subnacionales se calculan con base en un porcentaje de los ingresos fiscales ordinarios (μ_1), mientras que las transferencias al sistema de seguridad social se calculan con base en un porcentaje del PIB (μ_2). Las ecuaciones (13) y (14) muestran la descomposición del gasto en sus componentes discrecional y no discrecional:

$$gfpe,t = gfpd_{e,t} + gfpend_{e,t} \quad (13)$$

$$gfpend_{e,t} = (\mu_1 * ift_t) + (\mu_2 * Y_t) \quad (14)$$

Tomando en cuenta la especificación de los componentes cíclicos y estructurales de los *ift* y el *gfp* en las ecuaciones anteriores, el *bfp* se define entonces como en la ecuación (15).

$$bfp_t = bfp_{c,t} + bfp_{e,t} \quad (15)$$

Dado que la existencia del FEF hace posible el financiamiento parcial del gasto en caso de que se produzca un choque negativo en los precios petroleros, por esta vía puede ser afectado el nivel del *bfp*. Hay que notar sin embargo que estos recursos financieros, desde la perspectiva de la RF, deben ser tratados como parte del componente cíclico debido a su carácter definitivamente transitorio. En otras palabras, las variaciones del FEF no alterarían los componentes estructurales de las finanzas públicas. Con base en estas consideraciones, la totalidad de las variaciones negativas (los retiros) del fondo de estabilización fiscal ($\Delta FEF < 0$) solo se reflejan en la ecuación del *bfp_c* (ecuación 16).

$$bfp_{c,t} = ifnpet_{c,t} + ifpet_{c,t} + \Delta FEF \cdot B_t \quad (16)$$

$$B_t = 1 \text{ si } PP_t < PPE_t; \quad B_t = 0 \text{ si } PP_t \geq PPE_t$$

El balance fiscal primario estructural se podrá definir entonces como lo muestra la ecuación (17):

$$bfp_{e,t} = ifnpet_{e,t} + ifpet_{e,t} - (gfpd_{e,t} + gfpnd_{e,t}) \quad (17)$$

Ecuación reducida del modelo

Con base en las ecuaciones derivadas en las secciones anteriores, es posible reducir el modelo a una ecuación síntesis, donde la variable a ser determinada sea el gasto fiscal primario discrecional de carácter estructural ($gfpde$).

Partiendo de la ecuación de la dinámica de la deuda (1) es posible derivar la ecuación (18):

$$gfpd_{e,t} = \left[\left(1 + \frac{r_t - g_t}{1 + g_t} \right) * d_{t-1} - d_t \right] - [ifnpet_{c,t} + ifpet_{c,t} + \Delta FEF \cdot B_t] - [ifnpet_{e,t} + ifpet_{e,t} - gfpnd_{e,t}] \quad (18)$$

$$B_t = 1 \text{ si } PP_t < PPE_t; \quad B_t = 0 \text{ si } PP_t \geq PPE_t$$

Con base en esta ecuación reducida es posible, entonces, modelar una regla sobre el comportamiento de la variable $gfpd_{e,t}$ que sea consistente con: una meta en materia de la relación deuda pública – PIB y el comportamiento de las variables exógenas a la autoridad fiscal: el volumen y precio del petróleo, el ciclo económico interno y las restricciones legales e institucionales.

En el caso del componente no discrecional del gasto fiscal se requiere estimar los parámetros μ_1 y μ_2 , los cuales se encuentran relacionados con las transferencias a los gobiernos subnacionales y al sistema de seguridad social. La estimación de estos parámetros se realizará con base en las proporciones históricas de esos rubros respecto a los ingresos fiscales ordinarios y al PIB respectivamente.

Además de las elasticidades, para el cálculo de los ingresos estructurales es necesario estimar el PIB potencial. Aquí sugerimos seguir la metodología empleada por Alberola y Montero (2006), que supone aplicar un filtro Hodrick-Prescott modificado a la serie del PIB real, siguiendo los lineamientos presentados por Kaiser y Maravall (1999), con el objeto de minimizar el problema de los extremos que presenta el filtro tradicional y obtener un componente tendencial más suavizado para las colas de la serie.

Un ejercicio de simulación

Con el objeto de evaluar las bondades del modelo desarrollado en la sección anterior, se procede a simular el comportamiento de las ecuaciones y relaciones básicas, partiendo de unas condiciones iniciales relacionadas con las variables claves.

El ejercicio de reestructuración de la deuda externa, financiera y no financiera, del Gobierno Central parte de una relación deuda/PIB, al 31-12-2020, de 108,4% (76.027 millones de dólares). Con la reestructuración supuesta de dicha deuda se esperaría alcanzar en el largo plazo el estándar establecido para países de economías emergentes de 50% del PIB. Esto implicaría reducir la relación deuda/PIB cerca de 40 puntos porcentuales si, además de la reestructuración, se alcanzan las metas esperadas en la tasa de crecimiento real del PIB y se logran implementar las reformas institucionales que mejoren la disciplina y transparencia de las políticas fiscales (ver Tabla 1).

