

Colección
VISIÓN VENEZUELA



RONALD BALZA GUANIPA
HUMBERTO GARCÍA LARRALDE
Coordinadores

FRAGMENTOS DE VENEZUELA

20 Escritos sobre economía



Konrad
Adenauer
Stiftung



Universidad Católica Andrés Bello
Academia Nacional de Ciencias Económicas
Caracas, 2017

FRAGMENTOS DE VENEZUELA

20 Escritos sobre economía

Ronald Balza Guanipa / Humberto García Larralde (Coordinadores)

Universidad Católica Andrés Bello

Montalbán. Caracas (1020). Apartado 20.3323

Diseño y Producción: **ab**ediciones

Diagramación: Isabel Valdivieso

Diseño de portada: Isabel Valdivieso

Fotografía de portada: Ronald Balza Guanipa

Corrección: Ronald Balza Guanipa

© Universidad Católica Andrés Bello

Primera edición

Hecho el Depósito de Ley

Publicaciones UCAB

Depósito Legal: DC2017001817

ISBN: 978-980-244-877-7

Impreso en Venezuela

Printed in Venezuela

Por: Gráficas LAUKI, C.A.

Reservados todos los derechos.

No se permite reproducir, almacenar en sistemas de recuperación de la información, ni transmitir alguna parte de esta publicación, cualquiera que sea el medio empleado –electrónico, mecánico, fotocopia, grabación, etc.–, sin el permiso previo de los titulares de los derechos de la propiedad intelectual.

DEDICATORIA

A los estudiantes.

ÍNDICE

Prefacio. Francisco José Virtuoso	9
Presentación. Ronald Balza Guanipa / Humberto García Larralde.....	11
Narrativa económica venezolana. Nuestra tragedia y la epopeya Ángel Alvarado Rangel.....	13
¿Cómo evitar que el próximo gobierno también sea rentista? Víctor Álvarez R.....	29
El FONDEN, “Fondos Chinos” y sector externo en Venezuela: 2005 a 2014 Ronald Balza Guanipa	53
¿Cuánto puede tomarle a Venezuela recuperarse del colapso económico y qué debemos hacer? Douglas Barrios / Miguel Angel Santos.....	91
Choques externos, ajuste y opciones de política cambiaria Concepción Díaz García / Kamal A. Romero S.	115
De la democracia a la dictadura: una visión macroeconómica Armando Gagliardi.....	131
La transición económica: aspectos de economía política Humberto García Larralde.....	147
El tratamiento de las prácticas y comportamientos de competencia desleal en Venezuela (1992-2016): problemas teóricos y prácticos Gustavo Guevara Inciarte.....	167
La economía política de las reformas estructurales Natan Lederman Sokol	185
Institutional growth in fiscal policy: a transaction costs approach Amalia S. Lucena R.....	225
Consolidación fiscal y multiplicador de la política fiscal en Venezuela María Antonia Moreno	247

Restricciones a la inversión y crecimiento en Venezuela Richard Obuchi, Bárbara Lira, Daniel Raguá, Alfredo Guerra	263
La reconstrucción petrolera e institucional en la era poschavista Luis Oliveros	281
Estabilidad de precios en América Latina: ¿Ya llegamos allí? Víctor Olivo Romero.....	299
Una valoración del desempeño reciente de la economía venezolana a través de los índices de competitividad Alejandra Ruiz / Francisco Sáez	345
Determinantes del tipo de cambio paralelo en Venezuela: un enfoque empírico José Luis Saboin García.....	379
Inflación y déficit fiscal en Venezuela: direccionalidad, efectos y canales de transmisión Luis Morales / Jorge Sarmiento Laya.....	401
Un “Modelo triangular ampliado” para explicar la inflación en Venezuela y algunas implicaciones de política Leonardo V. Vera	427
La revolución contra los pobres: territorio, pobreza y desigualdad en Venezuela 2013-2016 Omar Zambrano.....	453
Consideraciones sobre la transición económica, la velocidad de los ajustes y la secuencia de las reformas Luis Zambrano Sequín.....	469

PREFACIO

FRANCISCO JOSÉ VIRTUOSO*

Me complace iniciar las páginas de este libro, en donde una vez más un conjunto destacados académicos de la ciencia económica se dan cita para analizar el drama venezolano y señalar perspectivas de transformación y cambio.

El pueblo venezolano está sufriendo las terribles calamidades del empobrecimiento masivo que se traducen en escasez de bienes y servicios básicos, hambre, desempleo... Quizás vivimos hoy la más dura crisis social que ha padecido la sociedad venezolana desde el siglo XX. En la raíz de estos males se encuentra ese conjunto de desacertadas políticas económicas que nos han sumergido en una terrible depresión de nuestra capacidad de producción e intercambio, a la vez que nos aísla de toda posibilidad de cooperación internacional.

Al mismo tiempo, en lo político, nos enfrentamos al empeño decidido de un pequeño grupo que controla hoy el Estado por imponer autoritariamente sus concepciones sobre lo que debe ser el modelo de relaciones sociales. A esto se contrapone la resistencia de la gran mayoría de la población venezolana que, no me cabe duda, logrará vencer y transformará las actuales de condiciones que causan nuestros grandes males.

Este conjunto de trabajos que el lector tiene en sus manos reúne consideraciones académicas en diversas áreas de la vida económica. Su elaboración constituyó una nueva oportunidad para el debate de expertos, que reafirma el papel de la Universidad y de la Academia en esta terrible crisis que padecemos.

Me enorgullece como universitario el esfuerzo hecho y el producto presentado. Porque de esta forma evidenciamos la vinculación indisoluble que existe entre transformación social y conocimiento, entre universidad y cambio, entre fuerza social transformadora y academia.

* Rector de la Universidad Católica Andrés bello.

PRESENTACIÓN

RONALD BALZA GUANIPA*

HUMBERTO GARCÍA LARRALDE**

Los artículos de este libro fueron terminados durante las semanas que precedieron a la convocatoria a elecciones para una Asamblea Nacional Constituyente, hecha por el presidente de la República con el aval del Tribunal Supremo de Justicia, el Consejo Nacional Electoral y la Defensoría del Pueblo; y con el rechazo declarado de la Asamblea Nacional y el Ministerio Público.

La entrega del último trabajo fue precedida por una centena de días de protestas de variado tenor. Casi cien personas murieron esos días, víctimas de individuos y grupos armados dispuestos a matar. Fueron denunciados y documentados casos de violación de derechos humanos por parte de agentes de cuerpos represivos del Estado. Se registraron saqueos, linchamientos y otras violencias en distintos lugares del país.

El último acto de protesta cumplido antes de terminar este libro fue una Consulta Popular, aprobada por la Asamblea Nacional y rechazada por el Ejecutivo Nacional. En ella, al menos 7.186.170 personas se opusieron a la convocatoria presidencial, según informó una Comisión de Garantes integrada por los rectores de la Universidad Central de Venezuela, la Universidad Pedagógica Experimental Libertador, la Universidad de Carabobo, la Universidad Metropolitana y la Universidad Católica Andrés Bello.

Durante los últimos años, en las Universidades y las Academias venezolanas han sido defendidas, como valores esenciales, la pluralidad y la honesta búsqueda de la verdad. Graves problemas económicos, políticos y sociales, que se manifestaron trágicamente antes de las protestas y que las explican, han sido preocupación permanente de profesores y estudiantes. Valiosos libros recogen diagnósticos, recomendaciones y advertencias sobre sus causas y posibles soluciones.

Este libro ha sido una nueva oportunidad para reafirmar el papel de la Universidad y la Academia. No solo reúne las ideas, propuestas y preocupaciones de sus autores. Es una respuesta al abuso y a la amenaza. Es expresión de nuestras razones para ver el futuro con esperanzas.

* Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello.

** Presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.

NARRATIVA ECONÓMICA VENEZOLANA. NUESTRA TRAGEDIA Y LA EPOPEYA

ÁNGEL ALVARADO RANGEL¹

“...la epopeya es ilimitada en el tiempo”.

Aristóteles

La tragedia

La economía venezolana parece responder a la estructura de una tragedia griega que se repite por ciclos y cuyos males emergen cada cierto tiempo sin solución de continuidad.

El pensamiento filosófico griego de la Antigüedad clásica trata de librarse sin éxito del tiempo: del eterno retorno a la misma tragedia que vuelve una y otra vez a repetirse. Una especie de fatalismo al que no se le conoce causas racionales y que debe emerger necesariamente. Por su parte, la tradición filosófica cristiana de influencia agustiniana ve la historia linealmente, y la libertad del hombre conduce el devenir histórico. Para el pensamiento agustiniano cualquier ciclo fatal es la suma de decisiones equivocadas, nunca rectificadas y por tanto repetidas en el tiempo cuyo cierre de ciclo requiere la extirpación del mal reconocido. Nuestra tragedia es consecuencia de malas decisiones, y, por tanto, responsabilidad de personas concretas, no es fatalismo irracional, sino consecuencia de nuestros actos. A esta discusión pretendo dedicar parte de este trabajo.

Con este capítulo no pretendo un ensayo de historia económica venezolana, sino una interpretación de la misma que permita entender cómo extraviarnos la senda exitosa de crecimiento económico e institucional a finales de los años 70 comenzando un ciclo de desgracias económicas: inflación, devaluación y estancamiento que dieron fin a una sociedad exitosa hasta sumirla en el caos.

Entender el extravío es fundamental para poder construir, sobre esta interpretación, una nueva narrativa económica que nos permita anclar en un punto el comienzo de nuestra tragedia y ponerle final a todos sus efectos desde la raíz.

El reto actual de los venezolanos es transformar la actual tragedia en epopeya, para ello el largo plazo (pasado y futuro) o la conciencia de la historia completa es una clave para entender que lo presente no es fatalismo, sino sumatoria de errores personales y colectivos en el tiempo que no han sido rectificados. Si vemos nuestra historia acotada en el tiempo veremos una tragedia, solo la posibilidad de ver la historia completa nos

1 Economista, diputado a Asamblea Nacional por el partido Primero Justicia

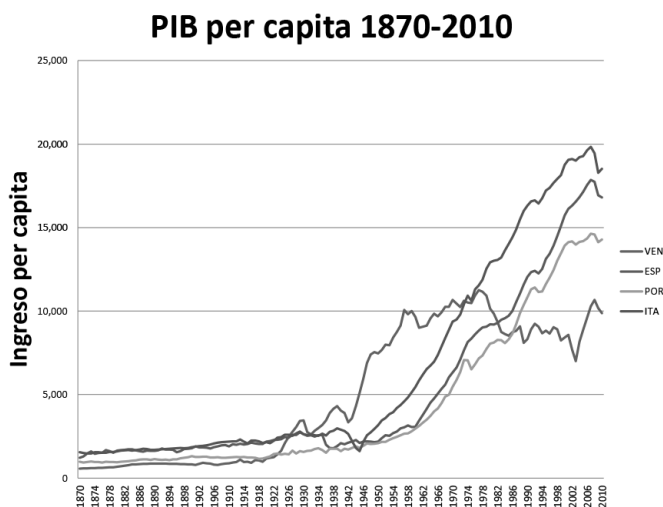
permitirá darnos cuenta de que la tragedia y la epopeya tienen la misma estructura, de que liberarse del corto plazo es la condición para superar la tragedia, aprendiendo de ella y superándola (Aristóteles, *La Retórica*)

La manera más simple de entrar en un problema tan complejo es a través de la narrativa, el cerebro humano está creado para entender narrativas: estas son contagiosas, virales y poderosas para explicar la realidad. No todo el mundo es capaz de construir narrativas, y entre las ciencias tal vez la menos dotada para tal fin es la economía, acostumbrada a ecuaciones simultáneas y equilibrios generales incapaces de ser entendidos por los demás (Schiller, 2017). Hacer de nuestros errores históricos elementos de la narrativa económica es lo que buscamos. Saber en qué punto éramos una sociedad exitosa y cuándo dejamos de serlo, saber quién es el villano o quiénes son los villanos de la historia, identificar el/los héroe(s) es también fundamental para entender nuestra propia historia económica y ser capaces de contársela coherentemente a la sociedad.

Data y realidad: dinero no es riqueza

Entre 1920-1974, Venezuela tuvo un ingreso *per capita* superior a la mayoría de los países europeos (gráfico 1), el país tenía altas tasas de crecimiento económico, baja inflación (entre 1%-2% interanual) y las instituciones políticas se iban progresivamente democratizando.

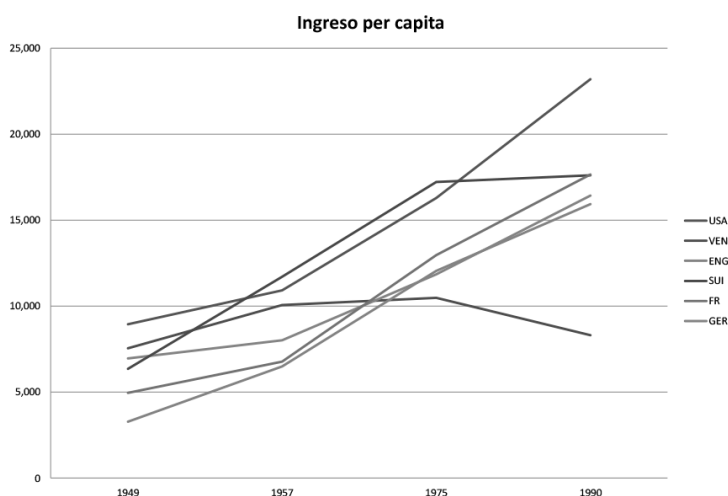
Gráfico 1: Ingreso *per capita* de países con grandes colonias en Venezuela 1870-2010



Fuente The Maddison-Project, <http://www.ggd.net/maddison/maddison-project/home.htm>, 2013 version.

Para el final de la dictadura de Marcos Pérez Jiménez (1957), Venezuela era el tercer país más rico del mundo en términos *per capita*, después de Estados Unidos y Suiza, como se ve, el gráfico 2. Esta base económica era un fundamento sólido para la consolidación de una institucionalidad democrática más inclusiva que debía a acoger la migración interna (del campo a la ciudad) y la inmigración europea que ya formaba importantes colonias en el país.

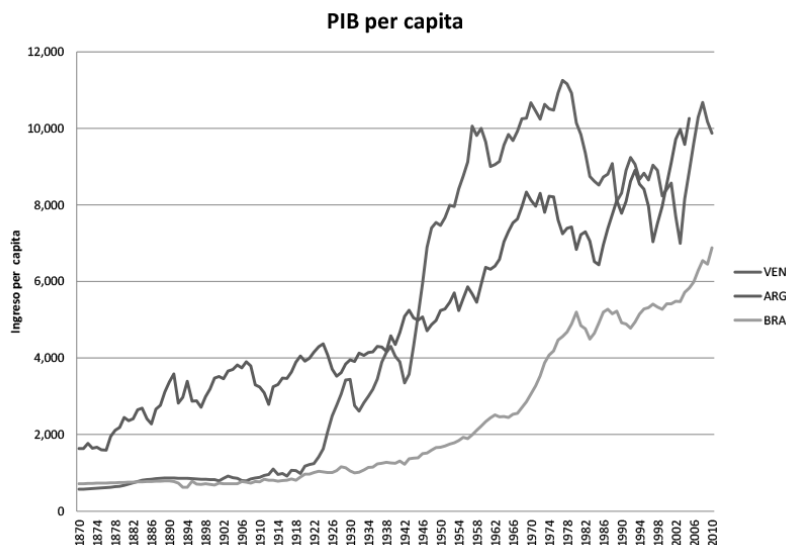
Gráfico 2: Países más ricos del mundo en las décadas de los 50 y 60



Fuente The Maddison-Project, <http://www.ggd.net/maddison/maddison-project/home.htm>, 2013 version.

Hasta finales de los años 80, Venezuela era por mucho el país con mayor ingreso *per capita* de la región (gráfico 3) y la democracia más consolidada de la misma. No obstante, el modelo empezaba a presentar desequilibrios económicos que se manifestaron a partir del “viernes negro” de 1983.

Gráfico 3: PIB *per capita* de Venezuela comparado con Argentina y Brasil (1870-2010)



Fuente The Maddison-Project, <http://www.ggcd.net/maddison/maddison-project/home.htm>, 2013 version.

Estos desequilibrios económicos tardíamente corregidos y ejecutados con serias fallas políticas llevaron en 1989 al “Caracazo”, explosión social con desató la violencia en el país deslegitimando las instituciones políticas, sembrando semillas de anomía e inestabilidad que pavimentaron el camino a dos golpes de Estado en 1992.

De esta manera, el exitoso modelo de sociedad venezolano de los años 60-70 pierde sus equilibrios en cierto punto, la institucionalidad se quiebra, la violencia se exagera en las zonas populares, y el intento por salvar la democracia de uno de sus padres (Rafael Caldera) coincide con la caída de los precios petroleros.

Una democracia requiere como base de sustento una “gran clase media” (Aristóteles, *La Política*), al perderse la prosperidad material se incrementan los conflictos y la turbulencia se manifiesta, a veces, violentamente, como en 1989 o 1992. El modelo democrático venezolano entra en crisis cuando “la democracia no es capaz de darle de comer al pueblo”, junto al modelo de democracia de 1958, faltó, a partir de los años 70 un modelo económico exitoso. Esto requiere ser analizado con un poco más de detalle.

¿De dónde viene el *crash*?

La crisis venezolana no se incoó en 1998, la “Revolución Bolivariana” es consecuencia y profundización de un problema preexistente. Es una lenta evolución de hechos concatenados, que la literatura llama *path dependence*, que nos han ido llevando progresivamente al “hades”. Nuestro objetivo es rastrear el momento en que la senda institucional cambió su ruta de ascendente a descendente y extraer algunas conclusiones de ese extravío.

Hacia finales de los años 70, la economía dejó de crecer (gráfico 1), aparece la inflación, y, poco a poco, se pierden los equilibrios macroeconómicos, los equilibrios sociales y políticos dando pie a un “*nuevo orden institucional*” que arrasó a la postre con la misma sociedad y el Estado, creando instituciones más extractivas a las existentes en ese momento.

El presente trabajo quiere reflexionar sobre el momento crítico que desvió la senda de crecimiento económico que traía la sociedad desde 1920. Preguntarnos si esa senda fue desviada únicamente por la volatilidad del precio de un *commodity* o si la volatilidad del *commodity* generó una juntura crítica en la sociedad en 1973 que profundizó la consolidación de instituciones extractivas (1976-1998), dando paso a un Estado frágil (1999-2017)² que se iba a llevar por delante no solo el crecimiento económico sino la vida republicana en democracia.

Nuestra dirigencia en los años 70 pensaba que el *boom* petrolero era una juntura histórica crítica que nos abría el camino hacia el desarrollo³, especialmente con la estatización de la industria de hidrocarburos⁴. Vale la pena preguntarse: ¿Por qué esto nos fue así? ¿Por qué el resultado fue el contrario al esperado? ¿Qué cambios institucionales hicimos que nos dieron tan malos resultados? ¿Cómo los revertimos para recuperar la senda perdida? ¿Fue la nacionalización de la industria lo que condujo al desastre? ¿O fueron más bien los altos precios lo que generaron el extravío?

La historia ha demostrado que los resultados de las decisiones tomadas en ese momento (1975-1976) no solo desactivaron el crecimiento económico de largo plazo en Venezuela, sino que también afectaron la evolución institucional seriamente.

-
- 2 “Las instituciones extractivas no solo crean las condiciones para un nuevo régimen –aún mas extractivo– sino que generan *continuas peleas* y guerras civiles, *las cuales generan más sufrimiento y destruyen el poco Estado que existía. Es un proceso descendente hacia la ausencia de leyes, Estados fallidos, y caos político*, destruyendo cualquier esperanza de prosperidad económica” Acemoglu y Robinson (2012).
 - 3 También se pensaba –erróneamente– que el recurso estaba en franco declive y que el Estado debía diversificar la economía con urgencia y dejar de otorgar nuevas licencias (el discurso de “no más concesiones”), lo cual produjo desinversión y caída de la producción.
 - 4 “Ha habido real consenso parlamentario y me atrevo a decir que nacional sobre la toma de control por el Estado de la producción y comercialización del petróleo” Rómulo Betancourt. Discurso en la Cámara de Senadores, 1975.