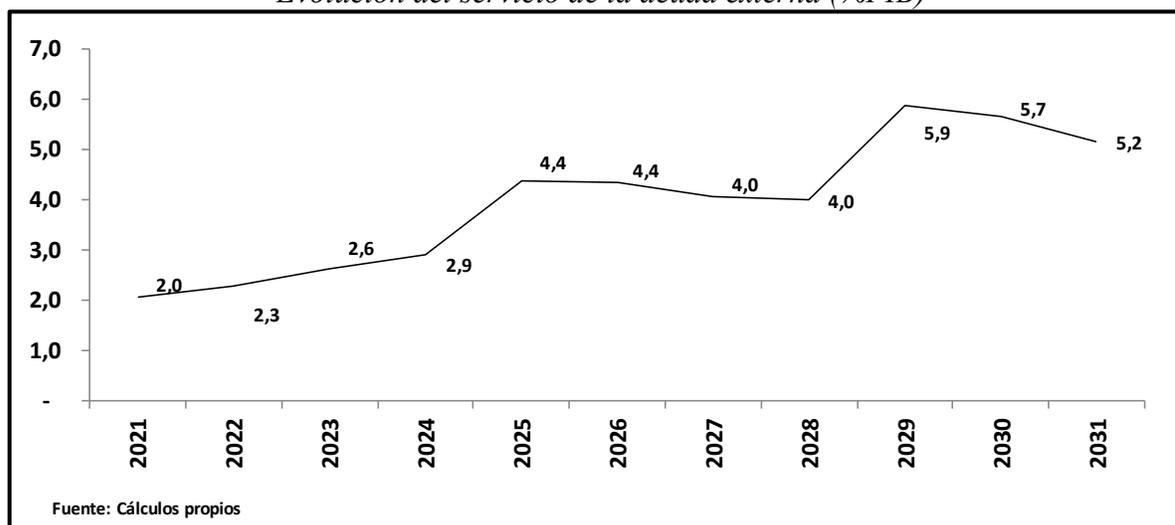
La proyección del servicio de la deuda pública externa se muestra en el Gráfico 1. Se estima que dicho servicio se estabilizaría en un promedio de 5,5% del PIB, luego de que expiren los períodos de gracia de los préstamos de los multilaterales y de que las emisiones de refinanciamiento también se estabilicen. De ese monto, el 4% del PIB corresponde solo a intereses.

Tabla 1
Deuda Externa del GC (en millones de \$)

Total	76,027
Financiera	47,520
Bonos soberanos al 30-06-2017 (a)	36,080
Atrasos en pago de intereses al 31/12/2020	10,791
Electricidad de Caracas	650
No Financiera	10,360
Bancos Comerciales u Otras Inst. Financieras	1,142
Bilaterales	3,953
Multilaterales	5,273
Crédito de Proveedores *	-8
Fondo Chino	15,213
CIADI	2,934

Fuente: Banco Central de Venezuela y cálculos propios.

Gráfico 1
Evolución del servicio de la deuda externa (%PIB)



En cuanto a las elasticidades de los ingresos fiscales no petroleros, el valor de v , utilizado para estimar el ingreso fiscal no petrolero de carácter estructural, es de 1,17. A partir de esta elasticidad y de las ecuaciones (7) y (8), se estimaron los valores de las variables ifn_{pet} , ifn_{pete} y ifn_{petc} , para el horizonte de proyección 2021-2026 (ver Tabla 2 y Gráfico 2).

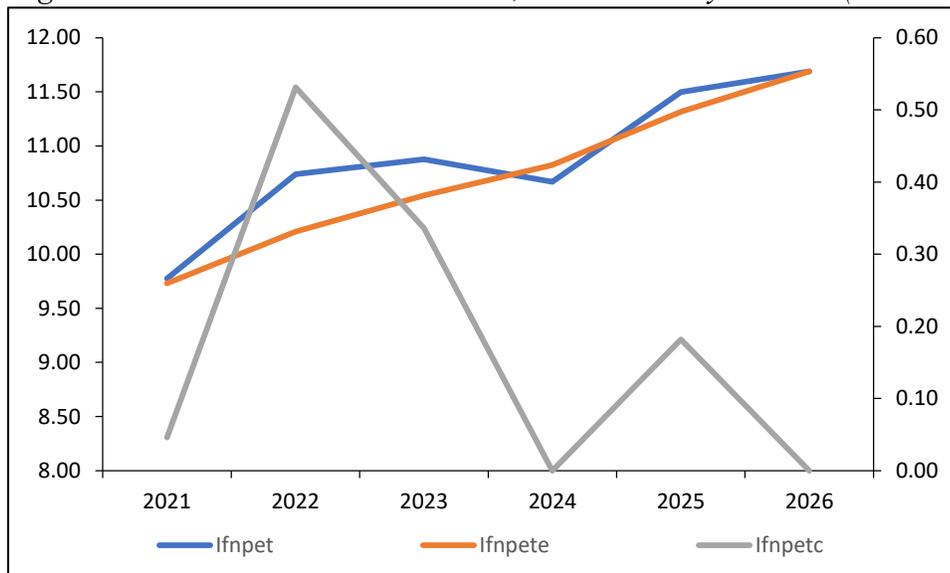
Tabla 2
Ingresos Fiscales no Petroleros Totales, Estructurales y Cíclicos (MMM \$ y % del PIB)

Año	Ifn _{pet}	Ifn _{pet} /PIB	Ifn _{pete}	Ifn _{pete} /PIB	Ifn _{petc}	Ifn _{petc} /PIB
2021	9.78	10.40%	9.73	10.35%	0.05	0.05%
2022	10.74	10.71%	10.21	10.18%	0.53	0.53%
2023	10.88	10.75%	10.54	10.42%	0.34	0.33%
2024	10.67	10.69%	10.82	10.69%	-	-
2025	11.50	10.93%	11.32	10.76%	0.18	0.17%
2026	11.69	10.98%	11.69	10.98%	-	-

Fuente: MPPEF, BCV, FMI y Cálculos propios

Gráfico 2

Ingresos Fiscales no Petroleros Totales, Estructurales y Cíclicos (MMM \$)



Fuentes: MPPEF, BCV, FMI, y Cálculos propios

Para la estimación de los ingresos fiscales de origen petrolero de carácter estructural (*ifpete*) se requiere estimar la elasticidad de los ingresos fiscales petroleros totales respecto al diferencial relativo entre los precios petroleros corrientes y los de largo plazo (θ), tal y como se describió en la ecuación (10). Esta elasticidad (1,76) se calculó utilizando un modelo de vectores autorregresivos (VAR), cuyos detalles se muestran en la Tabla 3. La estimación de la elasticidad, y teniendo en cuenta el comportamiento del diferencial de los precios petroleros, permite simular el comportamiento de *ifpete* y *ifpetc*. En la Tabla 4 y el Gráfico 3 se muestran la evolución de los ingresos fiscales petroleros, totales, estructurales y cíclicos que se esperan para el período de proyección, dados los supuestos del escenario simulado.

Con relación a la Seguridad Social se ha supuesto un aporte del Gobierno Central equivalente a 6% del PIB anual, que es el promedio de lo que se aportó al sistema en el período comprendido entre el 2012 y el 2015.

Tabla 3

Modelo VAR usado para la obtención de la elasticidad de los ingresos fiscales petroleros con respecto a la brecha de precios potencial y efectivo

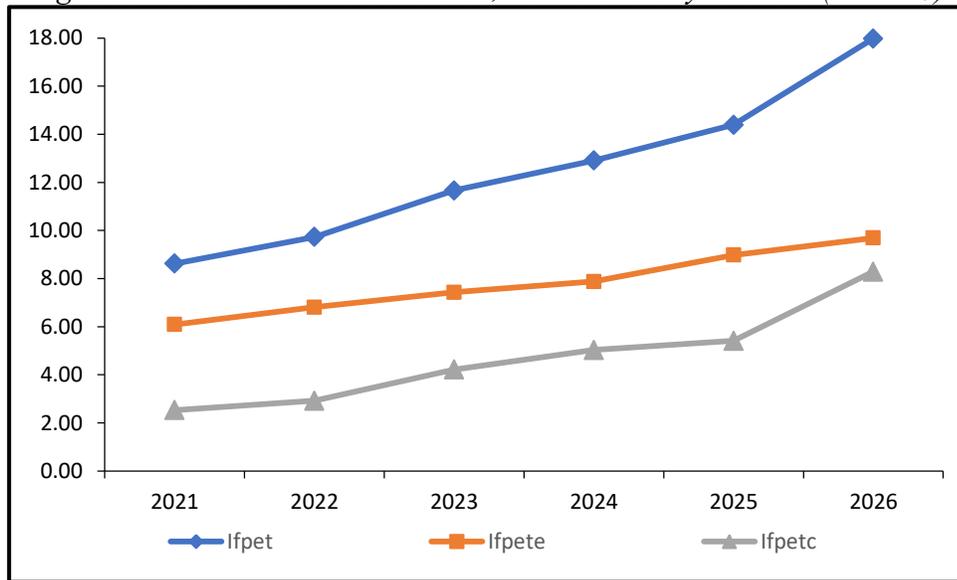
	LIFPETPIB	LRELPP
LIFPETPIB(-1)	0.851182 (0.07031) [12.1070]	0.062477 (0.06733) [0.92786]
LRELPP(-1)	0.261919 (0.09949) [2.63268]	0.667570 (0.09528) [7.00610]
C	0.363010 (0.17379) [2.08882]	-0.141616 (0.16644) [-0.85083]
D98	-1.106384 (0.22767) [-4.85966]	0.503827 (0.21805) [2.31063]
D15	-1.208217 (0.23468) [-5.14846]	0.715396 (0.22476) [3.18292]
R-squared	0.833304	0.561558
Adj. R-squared	0.819413	0.525021
Sum sq. resids	2.437902	2.236252
S.E. equation	0.225366	0.215844
F-statistic	59.98737	15.36963
Log likelihood	6.393838	8.681763
Akaike AIC	-0.052598	-0.138934
Schwarz SC	0.133279	0.046942
Mean dependent	2.376374	0.044924
S.D. dependent	0.530327	0.313186
Determinant resid covariance (dof adj.)		0.001449
Determinant resid covariance		0.001188
Log likelihood		28.07592
Akaike information criterion		-0.682110
Schwarz criterion		-0.310357