Ocurrió precisamente lo contrario a lo que se esperaba con la “nacionalización”⁵: un país industrializado, con un Estado fuerte en lo económico que se cobra impuestos a sí mismo y que serviría de base económica para una democracia más sólida.

Entender nuestra evolución económica requiere entender las instituciones que las han hecho posible, así como los cambios institucionales que se han dado en el curso de la historia afectando la senda de crecimiento económico y el desarrollo de la sociedad. Nos interesa, de manera especial, entender cuáles fueron esas circunstancias que, en la década del 70, cambiaron la institucionalidad, afectando el crecimiento económico de largo plazo.

Las instituciones “criollas”

No es un tema de tener o no instituciones sino de tener instituciones correctas. Las instituciones⁶ son capaces de sacar lo mejor de la sociedad (innovación, creatividad, productividad) o lo peor de la misma (corrupción, violencia, rentismo). Las instituciones afectan el funcionamiento de la economía y los incentivos de las personas, marcan la cancha, fijan las reglas del juego y determinan la imparcialidad del árbitro.

Dentro de las instituciones nos atañen de manera especial las extractivas⁷, en las que un grupo se beneficia de los otros a través del control político, generando estancamiento y pobreza en el resto de la población, mientras la élite gobernante se enriquece (Acemoglu y Robinson, 2012). Se contraponen a estas las inclusivas, donde se respeta la pluralidad, la participación productiva de la mayoría, los derechos de propiedad, la libertad económica, la justicia independiente e imparcial, y el control parlamentario sobre el Ejecutivo.

Las instituciones económicas venezolanas han emergido con el tiempo⁸. Del colonialismo al caudillismo decimonónico, las instituciones políticas venezolanas han sido extractivas, autoritarias; promotoras de los monopolios y de la concentración de la riqueza en una élite.

Las instituciones coloniales heredadas de España eran extractivas, marcadas por el rentismo, los privilegios, el mercantilismo y la voracidad fiscal: de ello la mejor muestra la Compañía Guipuzcoana y la concentración de tierras en pocas manos durante la colonia. No era casualidad que el discurso independentista se oponía al mercantilismo

5 “...tengo fe en Venezuela y tengo fe en los venezolanos: porque sé que aquí en Venezuela ya no habrá más dictaduras...” Rómulo Betancourt. Discurso en la Cámara de Senadores, 1975.

6 Las instituciones son aquellas normas, formales o informales, que delimitan el accionar de los miembros de una sociedad en la arena política, económica y social a través de marco de incentivos que ellas generan.

7 Estas instituciones sacan lo peor de las personas.

8 Es fútil pensar las instituciones económicas sin entender las fuerzas de dónde emergieron y de donde son sostenidas (Burma et al, 2012; Acemoglu y Robinson, 2012).

y luchaba por el libre comercio, la eliminación de los monopolios estatales y en algunas circunstancias la redistribución de la tierra.

La Corona española, a pesar de los cargamentos de metales llegados de América en el siglo XVI, incurrió en déficits fiscales debidos a la expansión del gasto público ocasionadas por sus guerras europeas. Durante el Siglo de Oro español, la Corona incurrió en *default* en los años 1557, 1569, 1607, 1627, 1647, 1653, 1680...siendo, así, compatible que una élite viviera del oro de América (rentismo) mientras la clase media se debilitaba, subían los precios y la pobreza aumentaba. Lo importante para la élite gobernante española de entonces no era la productividad de la sociedad, sino la posibilidad de vivir sin trabajar, bien lo decía Cervantes en El Quijote: “El no vivir de rentas no es trato de nobles”. Esa mentalidad sigue presente en las sociedades hispanoamericanas de hoy.

La incapacidad venezolana para manejar los torrentes desbordados de renta petrolera (en los 70 y durante el “Socialismo del siglo XXI”) tuvo su primera expresión en la España del siglo XVI (antigua metrópoli) que sembró en América instituciones fuertemente extractivas que han marcado nuestra senda histórica institucional desde el primer día.

Tales instituciones heredadas no cambiaron sustancialmente ni con la revolución de la Independencia, ni en las sucesivas revueltas “revolucionarias” decimonónicas que dieron origen a nuevas oligarquías (Conservadora y Liberal)⁹. Los discursos y proclamas altisonantes no han servido para cambiar las instituciones de manera “revolucionaria”. Dramáticamente lo expresa Juan Loreto Arismendi al final de la Guerra Federal: “*Luchamos 5 años para sustituir ladrones por ladrones, tiranos por tiranos*”. El gatopardismo –cambiarlo todo sin cambiar nada– ha sido gran parte de la historia nacional y llamada de alerta para cualquier cambio político futuro.

Es así como nuestras instituciones no solo han sido extractivas sino profundamente injustas, para 1900, el 83% de los venezolanos eran peones de hacienda (Fuemayor, 1975) regidos por un régimen ultra presidencialista, no obstante, haber vivido 40 “revoluciones” en el siglo XIX, que nada habían cambiado las cosas y en muchos aspectos lo habían empeorado.

Primera Juntura Crítica (1914): Creación del Estado

En ese contexto institucional aparece el petróleo en 1914, el cual es una juntura crítica en la evolución histórica, es un factor externo que no cambia la estructura institucional de manera inmediata, pero sí abre una ventana de oportunidades para

9 Cumpliéndose el *Iron Laws of Oligarchic*: sin una organización democrática es inevitable la aparición de una oligarquía.

cambios importantes la velocidad y tendencia del *path dependence*¹⁰ en medio de una feroz dictadura.

El gran mérito de Juan Vicente Gómez fue haber creado el Estado (*Stateness*), es decir, un ejército centralizado, una hacienda pública y una red de carreteras que cohesionaron el país. Esto permitió la creación de un Estado con “capacidad para actuar”, cosa que no existía hasta el momento, para Acemoglu y Robinson (2016), es precisamente esta la primera condición para crear instituciones inclusivas¹¹. Gómez¹² abre el camino hacia un cambio institucional que progresivamente va democratizando la sociedad y genera una prosperidad económica nunca antes vista (ver gráfico 1). Dicha centralización política (monopolio de la violencia, burocracia central, sistema fiscal) permitía al Estado proveer bienes públicos, regular la economía y hacer cumplir las leyes, aspectos fundamentales para comenzar a tener instituciones políticas inclusivas (Acemoglu y Robinson, 2016).

El *Stateness* creado por Gómez permitió el respeto a los derechos de propiedad y la inversión extranjera convirtiendo al país en 1928 en el principal exportador de crudo, y segundo productor mundial (Vallenilla 1975, Tungwell 1975). Esto es un éxito importante que no puede darse por supuesto en una país devastado por las guerras civiles del siglo XIX. Gómez, garantizando derechos de propiedad y *Stateness*, crea el clima de negocios necesario para la inversión y el crecimiento económico.

Quedaba pendiente, no obstante, la democratización de la sociedad y la participación plural de todos del en el poder y la riqueza, proceso que comienza a partir de 1936, se materializa parcialmente en 1945 y se va consolidando paulatinamente hasta 1958, en un devenir accidentado y abrupto, pero de evolución ascendente en la formación de una institucionalidad inclusiva.

El Estado empresario

Sin embargo, con el trienio adeco crece el tamaño del Estado, se va acentuando un modelo intervencionista que subsidia a grupos de interés y genera fidelidades¹³. Poco a poco, el “el Estado venezolano vino a ser visto principalmente como un gran aparato repartidor...una vaca a cuya ubre todos querían pegarse”, dando como resultado: *only one game in town*: el petróleo (Karl, 1997) y el *rent-seeking behaviour*.

10 Las decisiones en ese momento estaban restringidas por las decisiones del pasado, sin embargo, la aparición de petróleo sacude la sociedad como veremos más adelante.

11 La segunda es que dicho poder esté distribuido entre los distintos sectores de la sociedad, cosa que comienza con la muerte de Gómez.

12 Esta es seguramente una consecuencia no buscada por el terrible dictador.

13 Jovito Vilalba en discurso ante el Congreso en 1948, critica la iniciativa privada extranjera espoleando al Estado a que transporte pescado en cavas de la Isla de Margarita a Caracas, sustituyendo a la empresa de la familia Rockefeller.

Esa misma estructura se mantiene durante la dictadura de Marcos Pérez Jiménez (1952-1958) que, salvo por la crisis Iraní 1953 (Mossadeq), la crisis Canal de Suez 1956 y el otorgamiento de nuevas concesiones que logra llevar la producción petrolera de 1.4 millones de barriles a 2.7 en los la década de los 50, evoluciona sobre una misma senda institucional con inobjetables resultados económicos y con un Estado venezolano que asume en lo económico el rol de *prima dona*.

Sobre esa institucionalidad se abre paso la democracia en 1958: que con el Pacto de Punto Fijo y una industria petrolera consolidada, Venezuela vivió una época gloriosa de su historia.¹⁴ Era la expresión máxima de que las instituciones estaban llegando a un grado importante de madurez, y la suposición de que sobre esa senda íbamos a mantener un nivel de ingreso e institucionalidad de primer mundo que se irían consolidando con el tiempo.

Con esa institucionalidad pre-1973, crece la clase media, se mantienen positivas y sostenidas las tasas de crecimiento económico, Venezuela es el mayor exportador de crudo, el país se va democratizando, el bolívar es de la mejores monedas del mundo (Hayek, 1976). El *path dependence* ascendente va creando instituciones más inclusivas, el país se va civilizando y los resultados económicos y políticos son positivos.

Pero no nos hagamos ilusiones, Venezuela no era una democracia sólida¹⁵, esa institucionalidad pre-1973 “exitosa” tenía aparejado una institucionalidad política centralista, un Congreso todavía débil, un sistema de justicia precario y un sistema de partidos que poco a poco se fue convirtiendo en canales para repartir la renta.

Segunda Juntura crítica (1973): Petro-Estado

Si bien es cierto que hasta 1973 nuestro modelo económico y social venía dando buenos resultados, también es cierto que las instituciones existentes eran extractivas y poco maduras. En este contexto institucional ocurre el embargo árabe de 1973, segunda juntura crítica, disparándose, como nunca antes, los precios del petróleo.

El gobierno de Pérez Jiménez recibe más recursos que todos los gobiernos juntos desde 1914¹⁶. Se propone al país el proyecto de la Gran Venezuela que buscará erradicar la pobreza con controles de precios, servicios sociales, empleo, expansión de la demanda y sustitución de importaciones. Para ello el presidente solicita poderes especiales al Congreso (con voto en contra de COPEI y el MEP, y favorable de AD y la izquierda), lo

¹⁴ Aunque se tenía una institucionalidad extractiva era eficiente en sus resultados.

¹⁵ Si hubiese sido una democracia consolidada hubiese podido enfrentar con éxito lo que venía.

¹⁶ Cosa parecida a la ocurrida en el gobierno de Chávez que recibió más recursos que todos los gobiernos anteriores incluyendo los de Pérez y Gómez.

que le permitía gobernar por decreto en el ámbito económico¹⁷. Es así como, en 1976, se expropiaron las empresas petroleras (incluso las nacionales) y el Banco Central de Venezuela (que era mixto) con voto en contra de COPEI, MAS, MIR, URD, PCV y positivo de AD y los perezjimenistas.

La juntura crítica de 1973 dejó como resultado la consolidación del petro-Estado, con altas dosis de comportamientos que responden a la búsqueda de rentas (clientelismo, y corrupción) concentradas en la oficina presidencial, y formando una nueva clase económica (Karl, 1997); cae la inversión extranjera directa, la participación del Estado en la economía pasa de 15% a 42,9% en una década, se crean grandes empresas del Estado sin objetivos claros, el gasto público se focaliza en gasto social pasando de 17% en los 60 a más de 33% en los 70 (Manzano, 2013), los costos de producción del barril petrolero que en 1973 eran de 1,8\$/barril, llegan a 3\$/barril en 1979 y se implementa un modelo de sustitución de importaciones que generó una economía estatista, poco competitiva y dependiente del petróleo (Karl, 1997) que extraviaron el crecimiento económico de largo plazo¹⁸.

El proceso económico y político comenzado en 1914 se ve así interrumpido en este momento. El aumento de los precios del petróleo –“paradójicamente”– nos sacó de la senda institucional que había democratizado al país y generado un sostenido crecimiento económico. A partir de este momento, con la nacionalización de la industria de Hidrocarburos y del Banco Central de Venezuela, aparece un nuevo fenómeno, la corrupción patológica:

“en la cual los líderes intencionadamente caen tanto i) *al irrespetar los derechos de propiedad*¹⁹ y arreglar las cosas para enriquecerse deliberadamente ellos y su compinches o cuando ii) generan juegos ineficientes, en los cuales *la solvencia fiscal y la moneda sana desaparecen*” (Hausmann y Rodrick, 2003)

Con esta juntura crítica el Estado pasa a controlar directamente el flujo de caja de la nación (en dólares y en bolívares) no necesitando acudir a la recaudación fiscal para ejecutar gastos. Si a eso le sumamos que se le otorgan poderes especiales al Ejecutivo para gobernar por decreto, tenemos que la bases para la destrucción institucional están puestas. La corrupción patológica aparece como inmediata expresión de que las instituciones se han vuelto más extractivas.

17 Se emitieron más de 830 decretos económicos en 1974 debido al Decreto de Emergencia por medio del cual el Parlamento delegó sus funciones al Ejecutivo.

18 No obstante esto, en 1970, Venezuela fue el país del tercer mundo que más inversiones atrajo a pesar de que las pérdidas de las empresas del Estado representan el 33% del presupuesto nacional (Ministro de Finanzas 1974) y que en 1971 nos superaron Irak, Irán y Arabia Saudita como principales productores de crudo.

19 Podríamos agregar que parte de esa corrupción patológica es la incapacidad del Estado de mantener reglas de juego estables para la inversión. Los actores políticos eran capaces, con el incumplimiento de los contratos, de apropiarse una mayor tajada de renta.

La juntura crítica de 1973 exacerbó la corrupción en Venezuela con el incrementando de la búsqueda de rentas, cuya máxima expresión es el irrespeto a los derechos de propiedad (expropiación o nacionalización de la industria de hidrocarburos) y la voracidad fiscal hasta la insolvencia (la deuda se multiplicó por cinco en una década) (Hausmann y Rodrick, 2013) lo que empedró el camino hacia el “viernes negro” y el debilitamiento institucional (Monaldi y Penfold, 2103).

Ese aumento repentino de los precios rompió la trayectoria de la nación, fue una pequeña diferencia que cambió el rumbo, consolidando las instituciones extractivas preexistentes. Es posible que esa juntura crítica hubiese generado el resultado contrario, pero no fue así... “Paradójicamente”, la abundancia nos dejó una institucionalidad más débil que acabó con el crecimiento económico²⁰ y exacerbó una “corrupción patológica” y, a partir de este momento, la senda ascendente se pierde y comienza un proceso de deterioro, de extravío.

La nacionalización de la industria de hidrocarburos no fue solo un cambio de manos, sino la consolidación de un cambio institucional acelerado por la segunda juntura crítica que impulsó la corrupción, debilitó la democracia y prosperidad de la sociedad (Karl, 1997) sembrando la inestabilidad en el sistema (Monaldi y Penfold, 2013) y la decadencia de la sociedad, llegando a sacar, poco a poco, lo peor del venezolano.

La estructura económica a partir de 1976

“Una organización económica eficiente es la clave para el crecimiento económico” (North y Thomas, 1973) de manera que las instituciones y los derechos de propiedad creen los incentivos adecuados en la sociedad, tal que los esfuerzos individuales vayan a las actividades con mayor retorno para la sociedad y no a la mera captura de rentas.

La juntura crítica de 1973 consolidó el “petro-Estado” (Karl, 1997) generando “discrepancias entre los incentivos individuales y los beneficios sociales, fortaleciendo la existencia de un tercer actor (sectores empresariales en connivencia con la élite política), que, sin consentimiento, recibe los beneficios sin ningún costo. Esto ocurre cuando los derechos de propiedad no están claramente definidos o no es posible ejecutarlo” (North y Thomas, 1973).

A partir de este momento el Estado se controla a sí mismo (¿quién custodia al custodio?) propiciando una involución institucional donde la corrupción es su más clara expresión. De esta manera el factor clave que determinan los resultados económicos desastrosos post años 70 son debidos el cambio institucional (Burma et al, 2012).

20 Se da una caída en la producción petrolera en el PIB no petrolero.

A partir de ese momento tenemos una nueva institucionalidad económica, el Estado es el propietario de la industria de hidrocarburos, dando como resultado una economía estancada con crecimiento económico nulo o negativos en los siguientes 40 años.

El cambio en los derechos de propiedad en 1975 (y la expectativa generada antes²¹) condujo a una organización económica ineficiente donde no hay crecimiento económico ni incentivos para la iniciativa económica privada (North y Thomas, 1973) especialmente en el sector más dinámico de la economía venezolana: el sector hidrocarburos del cual todos dependen de manera directa o indirecta.

Al Estado reservarse la más rentable de las actividades económicas, asistimos a la “castración” de la sociedad, que solo tiene como alternativa convertirse, ahora con más intensidad, en rémora del Estado: con fuertes incentivos a las captura de rentas que deterioraron la economía, con partidos políticos que se convierten en máquinas de repartir rentas, y que generaron presiones para mayor voracidad fiscal que en definitiva desorganizaron el Estado, propiciando la caída del régimen político en 1998 (Karl, 1997).

El extravío debemos buscarlo entonces en que el Estado cambio su rol de regulador de la economía cambiándolo por el de empresario (*prima dona*), cambiando los incentivos de los actores políticos y agravando las discrepancias entre los beneficios privados y públicos que refiere North y Thomas.

Muestra de estas ineficiencias es el aumento en los costos de producción petroleros que, para 1973, eran de 1,8\$/barril; para 1979: 3\$/barril; 1980, 6\$/barril; con campos declinando al 20% por falta de inversión post 1975, y la deuda externa pasando en 1973 de 7 mil millones de \$ a 33 mil millones \$ a mediados de los años 80.

Esta nueva institucionalidad económica donde el Estado se reserva la industria de hidrocarburos (y ahora asume un papel principal) ha dado como resultado una alta y crónica inflación por 40 años y la ausencia de crecimiento económico sostenido en el mismo período como consecuencia de la nueva institucionalidad.

Un cambio político en Venezuela, si quiere ser exitoso, debe cambiar esta institucionalidad económica para no ser presa de un esquema inviable económica, política y socialmente. El Estado debe volver a su rol regulador enfocado en la justicia y, en el progreso social, dejando que el sector privado sea el protagonista de la iniciativa económica.

Los esfuerzos por volver a la institucionalidad pre-1976 tuvieron avances importantes en los 90 con resultados impresionantes para la sociedad, la producción

21 Una de las consecuencias de la Ley de Hidrocarburos de 1943 es que preveía el paso de los concesiones en 1983 al Estado venezolano, esto generó una progresiva desinversión en el sector a partir de 1958 con el discurso nacionalista de los partidos del Pacto de Punto Fijo bajo el lema “no más concesiones”. Como resultado pasamos de ser 2do productor mundial con 14% del mercado en los 50, para tener solo 4,4% del mercado en 1975 (Karl, 1997).

petrolera aumentó un millón de barriles en menos de una década y a pesar de los bajos precios del crudo, entre 1996-1998, Venezuela vivió la mayor caída de la pobreza en su historia: de 64,3% a 43,9% en solo dos años (Rodríguez, 2007)²².