Fuente: Cálculos propios.

Tabla 4*Ingresos Fiscales Petroleros Totales, Estructurales y Cíclicos (MMM \$ y % del PIB)*

Año	Ifpet	Ifpet/PIB	Ifpete	Ifpete/PIB	Ifpetc	Ifpetc/PIB
2021	8.62	9.17%	6.09	6.47%	2.53	2.69%
2022	9.73	9.70%	6.81	6.79%	2.92	2.91%
2023	11.66	11.52%	7.43	7.35%	4.22	4.18%
2024	12.91	12.93%	7.88	7.89%	5.03	5.04%
2025	14.39	13.68%	8.98	8.53%	5.41	5.14%
2026	17.98	16.90%	9.69	9.11%	8.29	7.79%

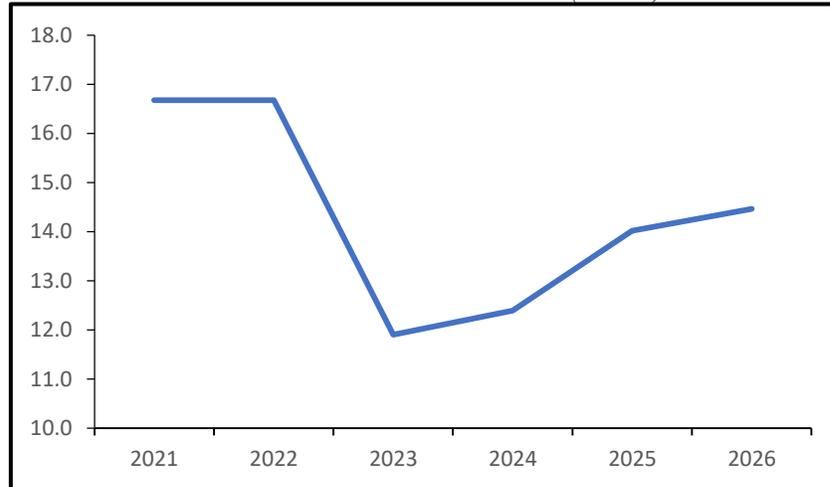
Fuente: MPPEF, BCV, FMI y Cálculos propios

Gráfico 3:*Ingresos Fiscales Petroleros Totales, Estructurales y Cíclicos (MMM \$)*

Fuentes: MPPEF, BCV, FMI y cálculos propios

Las transferencias a los gobiernos subnacionales están establecidas en el texto constitucional. Para calcular estas transferencias se examinó su comportamiento durante el período 1970-2014, omitiendo deliberadamente las observaciones en los años más recientes para evitar distorsiones mayores en el cálculo. Con base en estos supuestos se estima que estas transferencias ascenderían a 15% de los ingresos fiscales ordinarios. Dado que las transferencias a los gobiernos subnacionales y a la Seguridad Social forman el grueso del gasto fiscal no discrecional, en el Gráfico 4 se presenta la evolución simulada de este gasto como porcentaje del PIB.

Gráfico 4
Gasto Fiscal no Discrecional (%PIB)



Fuente: MPPEF, BCV, FMI y cálculos propios

La estimación del PIB potencial implicó la descomposición de la serie del PIB real anual en sus diversos componentes: la tendencia, el componente estacional, el irregular y las desviaciones. La descomposición se hizo con el software “TRAMO-SEATS” (TRAMO). La serie del componente tendencial fue reprocesada utilizando un filtro de Hodrick-Prescott (HP), con un parámetro $\lambda=100$. Con el objeto de proyectar la evolución del PIB potencial se utilizó un modelo ARIMA, usando TRAMO.