El eterno retorno

Estos avances fueron revertidos durante los gobiernos de Hugo Chávez, sobre todo a partir del “súper-ciclo” de los *commodities* (tercera juntura crítica) donde la rueda vuelve a girar y el ciclo se vuelve a repetir en la tragedia que estamos narrando: el país termina al final con una institucionalidad aún más débil y con consecuencias económicas aún peores²³. La tragedia se repite nuevamente, esta vez con mayor drama.

Pero la tragedia tiene la misma estructura que la epopeya, saber aprender de los errores, pensar en largo plazo es lo que las diferencia. Venezuela vive un gran momento para escribir su epopeya, en este momento la opinión generalizada entiende que cualquier modelo económico donde no se respetan derechos de propiedad, se cambian las reglas de juego y se persigue a la empresa privada está destinado al fracaso. Somos capaces ahora de mirar más lejos, eso no era claro en 1945, ni en 1975, ni en 1985. Hoy en día, la narrativa económica venezolana está dispuesta a entender que todo modelo exitoso debe garantizar derechos de propiedad, cumplimiento de contratos, libertad económica y ambiente de negocios atractivo, especialmente en la industria de hidrocarburos.

Es por ello que estrategia dominante de la nueva historia que debemos escribir los venezolanos debe: i) garantizar y democratizar los derechos de propiedad en torno a la renta, de manera que los beneficios sociales y privados del mismo sean iguales, así como ii) incrementar la producción petrolera (“*change the size of the pool*”) para que la tasa de extracción sea cónsona con las reservas petroleras probadas y volver a ser un actor petrolero y geopolítico relevante en la toma de decisiones en la matriz energética mundial.

La epopeya

Hacer que nuestra historia deje de ser una tragedia para que se convierta en epopeya requiere, en primer término, librarnos de la inmediatez: del corto plazo, no

22 En este artículo *Foreign Policy*, Francisco Rodríguez atribuye la victoria de Chávez en 2006 a haber sido capaz de disminuir la pobreza en 9% en 7 años. Eso no representa ningún mérito ya que Caldera, con la apertura petrolera, en solo 2 años, la había disminuido en 20% con precios muy bajos del petróleo.

23 En esta nueva juntura se pierde el capital humano de PDVSA en sucesivos conflictos políticos, se cambian violentamente las reglas de juego, algunos proyectos y compañías de servicio son expropiados y la producción petrolera comienza a declinar.

hay soluciones mágicas, lo que hay que cambiar son las instituciones y estas evolucionan lentamente, pero son las únicas que propician el crecimiento sostenido a largo plazo.

Hacer nuestra narrativa económica requiere reconocer que nuestra crisis tiene más de 40 años y que el extravío debemos buscarlo en los años 70, hay que librarse de las explicaciones simples, ir lo más atrás en el pasado que se pueda, es un requisito previo poder ir lo más adelante posible en el futuro²⁴.

Cuando observamos el extravío en la senda, podemos ver que el cambio de manos en la propiedad de la industria de hidrocarburos hizo más ineficiente la economía y más corrupta la sociedad, creando fuertes incentivos hacia la captura de rentas. El Estado ya no es el “regulador” del sector sino que también se convierte en “empresario”. Es un cambio institucional importante con resultados y sendas de crecimiento económicos muy distintas. Garantizar y democratizar los derechos de propiedad de manera que sean para todos y no solo para algunos será crucial en esta visión de largo plazo.

Es por ello que la epopeya requiere cambios institucionales²⁵ para abrir y atraer nuevas inversiones al sector energético venezolano, similares a las hechas en Brasil, Colombia y México con notables resultados, incluso en el corto plazo. Es urgente detener la caída de la producción petrolera, estabilizarla y colocar los incentivos adecuados para que las próximas décadas se logren incrementos significativos. Esto solo es posible con el concurso de la empresa privada y la inversión de fondos venezolanos y extranjeros con incentivos contractuales y fiscales correctos con un marco regulatoria estable y transparente.

Junto a estos cambios debemos plantear la creación de una agencia regulatoria autónoma donde el Estado asuma y profesionalice su función regulatoria en materia energética con el fin de incentivar el desarrollo de la industria energética de manera eficiente y sostenible.

El fortalecimiento institucional con un sistema democrático sólido e inclusivo, una organización económica que garantice los derechos de propiedad y definición correcta de los mismos, de manera que la renta llegue a todos por igual con reglas claras y universales, y que el privado pueda participar del sector energético con transparencia y con reglas claras, será clave para que una “nueva juntura” no sea una nueva vuelta a la rueda con resultados fatales (Brunnschweiler et al, 2009) sino la oportunidad de hacer instituciones más inclusivas.

La relación de la política y la economía con el petróleo no es algo retórico en Venezuela, es la esencia de nuestra institucionalidad. El diseño que hagamos de la

24 Parafraseando a Edmund Burke.

25 Para lograr esa cambio institucional no hace falta modificar la Constitución de 1999 ni privatizar a PDVSA, lo que se requiere es una reforma energética que haga el sector más competitivo internacionalmente y más atractiva la inversión.

relación no es algo secundario o accesorio, es la clave de una epopeya donde el Estado debe asumir su rol regulador y la sociedad su rol empresarial con el fin de que juntos construyan la Venezuela que alguna vez fue el segundo país más rico del mundo. Es el momento de convertir al Estado de villano en héroe de la narrativa, el momento de que cada cual asuma su papel.

Referencias

- Acemoglu, D y Robinson, J; *Why nations fail*. 2012. Crown Business, New York.
- Acemoglu, D y Robinson, J; "Path to inclusive Political Institutions", 2016; en *Economic History of Warfare and State Formation* Editors: Eloranta, J., Golson, E., Markevich, A., Wolf, N. (Eds.)
- Aristoteles; *La Política*, Biblioteca Clásica Gredos.
- Aristoteles; *La Retórica*, Biblioteca Clásica Gredos.
- Bolt, J. y J. L. van Zanden "The Maddison Project: collaborative research on historical national accounts". (2014). *The Economic History Review*, 67 (3): 627–651
- Brunnschweiler, C y Bulte, E; "Natural Resources and Violent Conflict: Resource Abundance, Dependence and the Onset of Civil Wars", 2009. Oxford Centre for the Analysis of Resource Rich Economies. *Working Paper*.
- Burma, N; Kaiser, K; Le, T M y Viñuela, L; *Rent to Riches?*, 2012. The World Bank.
- Fuenmayor, JB; *Historia de la política contemporánea venezolana 1899-1969*, 1975, Universidad Central de Venezuela.
- Hayek, F; *Denationalization of Money*, 1976. Institute of Economic Affairs, Londres.
- Hausmann, R y Rodrik, D; "Economic Development as Self-Discovery", NBER *Workin Paper* No. 8952.
- Karl, T L, *The Paradox of Plenty*, University of California Press, 1997.
- Rodríguez, F; "Why Chavez Wins", 2007, *Foreign Policy Magazine*.
- Schiller, Robert; "Economics and human instinct for storytelling", 2017, Chicago Booth Review.
- Manzano, O; "Venezuela after a Century of Oil Exploitation"; en *Venezuela before Chavez: Anatomy of Collapse*, 2013. Editado por Ricardo Hausmann y Francisco Rodríguez.
- Monaldi y Penfold; "Venezuela after a Century of Oil Exploitation"; en *Venezuela before Chavez: Anatomy of Collapse*, 2013. Editado por Ricardo Hausmann y Francisco Rodríguez.

Tugwell, F; *Politics of Oil in Venezuela*, 1975, Standford University Press.

Vallenilla, Luis; Oil: *The Making of the New Economic Order*, 1975. New York, McGraw Hill.

¿CÓMO EVITAR QUE EL PRÓXIMO GOBIERNO TAMBIÉN SEA RENTISTA?

VÍCTOR ÁLVAREZ R¹.

Introducción

Los objetivos de este ensayo son: i) analizar los mecanismos que en Venezuela se han activado para distribuir la renta petrolera; ii) explicar las patologías que genera el reparto de la renta entre los factores económicos y sociales internos; y, iii) proponer estrategias que permitan aislar el efecto negativo del comportamiento errático de los precios del petróleo, evitar el uso discrecional y arbitrario de la renta por el Gobierno de turno, y facilitar el tránsito de la economía rentista e importadora hacia un nuevo modelo productivo exportador que facilite la inserción competitiva de Venezuela en la economía mundial.

¿Qué es el extractivismo rentístico?

El extractivismo² es un modelo de acumulación basado en la obtención de una renta por la explotación intensiva de recursos naturales y energéticos. No se limita a los minerales o al petróleo sino que se extiende a la actividad agraria, forestal y pesquera cuando la tasa de extracción en estos sectores tiende a ser más alta que la tasa de reposición, provocando así la extinción paulatina del recurso natural³.

Cuando hablemos de extractivismo, deseamos que se entienda como un modelo de acumulación que se basa en la extracción a gran escala de recursos naturales que se

-
- 1 Premio Nacional de Ciencias 2013. Ha recibido dos veces la Mención Honorífica del Premio Internacional “Libertador” al Pensamiento Crítico. Premio Municipal al Pensamiento Político. Premio Ensayo Crítico de la Asamblea Nacional de Venezuela y la Orden “Arturo Michelena”. Ha sido ministro de Industrias Básicas y Minería, presidente de la Corporación Venezolana de Guayana, director de PDVSA, presidente del Banco de Comercio Exterior, viceministro de Industrias, director Ejecutivo del Consejo de Desarrollo Industrial, gerente de Políticas y Estrategias del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Tecnológicas.
 - 2 La explicación del extractivismo que aquí ofrecemos se basa en los aportes de Eduardo Gudynas en “Desarrollo, extractivismo y buen vivir” y de Alberto Acosta en “Extractivismo y neoextractivismo: dos caras de la misma maldición”.
 - 3 Alberto Acosta explica muy bien el alcance del extractivismo minero, forestal y pesquero en “Extractivismo y neoextractivismo. Dos caras de la misma maldición”. pp. 85-99.

destinan a la exportación con ningún o muy poco grado de transformación. Por lo tanto, resulta absolutamente funcional a las necesidades de los grandes centros industrializados que prolongan la dependencia de los países ricos en materias primas pero pobres en tecnología, los cuales se limitan a vender en el mercado internacional tales recursos, en lugar de transformarlos industrialmente.

El extractivismo es incompatible con los propósitos de proteger la naturaleza y la salud de los seres humanos. Además de agotar rápidamente las reservas de recursos, causa el deterioro de las áreas explotadas, la destrucción de la biodiversidad, la contaminación de fuentes de agua y la erosión de los suelos.

En la gran mayoría de los casos, se trata de actividades altamente destructivas de la naturaleza. Los costos sociales y ambientales del extractivismo suelen exceder los beneficios económicos que genera, especialmente cuando se carece de una capacidad efectiva de vigilancia y control. Los principales beneficiarios suelen ser las corporaciones transnacionales autorizadas para la explotación intensiva de los recursos naturales, mientras que los costos sociales y ambientales suelen ser transferidos a la sociedad.

Con diversos grados de intensidad, Venezuela ha estado sometida al modelo de acumulación extractivista y esta dependencia de los centros de poder internacional se mantiene prácticamente inalterada. Antes fue para satisfacer la demanda de petróleo y energía de los EEUU, pero ahora es la demanda de China, como la gran manufactura mundial, la que presiona la extracción de petróleo a futuro, así como de las reservas de minerales ubicadas en el Arco Minero del Orinoco.

El capitalismo rentístico

El proceso de acumulación capitalista en Venezuela ha estado inextricablemente ligado a la extracción de petróleo y a la captura de una renta internacional que sirve de fuente de financiamiento a la actividad económica interna. Bernard Mommer explica:

El capitalismo rentístico (...) tiene en lo fundamental tres elementos definitorios. En primer lugar y por encima de todo, es una forma de desarrollo capitalista. En segundo lugar, es una forma de desarrollo de un capitalismo nacional, favorecido, significativa y sostenidamente, por una renta internacional de la tierra. Presupone, pues, que la economía nacional en cuestión se halla inserta en un mercado mundial ya altamente desarrollado. Tercero, esta renta internacional de la tierra corresponde, en una primera instancia, al Estado. Estos elementos definitorios conforman una jerarquía respetada rigurosamente a lo largo del análisis⁴.

Como la renta petrolera no la pagan los venezolanos sino los países que compran el petróleo, la misma constituye la transferencia de un plusvalor internacional desde esos

⁴ Esta caracterización del capitalismo rentístico la hace Bernard Mommer en el prólogo que escribe para el libro de Asdrúbal Baptista *Teoría económica del capitalismo rentístico*, p. XVII.

países a favor de Venezuela, el cual luego es distribuido por el gobierno de turno entre los factores económicos, políticos y sociales internos.

En una economía capitalista normal, el ingreso generado en la actividad productiva se distribuye entre los factores del capital y trabajo en la forma de salarios y beneficios que se presentan como la justa retribución de lo aportado por cada cual. En presencia de una renta internacional, la pugna por la distribución factorial del ingreso se atenúa, ya que tanto los montos absolutos como las proporciones de las ganancias y los salarios resultan considerablemente mejorados, una vez que la renta petrolera internacional captada por el Estado es luego distribuida en favor de los factores internos⁵.

En la IV República un alto porcentaje de la renta petrolera se destinó a financiar el proceso de acumulación y reproducción del capital a través del financiamiento público a bajas tasas de interés y largos plazos; inversiones en infraestructura y servicios de apoyo a las inversiones de capital; petrodólares baratos para importar maquinarias, insumos y tecnología; y compras gubernamentales en condiciones muy favorables para la producción nacional.

Al argumento central del capitalismo rentístico que justificó la extracción de petróleo y la captación de una creciente renta internacional para financiar el proceso de modernización capitalista, le sigue luego el argumento del neorentismo socialista que pretende justificar la extracción de recursos naturales en función de generar los ingresos que se necesitan para financiar la inversión social.

El neorentismo socialista

El extractivismo, en su fase del capitalismo rentístico, destinó buena parte de la renta petrolera a financiar el proceso de acumulación y modernización capitalista. Luego, en su fase de neorentismo socialista, la mayor parte de la renta petrolera se destinó a financiar la inversión social.

Para mantenerse en el poder, el neorentismo socialista necesita la pobreza y la desigualdad. Ese es su público, su clientela, su elector. El empobrecimiento generalizado de la población crea un entorno social cada vez más dependiente de los programas asistencialistas del Gobierno. Así, las dádivas y prebendas del oficialismo operan como un mecanismo de sometimiento para premiar a los incondicionales, comprar a los indecisos y castigar a los adversarios. El neorentismo socialista es un modelo de dominación basado en aliviar temporalmente las condiciones de pobreza, sin erradicar las causas estructurales de la misma. Se afianza a través del empobrecimiento material, moral y espiritual de la gente, en la destrucción de la dignidad del ser humano para crear

⁵ Una clara explicación de la forma cómo ocurre la circulación doméstica de una renta internacional de la tierra la ofrece Asdrúbal Baptista en *Teoría económica del capitalismo rentístico*, pp. 63-68.

pueblos sumisos, fáciles de manipular y engañar. Por eso cultiva la dependencia de los pobres en torno a unos programas asistencialistas que refuerzan los lazos de servidumbre y sumisión.

En la V República el mayor porcentaje de los ingresos generados por la extracción del petróleo se utilizaron para financiar el neorentismo socialista que, a diferencia del capitalismo rentístico, puso el énfasis en pagar la deuda social a través de políticas asistencialistas y compensatorias que acostumbraron a la población más vulnerable a vivir de gratuidades en el acceso a bienes y servicios que solo podían pagarse y sostenerse en períodos de altos precios del petróleo. Así pues, mientras en la IV República la renta petrolera financió las inversiones de capital para producir bienes privados, en la V República el énfasis se puso en la inversión social para generar servicios públicos. Aunque se trata de una diferencia radical en el destino de la renta, en su origen es lo mismo. De allí que tanto el capitalismo rentístico de la IV República, como el neorentismo socialista de la V República, sean dos expresiones distintas del mismo modelo de acumulación extractivista sustentado en la captación y reparto de la renta petrolera internacional⁶.

El círculo vicioso del extractivismo empobrecedor

Con el argumento de destinar la mayor cantidad de la renta petrolera posible a impulsar la transformación productiva y la justicia social, la lógica del neoextractivismo y neorentismo tiende a reproducir este modelo de acumulación. Así, se pospone el cambio estructural de la economía para lograr la transformación industrial de los recursos naturales en una oferta exportable de mayor valor agregado.⁷

Este círculo vicioso se acentúa cuando aumentan los precios del petróleo, los minerales y demás materias primas, toda vez que el mayor ingreso en divisas tiende a sobrevalorar la tasa de cambio oficial, cuestión que abarata las importaciones que desplazan la producción nacional y ahogan la transformación y diversificación del aparato productivo.

La crisis de abundancia se termina cuando los precios del petróleo y minerales se desploman, cae el ingreso en divisas y la producción nacional resulta insuficiente para atender un nivel de consumo que fue expandido debido a la inyección doméstica de la renta internacional. Como resulta imposible mantener el ritmo importador, ante la rigidez del aparato productivo interno y un consumo inercial muy difícil de revertir, aparecen y se agudizan los problemas de escasez, acaparamiento, especulación e inflación.

6 El tema de *Las metamorfosis del extractivismo: del capitalismo rentístico al neo-rentismo socialista* lo abordo con más detalle en el ensayo *Claves para salir de las trampas del rentismo*.

7 Los cambios y las continuidades del modelo extractivista en varios países de América Latina son tratados por Edgardo Lander, Carlos Arze, Javier Gómez, Pablo Ospina y Víctor Álvarez en el libro colectivo: *Promesas en su laberinto*.

El neoextractivismo empobrecedor se expresa en el empeño por aumentar la explotación de recursos naturales con el argumento de que así se pueden generar los ingresos necesarios para financiar la inversión social y productiva. Cuando colapsan los precios, el aumento de la extracción deprime aún más los precios y desmorona el ingreso rentístico. En su afán de obtener el mismo nivel de ingreso en divisas, la cultura extractivista-rentista mantiene la inercia de exportar el mayor volumen de recursos naturales que le sea posible, cuestión que hunde aún más los precios y acelera el agotamiento de los recursos naturales, incluso de los recursos renovables cuando son explotados a un ritmo superior a su tasa de reposición.

Los países extractivistas quedan atrapados en un círculo vicioso: *importan porque no producen y no producen porque importan*. Parecieran condenados a exportar petróleo, minerales, materias primas e insumos básicos que las potencias transforman en productos de mayor valor agregado y luego son vendidos a un precio mucho mayor a los países ricos en recursos naturales, pero pobres en las tecnologías necesarias para transformarlos.

Si bien es cierto que los anticipos que reciba el Gobierno por las entregas a futuro de petróleo y minerales pueden ser una máscara de oxígeno para sortear temporalmente la escasez de divisas, en esencia se trata de una huida hacia adelante que hipoteca la renta futura y no representa una verdadera alternativa al modelo extractivista-rentista.

Mecanismos para distribuir la renta petrolera

A diferencia de una economía clásica que distribuye solo lo que produce, en una economía capaz de capturar un cuantioso plusvalor internacional, se activa un conjunto de mecanismos de distribución que le son propios única y exclusivamente a una economía rentista. La riqueza a distribuir no será solamente la derivada del valor agregado por el esfuerzo productivo interno, sino que habrá de sumársele el caudal rentístico. Y al distribuir la renta, tanto la ganancia capitalista como los salarios de los trabajadores se verán incrementados por encima de los niveles que en sentido estricto les corresponden, de acuerdo a los niveles de producción y productividad internos.

Las proporciones en las que se repartirá la renta entre capital y trabajo dependerán de la orientación ideológica de las fuerzas políticas que controlan el Poder Ejecutivo y la estructura del Estado⁸. Veamos a continuación cuáles son los principales mecanismos a través de los cuales en ambos casos se ha distribuido la renta petrolera:

8 Una exhaustiva y clara explicación de las alteraciones que provoca el reparto de la renta petrolera en la distribución factorial del ingreso entre el capital y trabajo se encuentra en Asdrúbal Baptista y Bernard Mommer: *Renta petrolera y distribución factorial del ingreso*.

La sobrevaluación de la tasa de cambio

La tasa de cambio se refiere a la cantidad de bolívares que se debe entregar para obtener un dólar. Equivale al precio de la divisa y refleja el poder de compra externo de la moneda nacional. Por lo tanto, este canje de bolívares por dólares no es otra cosa que el intercambio de capacidades de compra externa por capacidades de compra interna. Si el Gobierno vende los petrodólares baratos, entonces, entrega más poder de compra externo, en comparación con el poder de compra interno que tiene esa misma cantidad de bolívares.

En el comercio internacional, lo que pasa de un país a otro son mercancías que resultan de sus respectivos niveles de productividad, cuya expresión monetaria es la tasa de cambio. Pero, en un país donde el 95 % del ingreso en divisas proviene de la renta petrolera y no de exportar bienes con valor agregado nacional, encontrar una tasa de cambio que exprese la verdadera productividad de la economía real no es una tarea fácil. El Estado-propietario recibe unos petrodólares que no tienen una contrapartida en el esfuerzo productivo interno y por eso los vende a un precio o tasa de cambio que no refleja la productividad nacional.

A través de las decisiones en materia cambiaria, el Gobierno pone en manos privadas la renta petrolera que es propiedad pública. Por lo tanto, “en la sobrevaluación de la tasa de cambio, tiene la economía rentística un mecanismo eficiente, por pacífico y popular, para la distribución doméstica de la renta internacional”.⁹

El precio al que se vende el petrodólar dependerá de los objetivos de la política económica:

- Si el objetivo es mantener bajos los precios, la tasa de cambio será baja
- Si se trata de proteger la producción local, la tasa de cambio será alta.
- Si hay necesidad de generar nuevos ingresos fiscales, entonces se devaluará.

Cuando la tasa de cambio está sobrevaluada, se necesitan pocos bolívares para comprar un dólar. Al subsidiar el petrodólar, el gobierno permite comprar barato afuera lo que resulta más caro adentro. La consecuencia no deseada es que al prolongarse en el tiempo el dólar subsidiado, se estimula la importación de toda clase de mercancías que inhiben y desplazan la producción nacional, perjudicando así el logro de los objetivos de soberanía alimentaria y productiva. Como cada vez se produce menos, el creciente consumo público y privado que se deriva de la inyección de la renta a la circulación doméstica, tiende a cubrirse con más importaciones. Esto desata una creciente demanda de divisas que solo se puede cubrir si se prolonga y profundiza la actividad extractiva.

9 Asdrúbal Baptista. *Teoría Económica del capitalismo rentístico*, p. 166. La sobrevaluación de la tasa de cambio como mecanismo para distribuir la renta petrolera es detalladamente analizado por este autor en la tercera parte de este libro.

La crisis estalla cuando colapsan los precios del petróleo y no hay suficientes divisas para importar. Aparecen entonces los problemas de escasez. El aparato productivo interno que fue barrido por la sobrevaluación de la tasa de cambio, no es capaz de llenar los vacíos que deja la desaparición de los productos importados. Y esta precariedad de la agricultura e industria nacionales agrava los problemas de escasez, acaparamiento y especulación que azotan a la población.

La baja presión fiscal

En un país no rentista, un Gobierno necesitado de más recursos para cubrir el gasto público seguramente aumentará la presión fiscal sobre los contribuyentes y aplicará mayores tasas de impuesto sobre la renta, al valor agregado, a los activos empresariales, al lujo, a las transacciones financieras, al débito bancario, a los licores y cigarrillos, etc. Pero en Venezuela, un alto porcentaje del ingreso fiscal proviene del cobro de regalías, impuestos y dividendos a la actividad petrolera, y no de los impuestos que pagan los contribuyentes¹⁰.

El uso de la renta petrolera para financiar el presupuesto nacional ha favorecido a los contribuyentes. De hecho, la presión fiscal sobre la empresa privada es baja si se compara con otros países que —a pesar de conceder exenciones, exoneraciones y otros incentivos a la inversión—, recaudan entre 25%-30% del PIB, mientras que la recaudación fiscal no petrolera en Venezuela apenas supera el 15% del PIB.

La política tributaria suele ser un instrumento del que se valen los Gobiernos para propiciar una mejor redistribución del ingreso. Pero en la Venezuela rentista, la pugna por la distribución del ingreso entre capital y trabajo queda amortiguada por la distribución de la renta petrolera. Aquí lo más importante no es la *redistribución* del ingreso que se genera a raíz del esfuerzo productivo, sino la *distribución* de la renta petrolera que se captura en el mercado internacional.

No sin razón, el sentir popular dice que *en Venezuela no hay buenos o malos gobiernos, sino buenos o malos precios del petróleo*. En efecto, en períodos de auge rentístico, el crecimiento del ingreso fiscal petrolero permite aumentar el gasto social y ampliar la base de apoyo de los proyectos políticos, sin tener que pechar con más impuestos a los contribuyentes. Como el gasto público se financia en mayor medida con los ingresos fiscales petroleros, y en menor medida con los impuestos de los particulares, esto le da mucho margen de maniobra al gobierno de turno, el cual gasta la renta sin rendir cuentas.

10 El tema de la presión tributaria en una economía rentística es abordado por Asdrúbal Baptista en el capítulo 15 de su obra; *Teoría económica del capitalismo rentístico*, pp. 171-181

Pero cuando el precio del petróleo colapsa, también se descalabra el ingreso fiscal y los Gobiernos ven mermada su capacidad de financiamiento y pierden popularidad. Cada vez que se derrumban los precios del petróleo, el Gobierno de turno amenaza con una reforma fiscal para aumentar la contribución de los privados. Pero ante la resistencia económica y social a pagar más impuestos y debido a la urgencia de contar con liquidez para financiar el gasto, en lugar de aumentar la presión fiscal, la cultura rentista opta por vender los petrodólares más caros. Para un Gobierno con mentalidad rentista, cuyo ingreso fiscal depende en gran medida de los bolívares que le genere cada petrodólar, la tasa de cambio oficial no suele fijarse a un nivel que exprese la competitividad de la agricultura e industria, sino por las necesidades de ingresos fiscales.

De allí que la baja presión fiscal que ha prevalecido en Venezuela ha sido otro de los mecanismos utilizados para distribuir la renta petrolera. El presupuesto público debería ser más solidario y menos rentista. Debería financiarse con una mayor contribución de los sectores que más ingreso tienen, a favor de la población más vulnerable y excluida. Sin embargo, la presión fiscal en Venezuela sigue siendo muy baja y la evasión en el pago del ISLR, IVA y otros impuestos y tasas le resta al fisco importantes ingresos. En el país ni siquiera se cobra impuesto a los activos empresariales, prácticamente no se cobra peaje en las autopistas, no se cobra impuesto indirecto a través de la gasolina que casi es regalada, ni se recauda el impuesto predial. Incluso los presupuestos de las gobernaciones y alcaldías dependen sobremanera de las transferencias de la renta petrolera. Lo que se puede recaudar por impuestos municipales, patentes de industria y comercio, tasas, etc. es apenas una porción en comparación con la renta petrolera que se les transfiere.

Financiamiento público a la inversión productiva

Gracias a la percepción de la renta petrolera, el Estado venezolano cuenta con una extraordinaria capacidad de compra de bienes y contratación de obras públicas. A través del mecanismo de las licitaciones o de las adjudicaciones directas, el Estado transfiere al empresariado nacional o contratista extranjero una significativa porción de la renta petrolera.

Las empresas que son favorecidas por las compras del Estado, por la vía de las instituciones financieras del Estado venezolano, obtienen los préstamos a bajas tasas de interés, largos plazos y garantías flexibles para producir los bienes o construir las obras contratadas. La banca pública distribuye la renta a través de programas de capital de trabajo, adquisición de maquinarias y equipos, crédito rotativo, fianzas, etc. y ofrece a los contratistas y proveedores financiamiento en condiciones más favorables que la banca privada.

La escala de inversiones en infraestructura y servicios financiadas con la renta petrolera nunca hubiese podido ser acometida por el capital privado. Con la renta se financió la construcción de carreteras y autopistas, puertos y aeropuertos, telecomunicaciones, centrales hidroeléctricas y termoeléctricas, plantas de tratamiento, redes de agua potable, servicios de transporte terrestre, aéreo y naviero, etcétera, que nunca hubiese podido ser financiada con los impuestos de los contribuyentes privados.

La inversión pública en infraestructura y servicios fue funcional a la inversión privada, toda vez que brindó la plataforma sobre la cual esta desplegó su actividad económica, productiva y financiera. Por lo tanto, la inversión en la infraestructura y servicios ha sido otro de los mecanismos a través de los cuales se ha distribuido la renta petrolera.

Pago de la nómina pública

El precario aparato productivo nacional no está en capacidad de absorber el crecimiento de la población económicamente activa. Esta realidad ha obligado al Estado venezolano a ejercer un permanente rol de empleador para atacar el desempleo y crear un mercado interno que estimule la inversión.

El incesante crecimiento de la nómina de empleados públicos en los ministerios, institutos autónomos, gobernaciones, alcaldías y empresas del Estado es otro mecanismo a través del cual se distribuye un importante porcentaje de la renta petrolera. En toda la estructura de la administración central y descentralizada, las nóminas están sobreesaturadas. En la mayoría de los entes públicos, particularmente en las gobernaciones y alcaldías, abundan los llamados “empleados de pasillo” que se limitan a cumplir un horario sin prestar ningún servicio. Muchos ni siquiera disponen de una oficina o escritorio.

El decreto de aumentos salariales en el sector público se financia con cargo a la renta petrolera y no con la recaudación de nuevos impuestos. En comparación con otros países donde las conquistas laborales son fraguadas al calor de intensas luchas, en Venezuela la paz laboral se conquista haciendo uso de la renta petrolera.

Cuando los precios del petróleo están altos, los aumentos salariales que decreta el Gobierno anulan la movilización sindical, toda vez que las reivindicaciones salariales y las demandas de las contrataciones colectivas se resuelven a partir de la distribución de la renta y no al fragor del clásico conflicto obrero-patronal por lograr una distribución del ingreso más favorable. Pero cuando se decretan aumentos salariales sin tomar en cuenta la evolución de la productividad y de la producción nacional, se desatan presiones inflacionarias que no se pueden contener.

A diferencia del conflicto distributivo que se presenta en una economía clásica donde se reparte lo que se produce, en una economía rentista la riqueza a distribuir no se limita a la que se genera al calor del esfuerzo productivo interno, sino que se amplía con la renta que el país perciba. Así, tanto la ganancia capitalista como los salarios de los trabajadores se verán incrementados por encima de los niveles que en sentido estricto les corresponden, de acuerdo a los niveles de producción y productividad internos.

Las misiones sociales

Las misiones sociales han sido el mecanismo más difundido para distribuir la renta petrolera en función de proveer bienes y servicios sociales, y activar nuevos espacios de inclusión. Para proteger a la población más vulnerable, el Gobierno pone en marcha programas compensatorios que no erradican las causas de la pobreza sino que alivian temporalmente sus consecuencias.

Al concentrarse en la compensación de la miseria, estas iniciativas gubernamentales se quedan en la expresión coyuntural de corto plazo y no ofrecen una solución estructural y de largo plazo al problema de la pobreza. Al no erradicar sus causas, los programas compensatorios prolongan la inercia regresiva en la distribución del ingreso y no pueden evitar el empobrecimiento generalizado de la población.

Adicionalmente, los beneficiarios se acostumbran a las compensaciones. Estas se vuelven derechos adquiridos que absorben cuantiosos volúmenes de renta, los cuales tendrían mejores resultados si se destinaran al impulso de la capacitación técnica de los excluidos para habilitar su inserción en la actividad productiva.

Mientras se dinamiza la economía hasta lograr el pleno empleo, la compensación habrá que mantenerla, pero será coyuntural. Dejará de ser relevante en la medida que la consolidación de la actividad productiva interna permita la inclusión y mejora relativa de la participación de los trabajadores directos en la distribución de la riqueza generada con el esfuerzo productivo, y no por el reparto de la renta petrolera captada en el mercado internacional.

Los subsidios

En Venezuela, los cuantiosos subsidios a los servicios públicos ha sido otro mecanismo para distribuir la renta petrolera. En cualquier país cuyos ingresos fiscales no reciben el torrente de una renta por la exportación de un recurso natural, el mantenimiento de los servicios públicos y la infraestructura vial se financia con las tarifas, tasas y peajes que pagan los usuarios. Poco pesa en el presupuesto familiar el

pago de las facturas de agua, electricidad, gas doméstico, aseo urbano, gasolina, peajes, etc. Al ser prácticamente gratis, se induce al despilfarro y se ejerce una enorme presión deficitaria sobre las empresas públicas que prestan estos servicios.

Los subsidios prolongados e indebidos operan como un mecanismo perverso de distribución de la renta y generaran una serie de perversiones que se arraigan en el imaginario popular. Los usuarios esperan que todo lo siga pagando la renta, que todo lo pague el petróleo. Suelen exigir mejores servicios públicos sin contribuir con su mantenimiento, se quejan del racionamiento del agua, de los cortes de electricidad, del deterioro de la vialidad, del colapso de la infraestructura pero se niegan a asumir su corresponsabilidad a través del pago de tarifas y tasas que permitan recaudar los recursos necesarios para mantener los servicios e infraestructura pública.

Cuando colapsan los precios del petróleo, el Gobierno de turno no tiene como seguir subsidiando de manera indefinida y sin condiciones a las empresas del Estado que prestan los servicios públicos. Conjurar la amenaza de su total colapso implica sincerar gradualmente el pago por el uso y disfrute de estos servicios, hasta que las empresas e instituciones que los prestan puedan cubrir los costos de producción y generación.

Solo así se podrá impulsar la transformación de la cultura rentista que pretende vivir de ingresos que no son fruto del esfuerzo productivo, en una nueva cultura tributaria sustentada en el valor del trabajo y en la corresponsabilidad social.

Las patologías del modelo extractivista

La alteración de una economía rentista la provoca en gran medida la inyección a la circulación doméstica de un plusvalor internacional que no es fruto del esfuerzo productivo interno. Esto origina una creciente demanda que no puede ser abastecida por el precario aparato productivo local. Y, entre producir e importar, se suelen apelar al expediente fácil de comprarle al resto del mundo lo que con esfuerzo y constancia debería producirse nacionalmente.

Las desviaciones y errores que se cometen en el manejo de la política cambiaria, arancelaria, fiscal, monetaria, etc. degeneran en incentivos perversos de prácticas ilegales a través de las cuales se intenta capturar la mayor tajada de la renta. De allí que la comprensión del genoma económico del modelo extractivista-rentista, es clave para evitar la ejecución de políticas y medidas equivocadas que pueden recrudecer y exacerbar al extremo las patologías intrínsecas del extractivismo y del rentismo. Explicaremos, a continuación, las más importantes¹¹:

11 La sistematización de las patologías del extractivismo-rentístico tienen como fuente las obras de Juan Pablo Pérez Alfonso: *Hundiéndonos en el excremento del diablo*; Rodolfo Quintero: *Antropología del petróleo*; Francisco Mieres: *El petróleo y la problemática estructural venezolana*; Roberto Briceño-León:

El mal de la abundancia

Esta es una de las más duras contradicciones en las que quedan atrapados los países con un modelo de acumulación extractivista-rentista: son ricos en recursos naturales pero pobres en tecnologías para transformarlas. Por eso no logran levantar los cimientos para impulsar la construcción de un modelo productivo independiente y soberano.

La propensión a utilizar el ingreso rentístico para importar lo que no producen, castiga y limita la expansión de sus aparatos productivos, los cuales no logran desplegar todo su potencial para satisfacer las necesidades de consumo ni absorber el incesante crecimiento de la población económicamente activa, la cual se ve condenada al desempleo crónico o a trabajar en el precario sector informal.

Incorporados a la economía internacional como simples exportadores de materias primas, en los países extractivistas-rentistas la abundancia de recursos no termina de traducirse en riqueza, prosperidad y bienestar para la mayoría de su población. Aunque se trate de naciones ricas en recursos naturales, siguen siendo sociedades pobres ya que, en lugar de fortalecer sus capacidades industriales y tecnológicas, se han limitado a la extracción y exportación intensiva de esa riqueza natural. Alberto Acosta lo platea en estos términos:

Los países ricos en recursos naturales, cuya economía se sustenta prioritariamente en su extracción y exportación, encuentran mayores dificultades para desarrollarse. Sobre todo parecen estar condenados al subdesarrollo aquellos que disponen de una sustancial dotación de uno o unos pocos productos primarios. Una situación que resulta aún más compleja para aquellas economías dependientes para su financiamiento de petróleo y minerales.

Son pobres porque son ricos en recursos naturales, en tanto han apostado prioritariamente por la extracción de esa riqueza natural para el mercado mundial, marginando otras formas de creación de valor, sustentadas más en el esfuerzo humano que en la explotación inmisericorde de la Naturaleza¹².

Esta es la gran paradoja: hay países muy ricos en recursos naturales que pueden tener importantes ingresos financieros, pero no han logrado establecer las bases para su crecimiento y desarrollo y siguen siendo pobres.

Los efectos perversos del petróleo; Alberto Acosta: *La maldición de la abundancia*; Asdrúbal Baptista: *Teoría económica del capitalismo rentístico*; Bernard Mommer: *Petróleo Global y Estado Nacional*; Fernando Coronil: *El Estado mágico*; Diego Bautista Urbaneja: *La Renta y el Reclamo*; Víctor Álvarez R.: *Claves para salir de las trampas del rentismo*.

12 Alberto Acosta. *Extractivismo y neoextractivismo: dos caras de la misma maldición*, p. 83

Las patologías inherentes a una economía rentista se revelan como una fatalidad que impide impulsar de manera estable y sostenida el desarrollo económico y social¹³. Pareciera una maldición que Venezuela —a pesar de poseer las reservas de petróleo más grandes del mundo, de contar con una envidiable riqueza de recursos minerales y naturales, y de haber destinado centenares de miles millones de petrodólares a financiar la inversión económica y social— sufra una crisis humanitaria sin precedentes, debido a la escasez de alimentos, medicinas y el empobrecimiento generalizado de la población, donde los sectores más vulnerables sobreviven a duras penas con los programas asistencialistas y compensatorios del gobierno de turno.

Pero más que una maldición ante la que nada se puede hacer, la posibilidad real de superar esta aparente fatalidad pasa por comprender la esencia del extractivismo como un modelo de dominación y dependencia con el cual hay que romper. Justamente, por ser un país rico en materias primas pero pobre en tecnologías para transformarlos, la Venezuela extractivista seguirá condenada a la exportación de petróleo crudo, materias primas e insumos básicos con poco valor agregado que serán transformados en productos de mayor contenido tecnológico en las grandes potencias: antes EEUU y ahora China. Mientras Venezuela no rompa con esa forma de inserción seguirá sometida a la lógica de los grandes centros industrializados que necesitan proveedores seguros de petróleo, minerales y materias primas.

La enfermedad holandesa

Lo que se conoce en la literatura económica como la *enfermedad holandesa*⁹, más bien ha debido llamarse *la enfermedad venezolana*, toda vez que este fenómeno tuvo su primera referencia histórica en la Venezuela agropecuaria del siglo pasado, cuando la exportación de petróleo se tradujo en un inesperado ingreso en divisas que propició la tendencia a la sobrevaluación de la tasa de cambio y estimuló toda clase de importaciones que desplazaron la producción nacional.