El comportamiento del precio petrolero en el mercado internacional a largo plazo se estimó con base en las proyecciones más recientes publicadas por la Agencia de Información de Energía de los Estados Unidos (EIA por sus siglas en inglés). La brecha en el precio de la cesta petrolera venezolana, entre el precio efectivo y el tendencial, se descompuso para el período 1970-2019. El componente tendencial se filtró utilizando un procedimiento Hodrick-Prescott (HP), a partir del cual se determinó la tendencia del precio petrolero (ver Tabla 5). Con respecto a las estimaciones relacionadas con el volumen de producción petrolera, se examinaron diversas fuentes optando por los escenarios publicados por el Grupo Orinoco en su Plan de Recuperación de la Industria Petrolera Nacional 2018-2022 (Grupo Orinoco, 2017) (ver Tabla 6).

Para determinar el saldo exportable petrolero se procedió a estimar la evolución del consumo interno de hidrocarburos, con base en un análisis de regresión que permitió calcular

la elasticidad del consumo interno de petróleo respecto a las variaciones en el PIB total medido en términos reales. El valor para esta elasticidad se calculó en 0,405.

Tabla 5
Evolución Esperada del Precio Promedio de la Cesta Petrolera Venezolana Observado y Tendencial (\$/b)

Año	Observado	Tendencial
2021	68.59	58.47
2022	61.25	60.35
2023	62.00	62.22
2024	59.12	63.26
2025	60.42	64.30
2026	68.12	65.33
<i>Fuente: EIA, Cálculos propios</i>		

Tabla 6:
Evolución de la Producción, Consumo Interno y Exportaciones de Petróleo (mbd)

Año	Producción	Consumo int.	Exportación
2021	1300	639	661
2022	1570	656	914
2023	1802	659	1144
2024	2040	655	1385
2025	2204	669	1534
2026	2409	673	1737

Fuente: Grupo Orinoco y Cálculos propios

Tal y como se explicó en la sección anterior, el FEF constituye el principal instrumento para tratar de estabilizar el gasto fiscal. El FEF acumula recursos en los booms de precios y los desacumula cuando se producen reducciones relevantes en estos precios. Teniendo en cuenta la evolución del precio de mercado de la cesta venezolana y su valor de tendencia, es posible determinar el comportamiento general del FEF (ver Tabla 7), asumiendo que todos los ingresos extraordinarios fiscales engrosan el stock de recursos acumulados y cuando estos son negativos se compensan con retiros del FEF. Es de notar que estos movimientos al ser

considerados de carácter transitorio, no afectan las relaciones estructurales que determinan las finanzas públicas en el contexto del modelo aquí desarrollado.

Tabla 7:
Evolución Esperada de los Recursos del FEF (MMM \$)

Año	Ingresos	Retiros	Saldo total
2021	4.80	-	4.80
2022	0.51	-	5.31
2023	-	(0.15)	5.17
2024	-	(3.09)	2.08
2025	-	(2.08)	-
2026	2.45	-	2.45
Fuente: Cálculos propios			

La determinación del gasto fiscal de carácter estructural considerado discrecional, es decir aquel dónde la autoridad fiscal tiene autonomía para asignarlo en función de su agenda específica de políticas, depende del comportamiento de:

- los ingresos fiscales ordinarios estructurales de origen petrolero (*ifpete*) y no petrolero (*ifnpete*),
- los gastos fiscales no discrecionales (*gfpnde*) cuyas metas son establecidas por agentes e instituciones distintas a la autoridad fiscal, fundamentalmente por disposiciones constitucionales, leyes y reglamentos,
- los compromisos derivados del servicio de la deuda pública (*d*), y
- las restricciones asociadas al desempeño del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), que regula el uso de los ingresos fiscales petroleros de carácter extraordinarios, aunque en este ejercicio los aportes a este fondo están vinculados a ingresos fiscales de origen petrolero considerados, implícitamente, como de carácter cíclico y transitorio.

Teniendo en cuenta el comportamiento esperado de estas variables, se estima que el gasto fiscal discrecional (*gfpde*) podría alcanzar un promedio de 13.6% del PIB, lo que representa, aproximadamente, 52% del gasto total del Gobierno Central.

Los resultados cuantitativos que hemos derivado muestran que, si bien los desequilibrios financieros y fiscales no desaparecen a mediano plazo, sí pueden converger a niveles relativos (medidos en términos del PIB) y absolutos (medidos en dólares constantes) tolerables y manejables, sin necesidad de recurrir a mecanismos financieros desestabilizadores como el impuesto inflacionario.