La extracción petrolera de Venezuela se inició en 1914, al activarse el Zumaque I. En 1922, comenzó la explotación petrolera a gran escala que hizo crecer rápidamente la renta per cápita. Debido al impacto que estaba generando sobre la actividad agropecuaria el creciente ingreso en divisas, en los años 30 del siglo XX, se abrió un intenso debate sobre la conveniencia de devaluar o revaluar la moneda nacional. Alberto Adriani atizó aquella discusión anteponiendo la defensa de la economía productiva a los intereses del sector bancario, cuyos principales voceros fueron Vicente Lecuna y Pérez

13 Esta aparente fatalidad es la que se conoce como “la maldición de la abundancia”. Véase Stiglitz, 2006; Acosta, 2009; y, Gudyas 2014.

Dupuy, representantes del Banco de Venezuela y del Banco Venezolano de Crédito, respectivamente.

En 1934, cuando todavía se sentían los estragos de la Gran Depresión, las seis principales monedas de circulación internacional fueron devaluadas en un 50%. Paradójicamente, en Venezuela se impuso la tesis de revaluar el bolívar para obligar a las transnacionales a convertir más dólares para percibir la suficiente cantidad de bolívares para cubrir sus costos domésticos. Dicho al revés, esta jugada obligaba a las transnacionales petroleras a recibir menos bolívares por cada dólar y, en consecuencia, a convertir un volumen mayor de divisas para obtener la cantidad de moneda nacional que requerían para pagar la fuerza de trabajo, insumos nacionales e impuestos¹⁴. Así, mientras más dólares tuvieran que cambiar las transnacionales, mayor sería el volumen de comisiones cambiarias que obtendría el sector bancario.

Sin embargo, los exportadores de café, cacao, azúcar y otros productos tradicionales, recibirían una menor cantidad de bolívares por cada dólar exportado, lo cual afectaría severamente su rentabilidad. José Guerra lo explica de la siguiente manera:

Entre un tipo de cambio subvaluado que procurara la sobrevivencia de la economía agropecuaria y otro sobrevaluado que asegurara la captación de una porción cada vez mayor de la renta petrolera, se optó por este último, además con una modalidad que sería esencial para la conducción de la política económica: se aplicó un régimen monetario de tipo de cambio fijo en gran parte del lapso que comienza con la creación del BCV¹⁵.

Tal como en su momento Alberto Adriani lo planteó¹⁶, con la revaluación del bolívar el sector agrícola perdería competitividad internacional. A la nueva tasa de cambio muchos productores ni siquiera podrían cubrir sus costos domésticos en bolívares. Ante la nueva paridad, las actividades agrícolas que hasta entonces habían sustentado la economía venezolana, se deprimirían y solo podrían sostenerse a partir de una política de subsidios a los productores del campo.

Es a raíz de aquella decisión de sobrevaluar el bolívar que surge lo que se ha debido llamar *la enfermedad venezolana*, en función de identificar la tendencia a la sobrevaluación de la moneda nacional como una patología intrínseca al genoma económico del modelo extractivista-rentista. Desde entonces, las políticas del Estado –particularmente la política cambiaria– no han erradicado esa tendencia a la sobrevaluación del poder de compra externo de la moneda nacional, la cual favorece, sobre todo, al sistema financiero que vive de la especulación cambiaria, así como al comercio importador que recibe un

14 Véase Bernard Mommer: *La cuestión petrolera*.

15 José Guerra. *Regímenes monetarios, política monetaria e inflación en Venezuela*, p. 112

16 Véase Alberto Adriani: *El dilema de nuestra moneda y la situación de la economía venezolana*, y *La desvalorización del bolívar*.

dólar preferencial y barato, en detrimento de los sectores productivos de la agricultura, industria y turismo.

Sin embargo, aunque este fenómeno se presenta primero en Venezuela, el término de *la enfermedad holandesa* surge en los años 60 y 70 del siglo XX, cuando los ingresos en divisas de Holanda aumentaron considerablemente como consecuencia del descubrimiento y explotación de los grandes yacimientos de gas natural. Se impuso, entonces, el término de *la enfermedad holandesa* para caracterizar las consecuencias negativas que sufre un país cuando experimenta un crecimiento súbito en sus ingresos en divisas, asociado a la explotación de recursos naturales, cuya mayor productividad le permite fijar y sostener un tipo de cambio bajo que las demás actividades productivas no pueden aguantar¹⁷.

La especulación cambiaria

A partir de la sobrevaluación de la tasa de cambio como uno de los mecanismos para distribuir la renta petrolera, en la secuencia del ADN del extractivismo-rentístico aparece de inmediato otra alteración debido a la tendencia a anclar la tasa de cambio e implantar regímenes de cambios múltiples.

El anclaje de la tasa de cambio y los regímenes de cambio múltiples entran en crisis cuando cae la renta petrolera y se retrasa la liquidación oportuna de divisas. El racionamiento de divisas activa de inmediato un mercado paralelo hacia el cual se desplaza la demanda insatisfecha, originando una creciente brecha entre la tasa de cambio oficial y la cotización de la divisa en el mercado paralelo. Esta última se termina convirtiendo en la tasa de cambio que rige el cálculo del precio de venta al público, incluso de los productos que se importan a la tasa de cambio oficial. Esta práctica, a todas luces especulativa, termina anulando el efecto antiinflacionario de la política cambiaria, a la vez que asegura exorbitantes ganancias a quienes resultan favorecidos con la asignación de la divisa a la tasa preferencial, pero fijan el precio de venta al público con base al dólar paralelo.

Esta patología especulativa inherente al genoma económico del extractivismo-rentístico es catalizada cada vez que los salarios nominales crecen por encima de la productividad, o cuando se decretan aumentos y pagos de utilidades, bonos y otros emolumentos, sin tomar en cuenta la evolución de la productividad. De allí el alza estacional de los precios en los meses en que se liquidan las utilidades o se pagan los bonos

17 La sobrevaluación de la tasa de cambio debido al aumento súbito del ingreso de divisas por la exportación de un recurso natural fue documentado por Warner Max Corden y J. Peter Neary, en 1982. Extraído de: https://www.google.co.ve/?gfe_rd=cr&ei=CJTJV_PAINSw8wf974DQCA#q=Warner+Max+Corden+y+J.+Peter+Neary,+en+1982&*

de navidad o aguinaldos. Esta inyección de recursos confiere una adicional capacidad de compra a la gran masa laboral que los factores que manipulan los precios logran capturar para imponer una distribución del ingreso que les resulta abiertamente favorable.

En la aberración genética del régimen de cambios múltiple, los especuladores cambiarios encuentran el caldo de cultivo perfecto para amasar escandalosas ganancias, al revender los petrodólares baratos que capturan a un precio mucho mayor. Este enorme diferencial es causa de una de las más perniciosas patologías inherentes a la lógica parasitaria del capitalismo rentístico, la cual se expresa en los ilícitos cambiarios y fraudes que se cometen en contra del interés nacional. La sobrefacturación de importaciones, la subfacturación de exportaciones, las importaciones ficticias por empresas de maletín, la reventa del cupo electrónico, los “raspacupos” de las tarjetas de crédito, son la expresión al mayor y al detal de las taras que puede desarrollar una economía rentista cuando hace un manejo inadecuado de la política cambiaria.

La deuda externa y la hipoteca de la renta futura

Los gobiernos rentistas tienden a gastar todo el ingreso que el país percibe en los tiempos de auge rentístico, en detrimento del necesario ahorro que se requiere para encarar los tiempos de escasez. La inercia en el gasto se mantiene aún en tiempos de caída de los precios del petróleo, cuestión que obliga a liquidar las reservas internacionales e incurrir en un creciente endeudamiento externo¹⁸.

Las cuantiosas reservas probadas que tiene Venezuela devienen en un poderoso imán que atrae a las potencias industriales emergentes para ofrecer cuantiosos préstamos que son pagados con entregas de petróleo a futuro, cuestión que compromete la renta que corresponde a las generaciones venideras y les impone la continuidad del extractivismo para poder pagar esa deuda. Así vemos como China concede “generosos” préstamos a Venezuela que serán pagados con petróleo, asegurando de esa manera un creciente control sobre los yacimientos venezolanos. La estrategia china se basa en endeudar a los países ricos en recursos naturales, condicionando, a su vez, el uso de los fondos al financiamiento de grandes proyectos única y exclusivamente con empresas chinas.

Así, el modelo extractivista genera otra patología que se expresa en una creciente deuda externa que puede tornarse impagable ante la volatilidad que caracteriza los precios del petróleo, la caída de las reservas internacionales y el déficit en la balanza pagos.

18 Véase José Guerra: *Del legado de Chávez al desastre de Maduro*. Capítulo III. “La deuda roja”, pp.47-59.

La fuga de capitales

Los países con fuerte arraigo extractivista dependen de la captación de renta. Al limitarse a la extracción y exportación de petróleo, minerales y materias primas quedan condenados a importar lo que deberían producir para satisfacer sus necesidades. Así, las cuantiosas importaciones y el creciente endeudamiento externo son mecanismos a través de los cuales las grandes potencias consumidoras de petróleo recuperan el plusvalor internacional que los países extractivistas captan por la exportación de petróleo y otros recursos naturales.

La distribución de la renta entre los factores internos provoca que la demanda de bienes y servicios sea mayor a lo que realmente se produce. Tras el propósito de contener las presiones inflacionarias que el desequilibrio entre oferta y demanda genera, el Gobierno tiende a mantener fijo el precio de la divisas para abaratar las importaciones.

La sobrevaluación estimula un aumento vertiginoso y sostenido de las importaciones que no solo desplazan la producción nacional, sino que también alimentan una constante salida de divisas. Así, un monto importante de la renta retorna a la economía internacional a través del pago de las cuantiosas importaciones que la economía rentística no deja de hacer.

Adicionalmente, el control de cambios y el régimen de cambios múltiple operan como incentivos perversos para la sobrefacturación de importaciones, el registro de deuda externa ficticia y otros ilícitos cambiarios a través de los cuales se lleva a cabo una incesante fuga de capitales que alimenta los depósitos y activos de origen venezolano en el exterior.

La desindustrialización y reprimarización de la economía

En los países extractivistas, la exportación está limitada a productos primarios o insumos básicos con escaso grado de transformación industrial, por lo que prevalece una marcada desarticulación de los sectores económicos. Es la economía de puertos en las que se prolonga la coexistencia de sistemas productivos de alta productividad con otros obsoletos.

La ausencia de una industria transformadora que impulse la complementariedad intersectorial y la integración de cadenas productivas convierte a la actividad extractiva en un enclave aislado del resto de la economía, sin ningún impacto positivo sobre el crecimiento y diversificación de la actividad transformadora. La mayor parte de los bienes, insumos y servicios que demanda la actividad extractiva, lejos de ser surtidos

por empresas locales, son importados por las corporaciones transnacionales desde sus metrópolis.

Al contar con un ingreso rentístico o presentar como garantía de pago las reservas probadas de recursos naturales, se apela al expediente fácil de importar, en lugar de encarar el desabastecimiento y la escasez a través de un sostenido impulso a la agricultura y a la industria. El Estado hace uso de la renta para expropiar, nacionalizar, estatizar y transformarse en empresario. No construye alianzas con el sector privado ni crea nuevas empresas. Al expropiar las empresas que existen, en lugar de aumentar la densidad empresarial por cada mil habitantes, lo que logra es estancar y hasta reducir el número de empresas, toda vez que las que antes eran empresas privadas y rentables, luego pasan a ser empresas estatales que terminan secuestradas y quebradas por el burocratismo, el pseudosindicalismo y la corrupción.

La mala asignación de los factores productivos distorsiona la dinámica económica. El comercio importador y los servicios financieros especulativos tienden a cobrar más importancia que la agricultura y la industria, que son los sectores en los que descansa la soberanía productiva al proveer los bienes que se requieren para satisfacer las necesidades básicas y esenciales de la población. El peso de la actividad extractiva aumenta cada vez más en la conformación del PIB y el fenómeno de la reprimarización de la economía tiende a acentuarse, tanto en la dimensión productiva como por el peso que alcanza la exportación de productos primarios en el comercio exterior. Esta reprimarización de la economía hace cada vez más vulnerable al país del comportamiento errático que tienen los recursos naturales en el mercado internacional.¹⁹

A todas estas, tanto en el Plan de la Patria como en el Programa de la MUD se plantea duplicar la extracción de petróleo y la extracción de minerales, lo cual disminuye el aporte absoluto y porcentual de la agricultura e industria en la conformación del PIB. Esta reprimarización de las economías está vinculada al crecimiento de la economía china y su necesidad de asegurar a largo plazo proveedores de energía y materias primas que su pujante industria necesita.

Los costos sociales y ambientales

El extractivismo asume a la naturaleza como una fuente inagotable de recursos que debe ser explotada para sustentar un falso modelo de desarrollo consumista y depredador. Los desechos mineros, al ser acumulados durante muchos años, pueden derramarse y contaminar el medio ambiente, y el envenenamiento de las fuentes de agua origina amenazas y graves riesgos para la salud pública.

19 Véase, de Víctor Álvarez R., *Claves para salir de la trampa del extractivismo. Venezuela: post-extractivismo e inserción soberana en el mercado mundial*.

El auge extractivista no rinde cuenta del impacto ambiental ni responde por el desplazamiento de los pueblos indígenas y de las comunidades campesinas. La pobreza y miseria en los territorios donde tiene lugar la extracción de grandes volúmenes de petróleo y recursos minerales es una de las paradojas más terribles e inhumanas del modelo extractivista, toda vez que destruye su hábitat natural, los expulsa de sus territorios o les impone actividades que nada tiene que ver con sus tradiciones ancestrales. Los pueblos indígenas y comunidades campesinas sufren las más brutales formas de explotación económica, opresión política y discriminación étnica²⁰.

Es un modelo que se impone por la fuerza, arrollando a la sociedad, criminalizando, reprimiendo, encarcelando y asesinando a quienes se atreven a resistir y enfrentar la barbarie extractivista que se apropia de los territorios donde subyacen enormes volúmenes de reservas minerales, gasíferas y petroleras, las cuales se extraen de manera intensiva, sin reparar en el daño social ni ambiental, razón por la cual se convierten en el detonante de cruentos conflictos sociales que pretenden ser silenciados con una brutal y criminal represión.

El caudillismo y la concentración de poder

El ingreso rentístico permite al Gobierno de turno neutralizar presiones y desactivar conflictos a través del manejo discrecional y clientelar de la renta. La manera como se distribuye suele dar origen a sistemas de gobierno que alimentan una cultura clientelar y debilitan las instituciones y organizaciones sociales.²¹

Cuando el ingreso fiscal proviene de los impuestos que pagan los contribuyentes, los gobernantes están sometidos a una enorme presión para rendir cuentas y asegurar un uso eficiente y transparente de esos tributos. Pero cuando las arcas públicas dependen de una renta externa que no la aportan los ciudadanos ni las empresas, los gobernantes no encuentran mayores restricciones para disponer discrecionalmente del tesoro nacional, sin sentirse obligados a rendir cuentas.

Al no aplicar nuevos impuestos o mejorar su recaudación, el Gobierno se libera de los reclamos de los contribuyentes por una mayor eficiencia y transparencia en el manejo del presupuesto público. Por el contrario, estos se dedican a tener su mejor argumento para lograr una mejor tajada de la renta que se distribuye a través de divisas preferenciales, exoneraciones de impuestos, financiamientos, subsidios, gratuidades indebidas y una

20 Véase, de Eduardo Gudynas, “Los ambientalismos frente a los extractivismos”. *Revista Nueva Sociedad*, pp. 110-121.

21 En su libro *La renta y el reclamo*, Diego Bautista Urbaneja sistematiza los argumentos que tejen los diferentes grupos de presión e interés para justificar la asignación de un considerable porcentaje de la renta. De especial interés e importancia para la comprensión de los fenómenos del populismo y clientelismo rentísticos es el capítulo VIII: “La renta a la orden del líder”.

amplia gama de privilegios perversos que convierte en súbditos a los beneficiarios de las dádivas y prebendas del Gobierno.

Los mecanismos a través de los cuales se distribuye la renta degeneran en instrumentos de control y dominación. La cooptación debilita la participación ciudadana, se multiplica el clientelismo y la renta se usa para neutralizar presiones de toda índole, en función de preservar el *statu quo* y las relaciones de poder. Es el camino a la servidumbre de una sociedad sometida a un modelo de dominación que gradualmente se va imponiendo, gracias a la extraordinaria capacidad de mediatización que otorga a los gobernantes de turno el manejo discrecional y arbitrario del ingreso rentístico.

De allí que la renta petrolera sea el caldo de cultivo para los liderazgos autoritarios. El uso discrecional que el caudillo hace de la renta le permite presentarse como el mesías, un salvador. Y, a través del control de los medios de comunicación y del culto a la personalidad, construye una imagen del líder clarividente y predestinado. Los auges de la renta son el caldo de cultivo perfecto en el que fermentan caudillos de mentes ignorantes, almas resentidas e ínfulas de próceres. Para evitar que se reproduzcan e impongan su talante autoritario hay que impedir que el gobierno de turno haga un manejo arbitrario y discrecional de la renta petrolera.

El extractivismo-rentista impone un modelo centralista y concentrador de poder. El caudillo reforma el marco legal para crear fondos que le resultan funcionales para usar discrecionalmente la renta. De esta forma vulnera la autonomía de otros poderes públicos y somete al control central a las gobernaciones, alcaldías, empresas del Estado, institutos autónomos y demás instituciones que dependen de los presupuestos y créditos que aprueba quien concentra el poder. Y cualquier postura crítica o inconforme es castigada con el despojo o escamoteo de los recursos que necesitan para su operatividad y funcionamiento.

Las decisiones claves tienden a concentrarse en una sola persona o institución que suele estar en la capital. Así se cierran las vías para la participación activa y protagónica de la ciudadanía para decidir de manera directa y controlar las decisiones que afectan su vida cotidiana. El manejo discrecional de la renta acentúa la inercia concentradora y centralista del poder, toda vez que no solo las decisiones estratégicas sino incluso muchas decisiones de rutina requieren la firma del presidente, del ministro o de algún alto funcionario que suele acumular en su escritorio montañas de carpetas que esperan por su firma.

La corrupción clientelar

La abundante renta derivada de la explotación de los recursos naturales es el caldo de cultivo perfecto para que germinen los liderazgos populistas y el neopatrimonialismo que confunde los recursos públicos con los privados. La corrupción en todas sus manifestaciones es una de las expresiones más grotescas de la cultura rentista. El extractivismo-rentista brinda la fuente de recursos para que el poder se ejerza sin diferenciar lo público de lo privado²².

Al inyectar a la circulación doméstica la cuantiosa renta que no es fruto del esfuerzo productivo interno, sino que proviene de la explotación de un recurso natural, surge y se expande un desmesurado afán por la riqueza fácil que da origen a las más variadas y asombrosas formas de corrupción. La apropiación indebida de fondos públicos, la malversación de los presupuestos, el amiguismo, compadrazgo y demás formas del tráfico de influencias para dar ventaja a determinados grupos de interés en la asignación de divisas, las exoneraciones de impuestos y aranceles, las compras públicas, la contratación de obras, etc.; el peculado de uso, el soborno, los sobrepagos, las empresas de maletín, los testaferros, las importaciones ficticias, la deuda externa fraudulenta, la fuga de capitales y muchas otras formas de corrupción se ponen en práctica para capturar la mayor tajada de la renta que sea posible.

La corrupción como otra de las patologías del extractivismo-rentista encuentra viento a favor en la debilidad institucional, la cual se agrava por la enorme discrecionalidad con la que suele actuar quien concentra cada vez un mayor poder. Una débil ciudadanía que no dispone de los mecanismos institucionales para ejercer una eficaz contraloría social, no tiene cómo exigir que se ponga bajo el escrutinio público la forma como se administran los recursos de la Nación. Se trata de un círculo vicioso en el que la debilidad institucional permite la concentración de poder en una sola persona, la cual se resiste a cederlo y así impide el fortalecimiento institucional que pueda obligarlo a rendir cuentas y amenace su continuidad en el poder.

¿Cómo evitar que el próximo gobierno también sea rentista, populista y clientelar?

Hace más de 80 años fue publicado, en el diario *Ahora*, un artículo con el título “Sembrar el petróleo”, firmado por Arturo Uslar Pietri, quien, para entonces, se desempeñaba como Director de la Oficina de Estudios Económicos del Ministerio de Hacienda, cuyo titular era Alberto Adriani. Cuando todavía el país no estaba plenamente

22 Véase, de Margarita López Maya, *El ocaso del chavismo*.

consciente de la colosal riqueza depositada en su subsuelo, Uslar Pietri levantó su mirada hacia el futuro y fue capaz de advertir sobre las graves distorsiones que generaría en la economía y sociedad venezolanas el mal uso que pudiera dársele a los caudales de la renta petrolera. Desde 1936, el joven visionario anticipó que Venezuela terminaría convertida en “un país improductivo y ocioso, un inmenso parásito del petróleo, nadando en una abundancia corruptora” si no lograba construir un gran acuerdo nacional para “Sembrar el petróleo” y conjurar la tentación de convertir aquella incipiente riqueza en el manantial de los festines y derroches por venir.

Y, hace 50 años, Noruega era una de las economías más pobres de Europa y pasó a ser una de las más desarrolladas e igualitarias del mundo gracias al buen uso que dio a los ingresos petroleros. A través de un gran acuerdo nacional, se creó el *Banco Noruego de Manejo de Inversiones* con el fin de ahorrar e invertir los ingresos que el Estado recauda a través de impuestos al sector petrolero, regalías por yacimientos y los dividendos que obtiene por su participación mayoritaria en Statoil, la compañía petrolera noruega. Las reglas que rigen su administración son claras y estables: toda la renta se ahorra y se invierte en un colosal fondo cuyos activos se aproximan a los \$ 900.000 millones. Solo sus rendimientos se pueden utilizar como fuente complementaria del presupuesto, el cual se financia mayoritariamente con los impuestos que pagan los contribuyentes. Así, aunque los precios del petróleo suban a niveles sin precedentes, esta regla impide un crecimiento desmesurado del gasto público con fines clientelares del Gobierno de turno.

Las patologías del extractivismo-rentista que hemos analizado a lo largo de este ensayo se pueden poner bajo control. Esto implica un gran acuerdo nacional para depositar toda la renta en fondos de ahorro e inversión, los cuales serán regidos por un sólido marco legal e institucional que permitirán complementar el presupuesto nacional única y exclusivamente con los rendimientos generados por los fondos. Así se impedirá al Gobierno de turno apelar a la demagogia populista y dilapidar los ahorros de la nación en cada campaña electoral.

La transición sin traumas a una sociedad posextractivista implica sustituir la cultura rentista por una cultura tributaria. Significa dejar de reclamar “mi gotica de petróleo”, “mi cupo de Cadivi”, “las divisas para importar” y comenzar a contribuir con los ingresos fiscales que financian el presupuesto público y a generar las divisas que necesiten para cubrir los requerimientos de materias primas y maquinarias importadas.

En lo económico implica diversificar el aparato productivo para ofrecer nuevas y mejores oportunidades de empleo en el sector privado que ayuden a desburocratizar la fuerza de trabajo. Y para esto hay que promover el espíritu emprendedor y la cultura del trabajo. Se trata de crear una nueva sociedad de emprendedores emancipados y no de

empleados públicos sometidos por los mecanismos de dominación que se impone en las economías rentistas con gobiernos clientelares y populistas.

Al sustituir los fondos que se crearon para gastar toda la renta por nuevos fondos para ahorrar e invertir la misma, se le limitará al Gobierno de turno el uso discrecional y arbitrario de la renta petrolera. De esta forma, la renta petrolera no será el caldo de cultivo para que fermenten liderazgos autoritarios y se podrá avanzar en la construcción de un verdadero sistema democrático, con elecciones periódicas y autonomía de los poderes públicos, que ponga freno a las pretensiones hegemónicas de los liderazgos mesiánicos que a nombre de las mejores causas de la humanidad, hacen gárgaras con “patria”, “pueblo”, “independencia” y “soberanía”, mientras logran concentrar en sus manos todo el poder para abusar de él.

EL FONDEN, “FONDOS CHINOS” Y SECTOR EXTERNO EN VENEZUELA: 2005 A 2014¹

RONALD BALZA GUANIPA²

El diseño de la política fiscal tiene consecuencias económicas, políticas y sociales. En ausencia de contrapesos, el uso unilateral de recursos públicos sin rendición previa y posterior de cuentas facilita la concentración del poder. El grupo que lo concentra puede, además de pretender destruir la democracia para hacer permanente su posición, tomar decisiones que destruyen capacidades productivas e impulsan la pérdida de valor interno y externo de la moneda nacional.

Venezuela es un ejemplo. A pesar de expresas prohibiciones apuntadas en la Constitución de 1999, el Poder Ejecutivo ha utilizado discrecionalmente y sin transparencia los ingresos petroleros. Dos de los mecanismos por medio de los cuales logró hacerlo cerca de una década: el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) y los llamados “Fondos Chinos”.

Estos fondos fueron creados para permitir al presidente de la República disponer de millardos de dólares fuera del presupuesto nacional y el escrutinio público. La información sobre su uso no ha sido suficiente, consistente, oportuna, detallada ni verificable. Esta limitación ha sido reconocida por el Banco Central en diversas oportunidades, así como sus consecuencias sobre la elaboración de sus propios informes. Recientemente, el BCV (2015b) consideró indispensable incorporar “revisiones sustanciales en las estimaciones de las cuentas principales de la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional” derivadas de “actualizaciones en las fuentes de información, mejoras en el tratamiento metodológico y ampliación de la cobertura de la base estadística utilizada en la medición de algunas variables”. Entre los “cambios profundos” que destacan, refieren “la creación de los Fondos de Desarrollo para el manejo de los recursos del sector público, que financian proyectos de inversión en sectores productivos, el impacto de los convenios internacionales firmados por el Estado que, entre otros acuerdos, permitieron la creación de mecanismos de financiación por parte del Gobierno, como el Fondo Conjunto Chino-

1 Agradezco el apoyo del Instituto de Estudios Parlamentarios Fermín Toro para la realización de esta investigación, especialmente a Ramón Guillermo Aveledo y a Aída Porras.

2 Economista de la Universidad Central de Venezuela (UCV) con Maestría en Teoría Económica de la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB). Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la UCAB. Ha sido profesor de microeconomía en la UCV, la UCAB, la Universidad de Los Andes (ULA) y la Universidad Metropolitana (Unimet), todas en Venezuela.

Venezolano y el Financiamiento de Largo Plazo y Gran Volumen, la aparición de nuevas empresas públicas y la migración de importantes empresas del sector privado al sector público, así como importantes colocaciones de instrumentos de deuda en los mercados internacionales”.

La revisión de las cifras se publicó en noviembre de 2015, junto con cifras macroeconómicas básicas que el emisor había dejado de publicar entre el IV trimestre de 2014 y el III trimestre de 2015. Desde entonces, el BCV discontinuó, por segunda vez, la difusión de la mayor parte de sus cifras oficiales.

Completar la historia de los fondos paralelos es necesario. A pesar de cambios de definición y de vacíos informativos, es evidente su uso como instrumento de poder personal y partidista. Estas páginas pretenden hacer un aporte en esa dirección. Incluso utilizando las series publicadas antes de las difundidas por BCV (2015a,b), eran evidentes graves motivos de preocupación.

FONDEN

El Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) fue creado en 2005 para acumular divisas y colocarlas a disposición del presidente de la República [Balza (2005, 2013)]. Hasta 2014, BCV y PDVSA le habrían transferido US\$ 143.200 millones aunque, como se explica luego, el ministerio competente declaró haber recibido US\$ 127.921 millones. Con la caída de los ingresos petroleros y la eliminación de información antes disponible, solo puede documentarse por sus propias páginas web que las últimas transferencias conocidas del BCV y PDVSA fueron en 2015 por US\$ 200 millones y US\$ 976 millones, respectivamente.

El propósito de este trabajo es examinar el efecto del FONDEN sobre las cuentas externas, pero su función al caer los ingresos petroleros ilustra la arbitrariedad de su administración previa. Luego de hacerse aprobar un Decreto de Emergencia Económica por el Tribunal Supremo, el Ejecutivo publicó el Decreto 2.185 en la Gaceta Oficial número 40.829, del 15 de enero de 2016, ordenando la transferencia al FONDEN de los saldos líquidos y no líquidos no causados al cierre del ejercicio económico financiero 2015. Estos se destinarían a “atender las necesidades sociales económicas, productivas y de proyectos de infraestructura y servicios de la población venezolana enmarcados en el Plan de la Patria [, como] la continuidad de las misiones y las grandes misiones sociales, el financiamiento para la recuperación del aparato productivo, el abastecimiento de alimentos y demás productos esenciales para el bienestar colectivo”. La afectación de estos recursos solo podría hacerse con la instrucción del presidente de la República.

A continuación, se compararán el monto de las transferencias hechas con distintas cuentas de la balanza de pagos, la posición de inversión internacional y la deuda pública externa, utilizando en casi todos los casos las cifras anteriores a la actualización de BCV (2015b).

***FONDEN* y reservas internacionales**

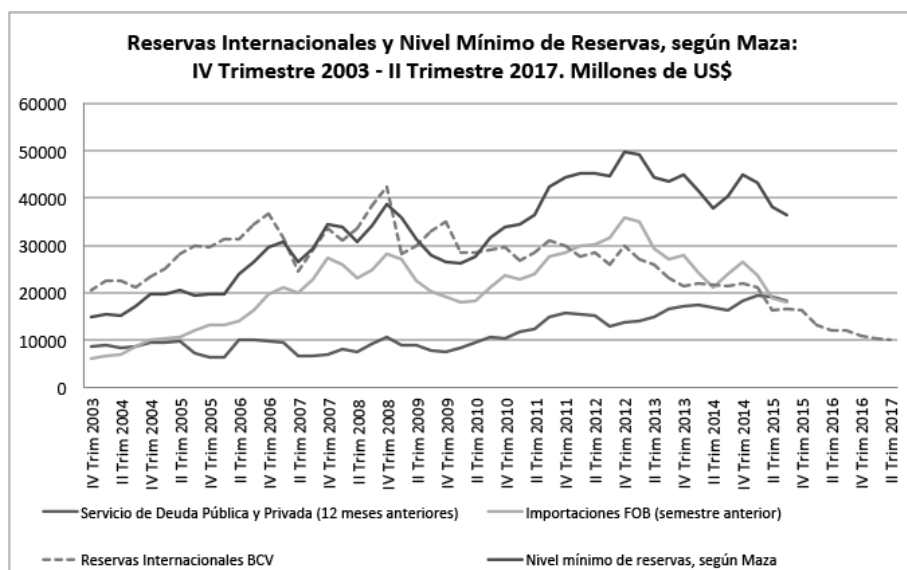
Según BCV (2013), el FONDEN fue creado “a partir de los recursos que se obtienen de aportes ordinarios y especiales de Petróleos de Venezuela (PDVSA) y los traspasos de las reservas excedentarias por parte del Banco Central de Venezuela (BCV)”. La Memoria 2014 del Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública estableció como líneas de acción política del FONDEN durante el ejercicio fiscal 2014 “administrar eficaz y eficientemente los recursos petroleros excedentarios transferidos por Petróleos de Venezuela, producto de la factura petrolera, así como, los provenientes del Banco Central de Venezuela, generados del diferencial del nivel óptimo de Reservas Internacionales, todo ello con el fin de financiar proyectos dirigidos al desarrollo económico, social y productivo del país” (sic.).

La discusión sobre la existencia de “reservas excedentarias” en el BCV precedió la aprobación de la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, publicada en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.232 de fecha 20 de julio de 2005 (Balza, 2005). Sin embargo, aunque se mencionan en su Exposición de Motivo, las “reservas excedentarias” y su destino no aparecen en el articulado de la Ley. La Ley requiere del cálculo de un “nivel adecuado de reservas internacionales”, sin vincular su valor con transferencias de recursos. Tampoco el Decreto N° 3.854, publicado en la Gaceta N° 38.261 del 30 de agosto de 2005, menciona “reservas excedentarias” al autorizar la creación del FONDEN por parte del Ministro de Finanzas. Según el Decreto, el BCV “liberará y transferirá por única vez al Ejecutivo Nacional” US\$ 6.000 millones al entrar en vigencia la reforma de la Ley del BCV. El “remanente de divisas” que se transferiría mensualmente al FONDEN respondería a “la implementación de un nuevo mecanismo de distribución del ingreso petrolero en divisas, que permite que un porcentaje significativo del ingreso de Divisas Petroleras no se convierta en Reservas Internacionales y modifique la masa monetaria”. Sin embargo, el BCV no hizo una única transferencia en 2005, por US\$ 6.000 millones. Según el mismo ente, entre 2005 y 2015 transfirió US\$ 62.823 millones al FONDEN con el aval del Tribunal Supremo de Justicia (Balza, 2013).

A pesar de su importancia, el BCV no hizo explícita la metodología con la que calcula el nivel adecuado de reservas. Maza (2007:50) propuso sumar seis meses de

importaciones más un año de servicio de la deuda externa para calcular un mínimo, advirtiendo que “mientras mayor sea el nivel de reserva, mucho mejor”. A partir del III trimestre de 2010, las reservas internacionales quedaron por debajo del mínimo propuesto, que se incrementó hasta US\$ 50.000 millones en el IV trimestre de 2012. Desde entonces, las importaciones han caído más de lo que se ha incrementado el servicio de la deuda, a pesar de lo cual, al III trimestre de 2015 (cuando el emisor dejó de publicar las cifras de importaciones), la brecha entre el mínimo de Maza y el nivel de reservas se mantuvo cerca de los US\$ 20.000 millones. Sin embargo, entre el IV trimestre de 2010 y el I de 2015, el BCV transfirió al FONDEN US\$ 25.041 millardos.

Gráfico 1

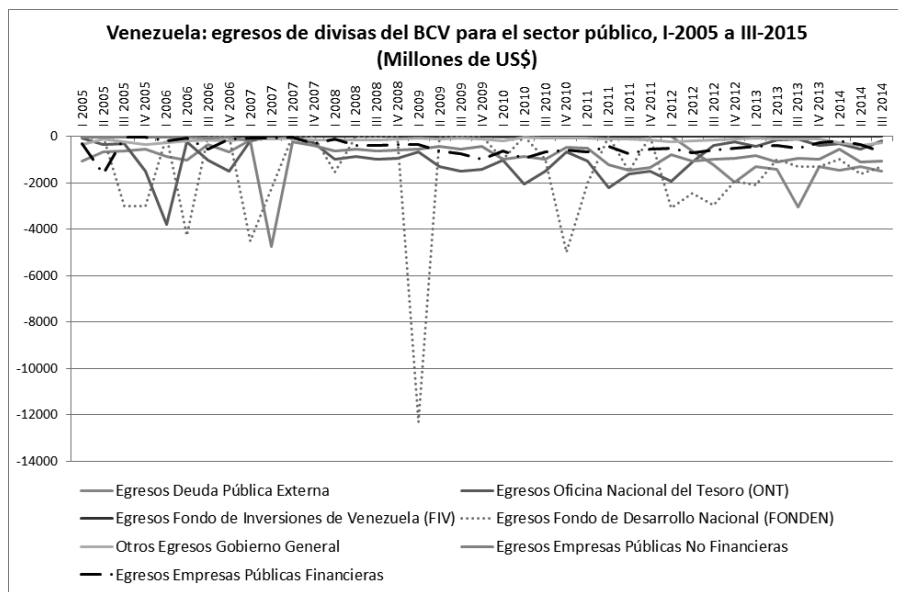


Fuente: BCV

El FONDEN y los egresos de divisas del BCV

El BCV registra las transferencias que hace al FONDEN como egresos de divisas hacia el Gobierno general, que se restan del saldo inicial de las reservas internacionales de cada período. Puede observarse que las transferencias han sido irregulares, aunque significativas. Fueron los mayores egresos del sector público en 2005, 2007, 2009, 2010 y 2012, siendo por primera vez los correspondientes a deuda pública externa los mayores en 2013.

Gráfico 2



Fuente: BCV

El efecto de la discrecionalidad en las transferencias del BCV puede ilustrarse con el registro del I trimestre de 2009. Simultáneamente, cayeron los ingresos de divisas aportados por empresas públicas no financieras y los egresos permitidos al sector privado. La caída en las reservas internacionales, por debajo del mínimo expuesto por Maza, correspondió a las transferencias que hizo el BCV al FONDEN.

El FONDEN y la discrepancia de registros

En su Memoria 2014, el Ministerio declaró haber recibido, entre 2005 y octubre de 2014, US\$ 130.169 millones. El texto afirma que “adicionalmente se han recibido USD. 1.300.00 millones por Otros Ingresos (BANDES + PDVSA)”, pero no los incluyen en los USD. 3.196,33 millones registrados en el cuadro por el mismo concepto. La Memoria anunció que esperaba recibir US\$ 1.800 millones entre el 01/11/2014 y el 31/12/2014 por Contribución Especial por Precios Extraordinarios y Precios Exorbitantes en el Mercado Internacional de Hidrocarburos (CEPEPEMIH), calculando 50% en dólares americanos y 50% en bolívares. No detallándose información sobre transferencias en bolívares, no se conoce la cantidad exacta de dólares transferida al FONDEN.

Cuadro 1: Transferencias recibidas por el FONDEN según el Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública (en millones de US\$)

	BCV	PDVSA Ordinario	Otros ingresos (BANDES + PDVSA)	Ganancia súbita	Contribución Especial por Precios Extraordinarios y Precios Exorbitantes en el Mercado Internacional de Hidrocarburos (CEPEPEMIH)	Recuperado por créditos reembolsables e inversiones	Total
2005	6.000	1.525	0	0	0	0	7.525
2006	4.275	6.855	0	0	0	0	11.130
2007	6.770	6.761	0	0	0	0	13.531
2008	1.538	5.964	0	5.731	0	0	13.232
2009	12.299	569	0	35	0	147	13.050
2010	7.000	1.300	0	47	0	184	8.531
2011	3.500	210	1.128	2.444	10.493	280	18.054
2012	4.003	0	0	0	15.967	83	20.053
2013	1.788	0	2.069	0	10.447	42	14.345
2014 al 28/10	1.751	0	0	0	8.850	115	10.716
29/10 al 31/12	0	0	0	0	1.800	0	1.800
TOTAL	48.925	23.184	3.196	8.257	47.557	850	131.969

Fuente: FONDEN, en Memoria 2014 del Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública.

La información provista por el Ministerio es insuficiente. Peor aún, no coincide con la suministrada por PDVSA y el BCV. El Informe de Gestión Social y Ambiental 2014 de PDVSA no distingue los aportes de la empresa al FONDEN, publicando en una única línea sus transferencias anuales. Comparándolas con la suma (PDVSA Ordinario + Ganancia Súbita + CEPEPEMIH), publicada por el Ministerio, se detecta acumulada, entre 2008 y 2014, una diferencia de US\$ 1.579 millones faltantes en la cuentas del Ministerio. Las diferencias con las cuentas del BCV son aún mayores.

Cuadro 2: Transferencias recibidas por el FONDEN según el Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública comparadas con las declaradas por PDVSA y BCV (en Millones de US\$)

	BCV	PDVSA	Total BCV+ PDVSA según BCV y PDVSA	Total BCV + PDVSA según MPPF	Diferencia Total MPPF- Total (BCV+ PDVSA)
2005	6.000	1.525	7.525	7.525	0
2006	4.275	6.855	11.130	11.130	0
2007	6.770	6.761	13.531	13.531	0
2008	1.538	12.384	13.922	13.232	-690
2009	12.299	600	12.899	12.903	4
2010	7.000	1.334	8.334	8.347	13
2011	3.500	14.728	18.228	16.647	-1.581
2012	10.453	15.572	26.025	19.970	-6.055
2013	5.682	10.418	16.100	12.235	-3.865
2014	5.106	10.400	14.304	12.401	-1.903
TOTAL	62.623	80.577	143.200	127.921	-15.279

Fuente: BCV, PDVSA y FONDEN, en Memoria 2014 del Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública.