De este ejercicio se desprende que, bajo supuestos “razonables”, desde un punto de vista meramente técnico-financiero, sería viable la implementación de un sistema de reglas que permita avanzar en el logro de los objetivos fiscales que se suponen deseables. Naturalmente, la viabilidad de dicha la implementación depende de manera fundamental de la posibilidad de contar con un importante apoyo financiero que, en las difíciles circunstancias en las que se encuentra la economía venezolana, solo es posible en el contexto de un acuerdo de políticas de estabilización y reformas estructurales con los organismos multilaterales, y en primera instancia con el FMI. Producto de este acuerdo deberían fluir recursos, no solo para aliviar los desequilibrios en la balanza de pagos, sino también para implementar las reformas fiscales que hagan posible desarrollar políticas económicas que permitan retomar la senda de crecimiento, sin arriesgar la estabilidad de las finanzas públicas.

Sobre los aspectos políticos e institucionales

Es conocido que los principales factores que determinan el desempeño de los países petroleros en el manejo de las finanzas públicas están más relacionados con la economía política asociada al manejo de la renta, que con sus aspectos técnicos. En la literatura hay abundantes referencias a los fallos de gobierno que tienen su origen en los comportamientos de los agentes que participan en sus diversos ámbitos: los partidos políticos en funciones de gobierno, los representantes parlamentarios y los diversos grupos de la sociedad civil con intereses particulares en determinadas políticas públicas. Estos fallos de gobierno suelen clasificarse según su fuente de origen: gestión de bienes comunes, información asimétrica, inconsistencia temporal, uso estratégico del presupuesto, ilusión fiscal y problemas de agencia. Todas estas fallas caracterizan hoy, en mayor o menor medida, el caso venezolano y no solo inciden sobre el déficit, sino que también afectan negativamente la transparencia, la disciplina

y la calidad de las políticas fiscales, reforzando su sesgo deficitario, así como también el aumento de la deuda pública a niveles insostenibles.

En lo que sigue, se presentan un conjunto de propuestas y esfuerzos institucionales orientados a contrarrestar o minimizar los efectos de estos fallos.

Cláusulas de escape

Una forma de combinar el efecto positivo de la RF sobre la disciplina, sin limitar su capacidad contracíclica de la política fiscal, es dotarlas de mayor flexibilidad. En parte, esta flexibilidad se alcanza al centrar la regla en los agregados fiscales relacionados al desempeño estructural y de largo plazo, pero esto no es suficiente, especialmente en una economía expuesta a fuertes choques exógenos de carácter aleatorio que, inevitablemente, obligan a la suspensión temporal de las reglas, aunque se cuente con un fondo de estabilización.

En este sentido es que deben incorporarse las denominadas “Cláusulas de Escape” (CE) al conjunto de las RF. En esencia las CE definen las condiciones que deben darse para que el funcionamiento de la RF se suspenda temporalmente y se puedan obviar sus límites y restricciones. Sin embargo, hay que advertir que la introducción de CE puede terminar por hacer más complejas y menos transparentes las RF e incentivar “la contabilidad creativa” para evadir la aplicación de las reglas. Por otra parte, las CE conllevan diversos riesgos y dilemas, ya que su mera existencia crea los incentivos para utilizarlas en exceso e indebidamente (Obsfeld, 1997). Para atenuar esos riesgos, se deben establecer procesos y circunstancias activadoras de las CE ante eventos verdaderamente graves. En este sentido, la consideración de las excepciones a la aplicación de las RF implica importantes desafíos en la identificación de los episodios críticos que las activan. Con este fin, en la literatura disponible y en la práctica reciente, se ha propuesto que la aplicación de este tipo de medidas excepcionales requiera de la aprobación previa de organismos técnicos independientes (Consejos Fiscales) y, usualmente, del órgano legislativo nacional (Paredo, Rodríguez, & Velasco, 2012).

Por otra parte, no basta con definir las causas que justifican suspender temporalmente la aplicación de las reglas, también es imprescindible establecer con precisión el camino para recuperar la trayectoria de la política fiscal una vez superada la situación extraordinaria que justificó suspender la aplicación de las reglas. Dado que existe una multiplicidad de eventos

que podría eventualmente justificar la activación de las CE, lo más razonable, y de hecho es la práctica más usual, es establecer señales numéricas basadas en agregados fiscales y macroeconómicos que puedan disponerse con prontitud, confiabilidad y transparencia; y que sean, además, aceptables por todos los agentes involucrados en las decisiones de la política fiscal. En el caso de los países que han formulado RF centradas en el comportamiento de los agregados fiscales ajustados por el comportamiento cíclico, la activación de las CE está determinada, fundamentalmente, en función de la magnitud de la brecha entre el PIB corriente y el PIB potencial.

Los Consejos fiscales independientes

Uno de los principales objetivos de la RF es limitar la excesiva discrecionalidad de los gobiernos en el ejercicio de las políticas fiscales y, con ello, contribuir al mantenimiento de los déficits y deudas públicas en niveles sostenibles. En este sentido, los Consejos Fiscales Independientes (CFI) constituyen un complemento fundamental de las RF, pues disponen de las herramientas técnicas para incentivar la adopción de políticas fiscales robustas en todo momento (Cangiano, Curristine & Lazare, 2013). En las dos últimas décadas, los CFI han adquirido un gran impulso; de constituir organismos de apoyo a la gestión fiscal de los gobiernos, evolucionaron para extender ese apoyo a los parlamentos, hasta alcanzar en la actualidad un formato de órganos con más independencia desde el punto de vista técnico y político. De hecho, los CFI están entre las más importantes innovaciones de la nueva arquitectura de la gerencia de finanzas públicas en países democráticos.

Entre los efectos de los CFI destacan:

- la promoción de las mejores prácticas para favorecer la transparencia de la gestión fiscal,
- el incremento de la responsabilidad de la gestión fiscal,
- dotación de mayor realismo a los fundamentos de los presupuestos formulados por el Ejecutivo,
- facilitan la toma de decisiones sobre las políticas fiscales que requieren de consensos.
- mejoran la calidad y aplicación las cláusulas de escape ante situaciones de choques fiscales significativos.

Si bien son amplias las ventajas de contar con los CFI, no siempre se dispone de las condiciones institucionales, políticas y jurídicas para desarrollarlos. En particular hay que considerar:

- las condiciones locales relacionadas con el grado de compromiso e identificación nacional con los CFI,
- el grado de independencia, que es un prerequisite para garantizar análisis técnicamente imparciales,
- el mandato debe ser lo suficientemente amplio como para permitir al CFI la libertad para establecer su agenda,
- la transparencia de su gestión exige que el mandato del CFI incluya la descripción de las metodologías utilizadas y las fuentes de datos utilizadas,
- el origen y la cuantía de sus recursos influye sobre la independencia de los CFI, así como el carácter de su adscripción administrativa, ya que sus recursos no deben estar sujetos a la discrecionalidad de las autoridades políticas (Ejecutivo y/o Legislativo),
- las funciones de apoyo de los CFI a las competencias legislativas en el proceso presupuestario deben estar explícitamente consideradas en el marco legal fiscal,
- los CFI deben tener acceso pleno a la información presupuestaria, con inclusión de la metodología y de los supuestos usados en los cálculos para la estimación de los presupuestos, y
- los CFI deben poder establecer canales efectivos de comunicación no solo con las instancias de poder político, sino también con la sociedad civil y otros sectores de interés,

Leyes de responsabilidad fiscal

La creación de una Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) tiene el objetivo de incorporar las normas sobre el sistema de reglas fiscales y los procedimientos orientados al cumplimiento de los principios de estabilidad, sostenibilidad transparencia y responsabilidad de las políticas fiscales. En general, la LRF constituye un documento normativo que desarrolla la responsabilidad colectiva del gobierno sobre el manejo de la política fiscal y su impacto macroeconómico. La normativa de lo que hoy se consideran “buenas prácticas fiscales” han

sido sintetizadas en una reciente publicación del Fondo Monetario Internacional de la siguiente manera (Cangiano, Curristine & Lazare, 2013):

- mantener una posición fiscal sostenible, lo cual se debe expresar en un indicador medible (por ejemplo, el nivel esperado de deuda/PIB),
- la consolidación de la programación presupuestaria con un horizonte de largo plazo, razón por la cual, se hace énfasis en los presupuestos plurianuales,
- la limitación de los gastos preasignados, que incrementan la rigidez fiscal,
- la incorporación de metas precisas e indicadores de desempeño, con la finalidad de incrementar la transparencia y la eficiencia en el control de la gestión fiscal,
- el incremento de la disponibilidad y calidad de la información pública con el objetivo de contrarrestar la miopía presupuestaria,
- la introducción de la distinción entre procesos presupuestarios obligatorios y permisivos,
- la incorporación explícita de la medición de los riesgos fiscales; es decir, la probabilidad de que los resultados fiscales difieran de los resultados planificados.

Adelantar estas innovaciones institucionales, e incorporarlas explícitamente al marco regulatorio en Venezuela, exige una profunda reforma en la infraestructura fiscal y en los sistemas contables y presupuestarios, para lo cual hay que desarrollar la capacidad administrativa capaz de manejar las demandas más amplias sobre el gobierno. Sin duda, todas ellas deben formar parte esencial en el diseño del programa de estabilización y reformas estructurales que se tendrá que adelantar en el país una vez que se produzca un cambio en el actual régimen de políticas económicas.