De los US\$ 143.200 millones que PDVSA y el BCV reportaron haber transferido al FONDEN entre 2005 y 2014, faltan sin explicación US\$ 15.279 millones (más de un 10%), en la Memoria del Ministerio. El peso de la cifra resalta teniendo en cuenta que las reservas internacionales caerían a US\$ 9.989 el 18 de julio de 2017.

El FONDEN y el destino de los recursos

Desde su creación en 2005 hasta la fecha, el FONDEN ha sido definido como una empresa bajo la forma de Sociedad Anónima adscrita al Ministerio de Finanzas, que mantiene su control accionario y estatutario. Sus decisiones son tomadas por un Directorio compuesto por cinco miembros, libremente nombrados o removidos por el presidente

de la República. El alcance legal de sus competencias se ha ampliado desde la reforma de la Ley del BCV del 20 de julio de 2005, que permitió crearlo. La reforma estableció tajantemente que los US\$ 6.000 millones que el emisor le transfirió por única vez solo serían utilizados “en divisas, para el financiamiento de proyectos de inversión en la economía real y en la educación y la salud; el mejoramiento del perfil y saldo de la deuda pública externa; así como, la atención de situaciones especiales y estratégicas”. Aunque el Decreto N° 3.854 del 29 de agosto de 2005 repite la frase excluyendo la prohibición de usar moneda nacional, coloca como “piedra angular” un mecanismo que no “modifique la masa monetaria”. El mismo Decreto permite al FONDEN realizar operaciones de pago y recompra de deuda pública, pero le prohíbe “dar garantías, emitir títulos y realizar operaciones financieras que representen endeudamiento”.

El contraste es marcado con el Decreto N° 1.350, publicado en la Gaceta N° 40.527 del 27 de octubre de 2014. Permite al FONDEN financiar proyectos “de inversión real productiva en todas las áreas”, mejorar perfil y saldo de la deuda pública interna, además de la externa, así como “dar garantías, emitir títulos y realizar operaciones financieras que representen endeudamiento”. Los recursos asignados podrían ejecutarse “con carácter reembolsable y no reembolsable, a nivel nacional e internacional, en moneda nacional o extranjera”. Sin embargo, el último decreto no incorporó formas de control sobre el destino de los recursos, ausentes también en el primero. Maza (2007:52), luego de salir del Directorio del BCV, reconoció no “haber encontrado hasta ahora una información que pudiésemos llamar satisfactoria” sobre cuáles programas financiaba el FONDEN, cómo y con cuáles resultados, reprochando a la Asamblea Nacional y la Contraloría General de la República el cumplimiento de sus funciones de supervisión.

La inexistencia de información de acceso público fue confirmada por el BCV (2013). La creación del FONDEN y otros “fondos públicos de inversión” (principalmente Fondo Conjunto Chino-Venezolano) y la firma de “numerosos convenios internacionales orientados a fomentar el intercambio comercial y la participación de países socios” llevó al emisor a realizar cambios metodológicos para el cálculo de la balanza de pagos. Estos cambios comenzaron por seleccionar una “muestra representativa de entes y proyectos receptores” de divisas a partir de información provista por el Ministerio del Poder Popular de Finanzas (MPPF), el Banco de Desarrollo (Bandes) y el Banco del Tesoro (como ente fiduciario), que diera respuesta a una encuesta diseñada “para recopilar información periódica sobre las distintas operaciones reales y financieras con el exterior vinculadas a la ejecución de las obras y proyectos, tales como importación de bienes y servicios, anticipos, depósitos, entre otras; lo que permitió disponer de datos e indicadores, que, combinados con otras fuentes oficiales, se utilizan en las estimaciones de las distintas cuentas de la balanza de pagos y la posición de inversión internacional del país”. Esta información no es publicada por el BCV a nivel desagregado.

La Memoria 2014 del Ministerio registra una cartera de 767 proyectos financiados “para un total de recursos comprometidos por USD. 170.313,99 millones, de los cuales 419 proyectos se encuentran desembolsados completamente a solicitud de sus Entes Ejecutores y Ministerios, por la cantidad equivalente de USD. 103.004,81 millones”. Los restantes USD. 67.309,18 millones corresponderían “a recursos comprometidos de 348 proyectos, que se encuentran en ejecución”. Del total de recursos comprometidos, se habrían “procesado y tramitado desembolsos a proyectos por la cantidad de UDS. 144.807,94 millones, lo que significa un nivel de ejecución financiera del 85,02%”. La información detallada sobre cada proyecto no está disponible en la Memoria. Se limita a “nombrar (...) algunos proyectos financiados (nuevos y otros) que vienen de gestiones de años anteriores”. Solo publica un cuadro con recursos asignados y desembolsados por organismo receptor, asociándolo con áreas de desarrollo.

No queda clara la composición de los recursos por monedas. La Memoria refiere que en 2014 se habrían “comprometido recursos para el Financiamiento de 112 proyectos, por la cantidad de USD. 8.224,25, millones, Bs. 234.422,36 millones y EUR. 67,09 millones” (sic). Lo mismo ocurre con el Portafolio de Inversión del FONDEN: “una vez atendidas las necesidades financieras de los Proyectos de Inversión Real y Productiva”, invertiría recursos en los mercados financieros internacionales. Al 31 de octubre de 2014, serían USD. 1.120,78 millones, EUR. 118,49 millones y Bs. 61.307,99 millones, “distribuidos en los siguientes instrumentos: 1. Instrumentos líquidos como colocaciones con renovación automática, 89% y 2. Títulos Valores como bonos y productos estructurados, con vencimiento de mediano y largo plazo, 11%”.

El FONDEN y las cuentas de inversión de cartera y otra inversión en balanza de pagos

La adquisición de activos en el exterior se registra con números negativos en la balanza de pagos, por implicar una salida de divisas. Números positivos representan ingresos de divisas, que pueden acumularse como reservas internacionales o volver a salir del país, pagando transacciones corrientes, reduciendo pasivos o adquiriendo otros activos externos. Ya desde 2005 el BCV informaba en Notas de Prensa que la transferencia de recursos en moneda extranjera desde PDVSA y el BCV al FONDEN generaba aumento de activos externos del Gobierno, registrado como una salida de divisas en su cuenta financiera de la balanza de pagos. En estas primeras transacciones, las cuentas afectadas son moneda y depósitos externos (en la cuenta otra inversión de los sectores público petrolero y no petrolero) y activos de reservas internacionales del BCV. El sector público petrolero retira activos que ingresan en la cuenta del sector público no petro-

lero (con lo que el ingreso de moneda y depósitos sería exactamente compensado por su egreso a nivel del sector público) y el BCV retira activos de reserva y los ingresa en la cuenta moneda y depósitos del sector público no petrolero (con lo que caen las reservas internacionales en la magnitud en la que salen divisas por la cuenta otra inversión del sector público).

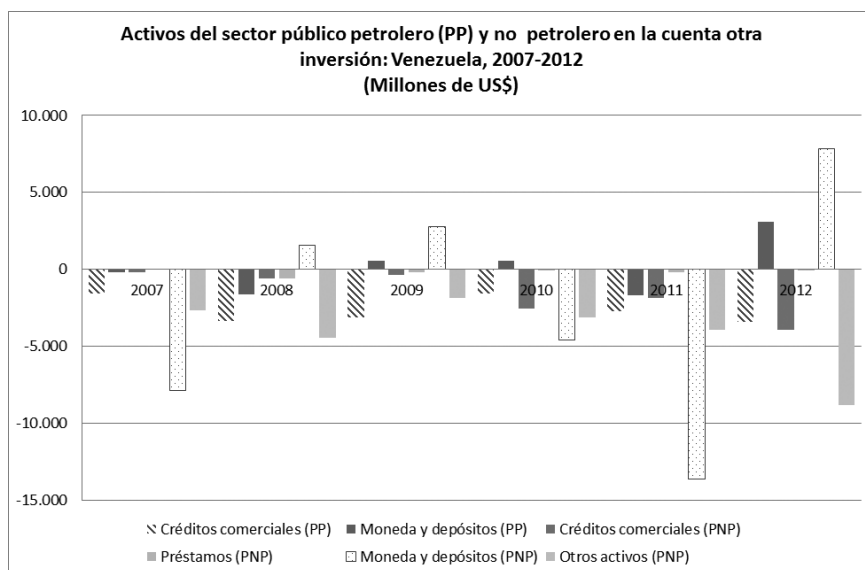
El financiamiento de proyectos de inversión reduciría los activos en la cuenta del FONDEN en el sector público no petrolero, transfiriéndolos como asignaciones de fondos a “empresas vinculadas a los proyectos de inversión prioritarios del Gobierno” a través de Entes Ejecutores y Ministerios. Si los activos son asignados a empresas públicas, la cuenta financiera del sector público no debería variar hasta que los entes ejecutores retirasen los fondos para amortizar deuda externa o hacer transacciones corrientes, como importaciones o pagos por renta de inversión, por ejemplo. Como informó el BCV en 2011, también se han asignado recursos a empresas privadas, aumentando la posición de activos del sector privado mientras se reduce la del público. Sin embargo, el BCV no publica información detallada, desconociéndose monto, oportunidad y destino las transacciones pagadas con recursos del FONDEN, o, incluso, de los recursos recibidos por entes ejecutores que aún se mantengan como activos externos.

Entre 2007 y 2012, pueden observarse reducciones netas de activos públicos solo en monedas y depósitos, tanto del sector petrolero como del no petrolero. Ocurren, simultáneamente, en 2009 y 2012, años de crisis (por caída del precio del petróleo y racionamiento energético) y de la última campaña electoral del presidente Chávez, respectivamente.

Debe notarse que una parte de las monedas y billetes que desacumula el sector público petrolero se transfiere al FONDEN (en el sector público no petrolero), cuyas tenencias deberían incrementarse en la misma magnitud. Además, el sector no petrolero recibe monedas y depósitos transferidos desde las reservas internacionales y los demás fondos de inversión. En consecuencia, si no ocurre por errores y omisiones sectoriales, la caída simultánea de ambas partidas ocurre cuando el sector público no petrolero retira más monedas y depósitos de los que ha recibido durante el año, incluyendo los transferidos por el petrolero.

Entre 2007 y 2012, PDVSA y BCV habrían transferido al FONDEN US\$ 92.939 millones. Sin embargo, durante estos años, el sector público no petrolero habría acumulado en monedas y depósitos US\$ 13.983 millones, a pesar de recibir activos en fondos distintos al FONDEN (en cuentas externas del Fondo Chino, Fondo Simón Bolívar y Fondo Súbito Social, entre otros). No hay información pública disponible sobre el registro en otras cuentas de balanza de pagos de los más de US\$ 78.956 en monedas y billetes, retirados de la cuenta otra inversión y que supusieron un ingreso de divisas al país.

Gráfico 3

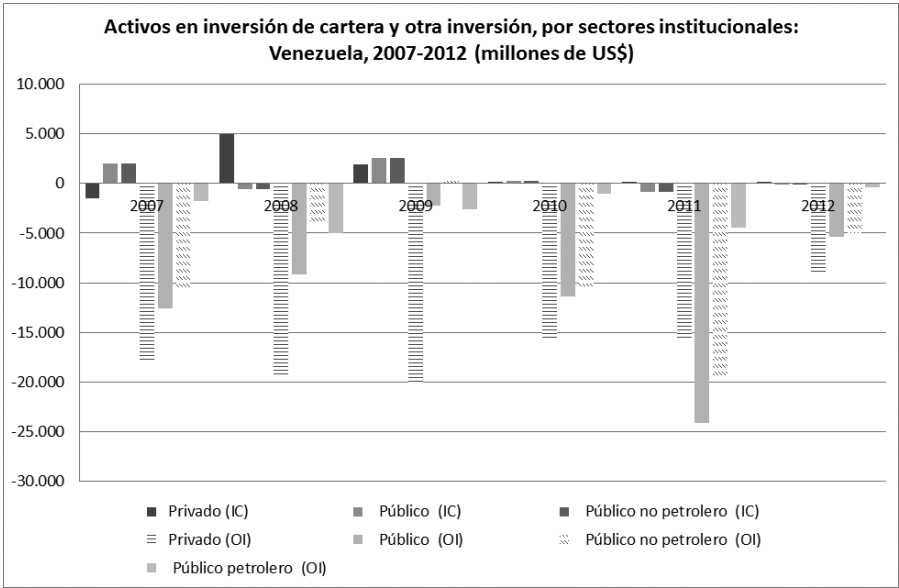


Fuente: BCV

El resto de los activos de otra inversión pública, como créditos comerciales y préstamos, son menos líquidos y más riesgosos que monedas y depósitos. Sin embargo, su monto supera retiros hechos, con lo cual la cuenta es deficitaria entre 2007 y 2012. Puede notarse que también es deficitaria la cuenta privada de activos de otra inversión. En sus Notas de Prensa, el BCV atribuye parte de estos registros a la venta en el exterior de títulos de deuda pública comprados en moneda nacional por residentes. Estas transacciones, que permitieron al sector privado adquirir monedas y depósitos externos, fueron realizadas hasta 2010 mediante casas de cambio y luego por medio del SITME, administrado por el BCV.

Puede observarse que, en la cuenta de activos de otra inversión, los montos registrados superan ampliamente los apuntados en la cuenta de activos en inversión de cartera, compuestos por títulos de deuda como bonos y pagarés tenidos por residentes contra extranjeros.

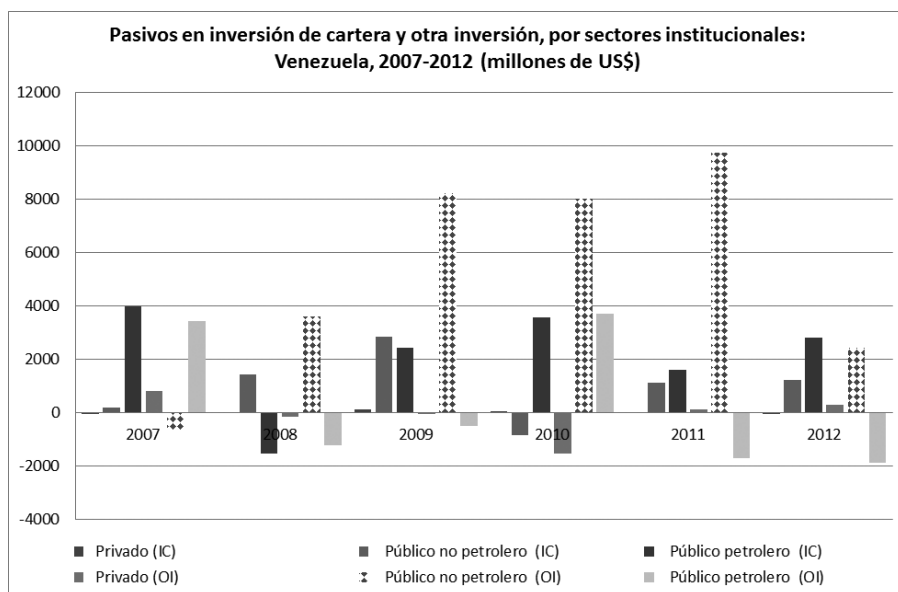
Gráfico 4



Fuente: BCV

Con respecto a los pasivos en ambas cuentas, destaca el mayor incremento de los del sector público sobre los del sector privado. Un incremento neto supone entrada de divisas, que se registra con números positivos. A fines de 2012, la cuenta otra inversión había registrado pasivos del Banco de Desarrollo (BANDES) por contratos de amortización con crudo (establecidos en el convenio del Fondo Conjunto Chino Venezolano), acuerdos de pago de las empresas estatizadas de los sectores siderúrgico y financiero, compromisos comerciales y financieros de la industria petrolera y préstamos recibidos por la corporación estatal de Guayana y la República, otorgados por organismos multilaterales (CAF y BID) y bilaterales (China, Rusia y Brasil), entre otros. La emisión de títulos de deuda por parte del sector público, en términos netos, supuso un menor ingreso de divisas que los préstamos y otros instrumentos de otra inversión.

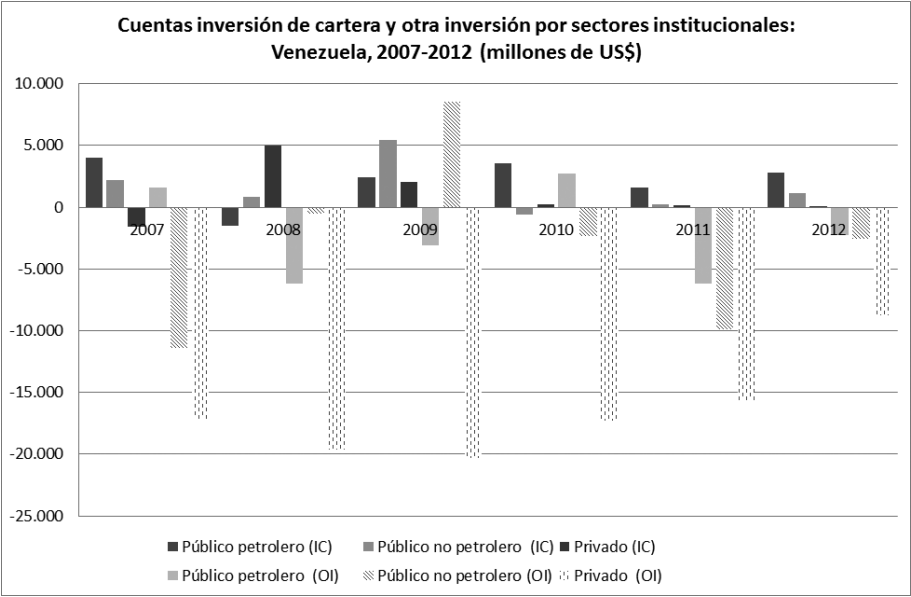
Gráfico 5



Fuente: BCV

Según las cuentas, solo en 2009, los pasivos en la cuenta de otra inversión del sector público no petrolero superaron a los activos. El resto del período, la porción no gastada de los fondos de inversión y otros activos habría bastado para no generar dichos pasivos. El destino de unos y otros no es suficientemente conocido.

Gráfico 6

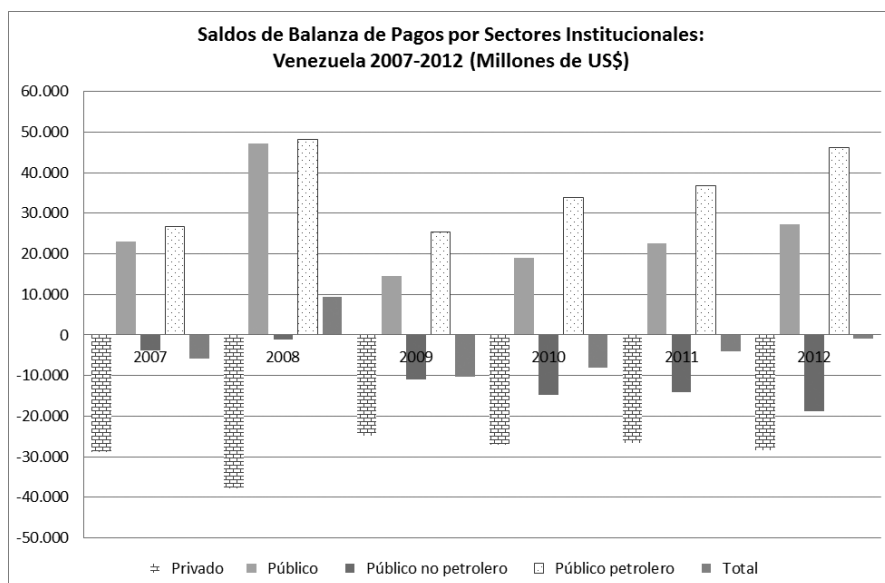


Fuente: BCV

El FONDEN y los errores y omisiones sectoriales en balanza de pagos

El saldo de la balanza de pagos entre 2007 y 2012 fue negativo todos los años, excepto en 2008, reflejando una caída en las reservas durante el período. Esta reducción no se debe exclusivamente a las salidas de divisas por importaciones privadas o adquisiciones privadas de activos externos. Aunque el saldo del sector privado siempre es deficitario, también lo es el del sector público no petrolero.