Conclusiones

Partiendo del reconocimiento de que la crisis económica actual de Venezuela tiene que ver en gran parte con una situación de dominancia fiscal y una gran fragilidad institucional en dicho ámbito, se propone la aplicación de un sistema de RF en la eventualidad de que el país inicie un proceso de reformas económicas orientadas al restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos y la recuperación de una senda de crecimiento sostenido en el mediano plazo.

La propuesta desarrollada parte de considerar el estado del arte en la materia de RF y la experiencia de las economías exportadoras de recursos naturales, especialmente las petroleras que, como es conocido, están expuestas a una elevada inestabilidad macroeconómica. A pesar de la posibilidad de derivar aprendizajes útiles de casos exitosos en la aplicación de RF de economías que guardan cierta similitud con la de Venezuela, se advierte que no es posible replicar las experiencias de un país a otro, ni de un momento a otro en un mismo país, dado el carácter idiosincrático de los procesos de reforma fiscal.

El modelo aquí propuesto contiene un sistema de reglas que permite, primero, relacionar de una manera consistente la evolución de la deuda pública, un fondo de estabilización fiscal, y la política fiscal discrecional del Gobierno Central; y, segundo, la posibilidad de reducir el modelo a una sola ecuación. El objetivo final de la propuesta es estimar el espacio fiscal para decisiones de política de gasto público, una vez que se respetan un conjunto de restricciones o reglas relacionadas con metas en materia de sostenibilidad fiscal a largo plazo, estabilidad del gasto y asignación de recursos en áreas y sectores específicos, específicamente en seguridad social y descentralización política y administrativa. Los resultados de un ejercicio de simulación muestran que, bajo supuestos razonables, dadas las características y desequilibrios actuales que prevalecen en la economía venezolana, el sistema de reglas propuesto es viable desde un punto de vista técnico-financiero.

Las reformas institucionales orientadas a corregir las fallas de la política fiscal tienen importantes implicaciones de economía política que pueden afectar su viabilidad. Teniendo en cuenta el contexto institucional fiscal venezolano, se sugieren tres tipos de innovaciones que podrían incorporarse al marco regulatorio de carácter fiscal: las Cláusulas de Escape que refuerzan la credibilidad de las reglas; la creación de Consejos Fiscales Independientes, que mejoran la calidad de las políticas; y la Ley de Responsabilidad Fiscal, que permite integrar en un solo marco normativo las disposiciones que regulan los aspectos más operativos de la gerencia de la política fiscal relacionados con los objetivos de estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas.

Referencias

- Alberola, E., & Montero, J. M. (2006). Documentos de trabajo N° 0611: *Debt Sustainability and Procyclical Policies in Latin America*. Madrid: Banco de España.
- Cangiano M., Curristine T.& Lazare M. (Ed.) (2013). *Public Financial Management and Its Emerging Architecture*. Washington DC: International Monetary Fund.
- Corbo, V., Caballero, R., Marcel, M., Rosende, Francisco, Schmidt-Hebbel, K., y otros. (2011). *Propuestas para perfeccionar la regla fiscal*. Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile. Santiago de Chile.
- Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Lledo, V., & Pattillo, C. (2018). *Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility and enforceability*. IMF: Staff Discussion Notes .
- Grupo Orinoco. (2017). *Plan de recuperación de la industria petrolera nacional 2018-2022*. Caracas: Grupo Orinoco.
- Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales-UCAB. (2019). *Informe de Coyuntura*. Caracas, Venezuela: Universidad Católica Andrés Bello.
- Kaiser, R. & Maravall, A. (1999). Estimation of the Business Cycle: A Modified Hodrick-Prescott Filter. *Spanish Economic Review*, 175-206.
- Lienert, I. (2010). *Should advanced countries adopt a fiscal responsibility law?* IMF Working Papers WP 10/254. Washington: International Monetary Fund.
- Medina, J., & Soto, C. (2011). *Commodity price shocks and imperfectly credible macroeconomic policies in commodity-exporting small open economies*. IMF Working Papers WP 14/33. Washington: International Monetary Fund.
- Obstfeld, M. (1997). Destabilizing Effects of Exchange rate escape Clauses. *Journal of International Economics* (43), 61-77.
- Paredo, E., Rodríguez, J., & Velasco, A. (2012). Responsabilidad Fiscal en Chile: propuestas para seguir avanzando. *Estudios Políticos* (127), 89-122.

Schaechter, A., Tidiane, K., Budina, N., & Weber, A. (2012). *Fiscal rules in response to the crisis-toward the next generation rules: a new dataset*. IMF Working Papers WP 12/87. Washington: International Monetary Fund. IMF.