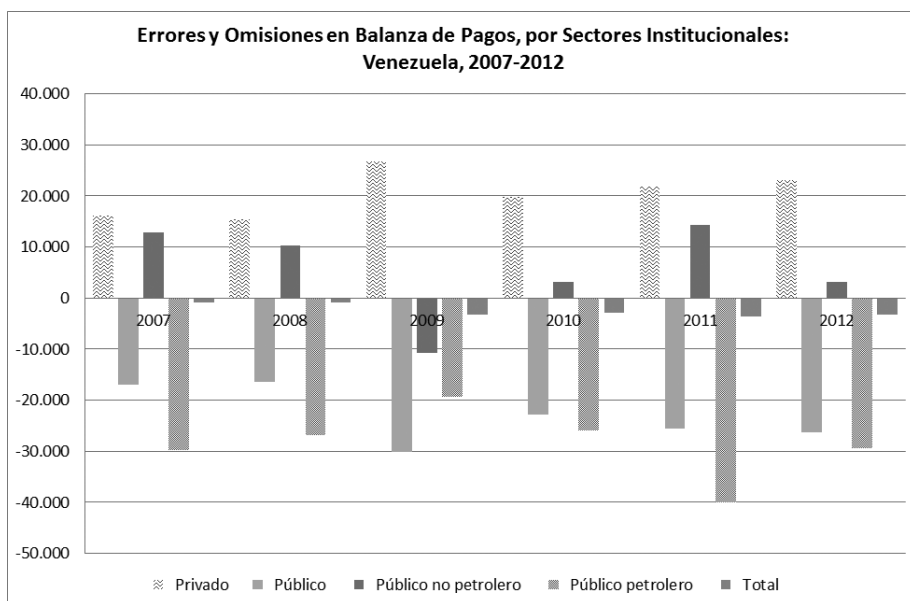
Gráfico 7



Fuente: BCV

El saldo del sector público no petrolero debe incluir variaciones netas en los activos por transferencias de PDVSA y BCV al FONDEN y, desde el FONDEN, a entes ejecutores de proyectos de inversión. También debe incluir, cuando estos activos se reducen, salidas de divisas por importaciones u otras transacciones corrientes pagadas con ellos. Estas transferencias entre distintos sectores residentes generan errores y omisiones sectoriales, que se añaden a las causas habituales: contrabando, sobre o subfacturación y discrepancias en las fuentes de información utilizadas para elaborar las cuentas corriente y financiera, entre otras.

Gráfico 8

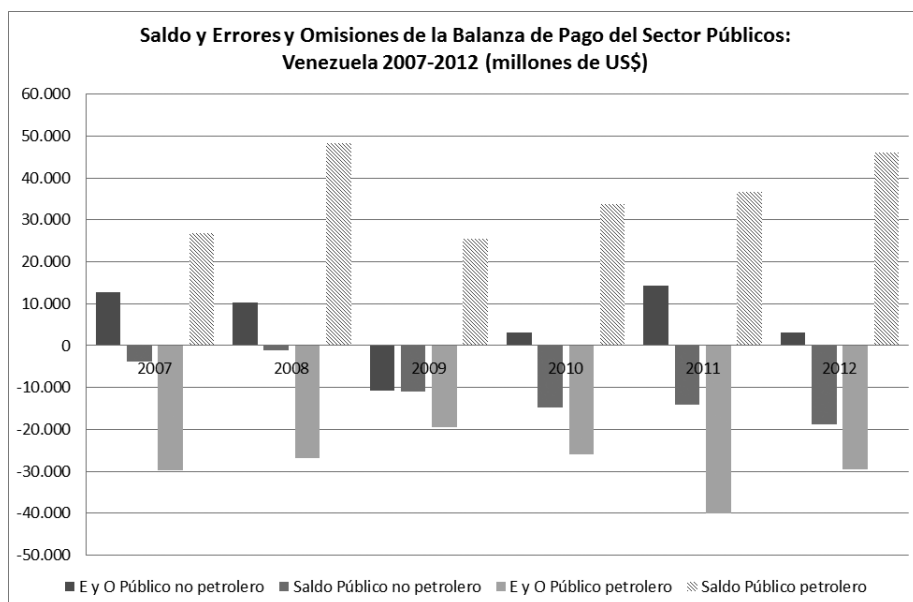


Fuente: BCV

Los errores y omisiones en la balanza del sector privado fueron positivos entre 2007 y 2012, sugiriendo ingresos de divisas no registrados durante el período. Lo mismo ocurre con el sector público no petrolero, excepto en 2009. El sector público petrolero tuvo errores y omisiones negativos todos los años, sugiriendo salidas de divisas no registradas. El BCV (2013) incluye, como causas de error sectorial, el pago con divisas hecho por PDVSA a contratistas privados y el incremento simultáneo de activos privados y pasivos públicos en el exterior, que ocurrió mientras el Gobierno emitió títulos de deuda en moneda nacional negociables en el exterior.

Entre 2007 y 2012, el saldo de la balanza del sector petrolero registró ingresos netos de divisas, que incrementaron las reservas internacionales. Sin embargo, errores y omisiones reflejan salidas no registradas de divisas, que, en 2007 y 2011, fueron de una magnitud superior al saldo. El saldo del sector público no petrolero refleja salidas de divisas durante el período, pero errores y omisiones sugieren ingresos no registrados (excepto en 2009).

Gráfico 9



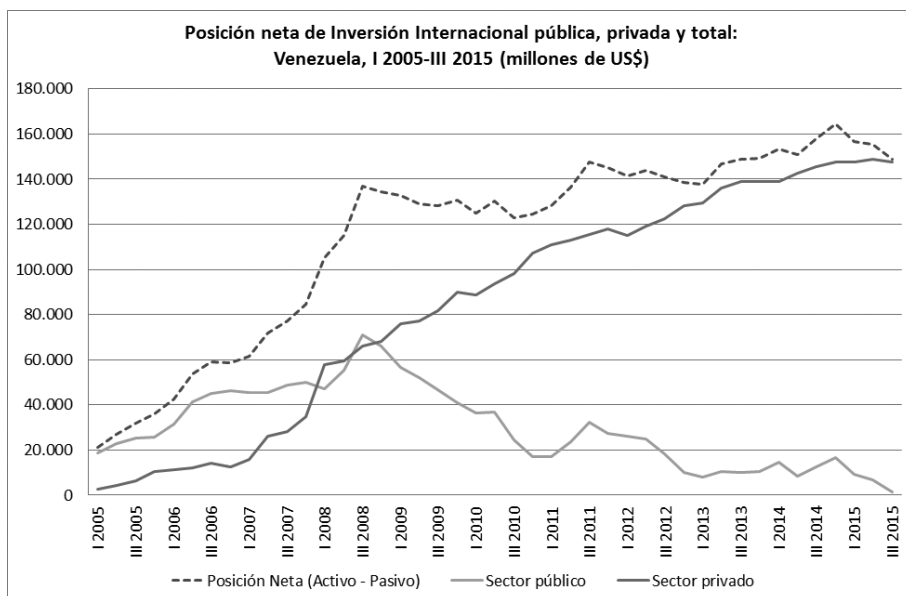
Fuente: BCV

El FONDEN y la posición de inversión internacional

El valor total y la composición de las tenencias de activos y pasivos financieros externos en una fecha específica no se registran en la balanza pagos, sino en la posición de inversión internacional, PII. Según BCV (2004), este estado es “útil para determinar las causas de los desequilibrios de pagos y la necesidad de adoptar medidas de ajuste, analizar la evolución de los mercados de capitales y la deuda externa, así como el impacto de la adopción de políticas cambiarias, entre otros aspectos”, puesto que el saldo de PII constituye la parte del patrimonio de una economía derivada del sector externo al ser “la diferencia entre lo que el país posee y lo que adeuda externamente, al final de un período determinado”. La diferencia entre el saldo de un período y el anterior registra, además de las transacciones de la cuenta financiera, variaciones de precios y de tipo de cambio, asignación o cancelación de DEG, reclasificaciones, cancelaciones contables y errores de medición.

Entre los años 2005 y 2008, la PII neta del sector público superó la del sector privado. A partir del III trimestre de 2008, la del sector público comenzó a caer, mientras la del privado continuó creciendo lo suficiente para que la PII total siguiese incrementándose. Parte de la explicación se encuentra en el mayor endeudamiento del sector público, y en el tipo de instrumentos utilizados por él. Baste comentar aquí que una porción de la deuda pública se colocó emitiendo títulos en moneda nacional, negociables posteriormente en divisas. La venta de los títulos creaba simultáneamente pasivos externos públicos y activos privados, estos últimos en monedas y depósitos que los residentes acumularon en el exterior. Este mecanismo fue utilizado entre 2007 y 2012 para influir sobre el mercado paralelo de divisas, existente en Venezuela desde la imposición de un control de cambios desde 2003.

Gráfico 10

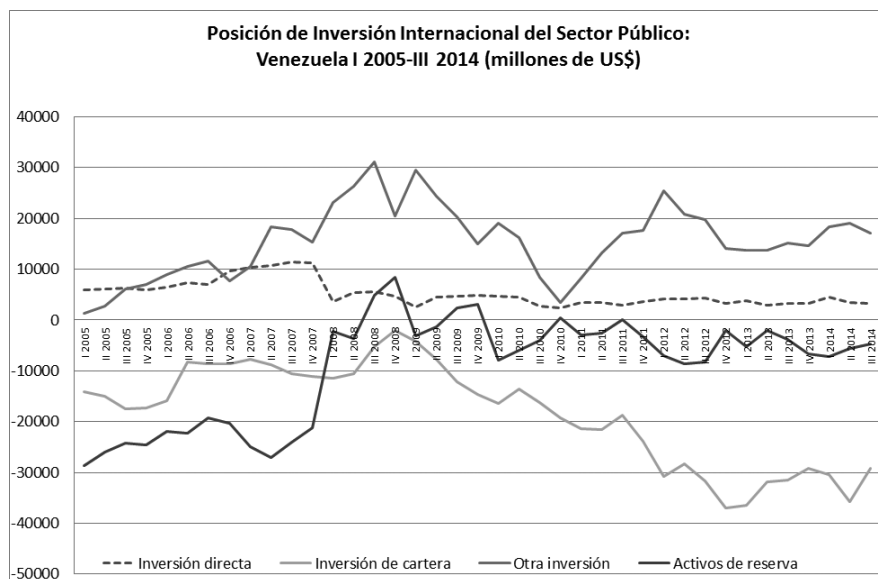


Fuente: BCV

La caída en la PII neta pública a partir de 2008 comienza con la rápida emisión de títulos de deuda del Gobierno y PDVSA, registrados como salidas de divisas en la cuenta de inversión de cartera. Las otras cuentas agregadas de la PII neta pública son superavitarias. La de menor peso en el total es la de inversión directa, cuya relación con el FONDEN podría ser también la menor: en la cuenta se registran principalmente

transacciones hechas entre filiales y sucursales de empresas residentes en el país o fuera de él. Las cuentas de otra inversión y activos de reserva sí se relacionan directamente con el FONDEN. Las transferencias de PDVSA al FONDEN y del FONDEN a entes ejecutores públicos no deben modificar la cuenta de moneda y depósitos del sector público, en ausencia de errores y omisiones sectoriales. Por tanto, reducciones en esta cuenta atribuibles al retiro de recursos del FONDEN pueden reflejarse como reducción de pasivos o adquisición de otros activos en la PII del sector público, o desaparecer de ella. La cuenta de activos de reserva del BCV no deja lugar a dudas: en ella se registran las reservas después del retiro de divisas transferidas al FONDEN.

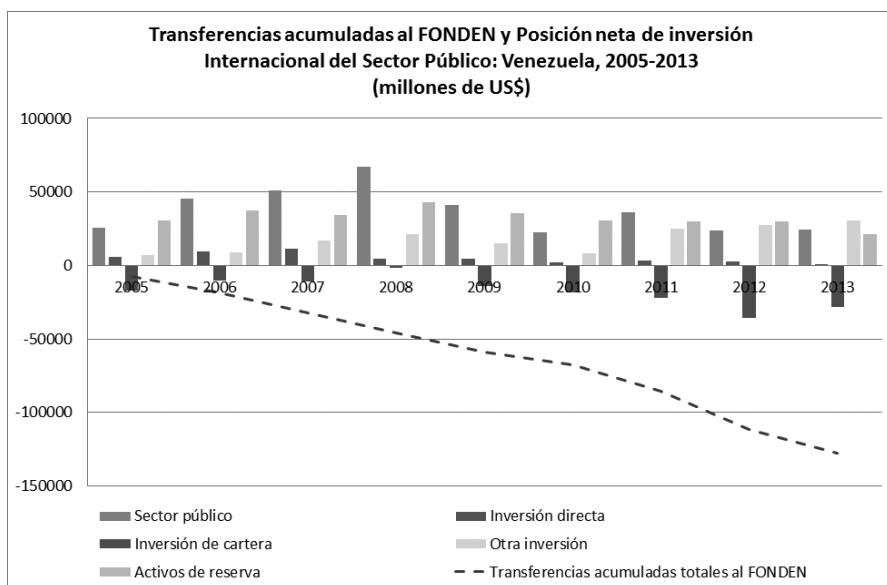
Gráfico 11



Fuente: BCV

La suma de transferencias hechas al FONDEN año tras año por el BCV y PDVSA permite cuantificar el total de activos potencialmente retirados de la PII del sector público desde 2005. No se conoce su destino, a pesar de lo cual ha crecido mientras esta se deteriora.

Gráfico 12



Fuente: BCV, PDVSA

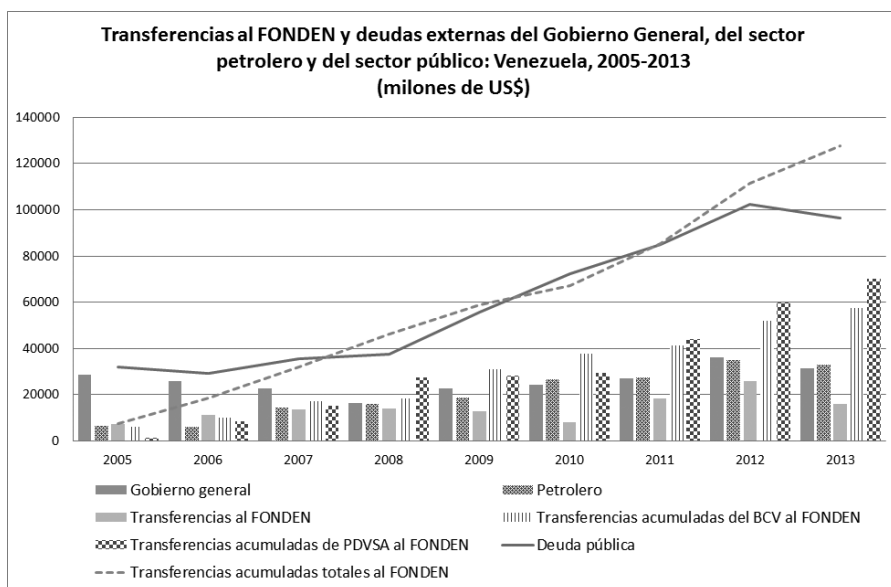
El FONDEN y la deuda pública

BCV (2004) define deuda externa como “el monto pendiente de reembolso en un determinado momento de los pasivos corrientes reales y no contingentes, asumidos por residentes de una economía frente a no residentes, con el compromiso de realizar en el futuro pagos de principal, intereses o ambos”. Desde el IV trimestre de 2005, cuando comenzaron las transferencias al FONDEN, la deuda externa pública a valor de mercado se triplicó a fines de 2014, pasando de ser el 65% de la deuda externa total a más del 80%.

Cerca del 80% de la deuda pública externa se encontraba contratada en préstamos y en bonos y pagarés, en montos similares. Conviene recordar que la variación en las posiciones netas de préstamos y créditos comerciales es registrada en la cuenta otra inversión de balanza de pagos, donde, también, se apuntan las variaciones netas en monedas y depósitos sobre las cuales influyen las decisiones del Directorio del FONDEN. También puede influir en la variación de deudas por bonos y pagarés, registradas como inversión de cartera, puesto que tiene competencias legales para comprar títulos.

Puede observarse que, mientras la deuda externa del sector público se incrementó, se extrajeron recursos del BCV y PDVSA para alimentar el FONDEN. En 2013, el total de divisas transferidas superaba la deuda externa en 33%. Las transferencias acumuladas hechas por PDVSA superaban la deuda externa petrolera en 113%.

Gráfico 13



Fuente: BCV, PDVSA

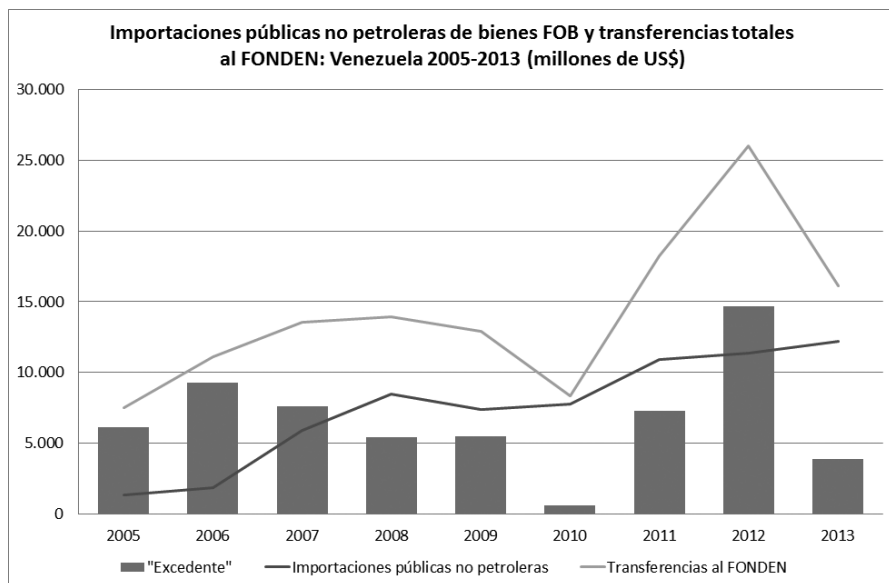
El BCV divide el componente público de la deuda externa en dos partes: la del Gobierno central (deuda pública externa directa) y la avalada por el Gobierno central (deuda pública externa indirecta), correspondiente a los entes descentralizados o a las empresas públicas no financieras. A esta deuda debe añadirse la deuda interna del Gobierno central, que el Ministerio presenta en dólares al tipo de cambio oficial para fines de comparación. La deuda interna medida de este modo se ha quintuplicado entre 2005 y 2014, sugiriendo que los recursos del FONDEN no se han utilizado para mejorar el perfil de la deuda pública, ni interna ni externa.

El FONDEN y la cuenta corriente del sector público no petrolero

No hay registro público de los montos y oportunidades en los cuales se han movilizado los fondos transferidos al FONDEN. Sin embargo, es útil referir que las

importaciones FOB de bienes hechas por el sector público no petrolero, entre 2005 y 2013, pudieron pagarse con los recursos del FONDEN, quedando un “excedente” cada año.

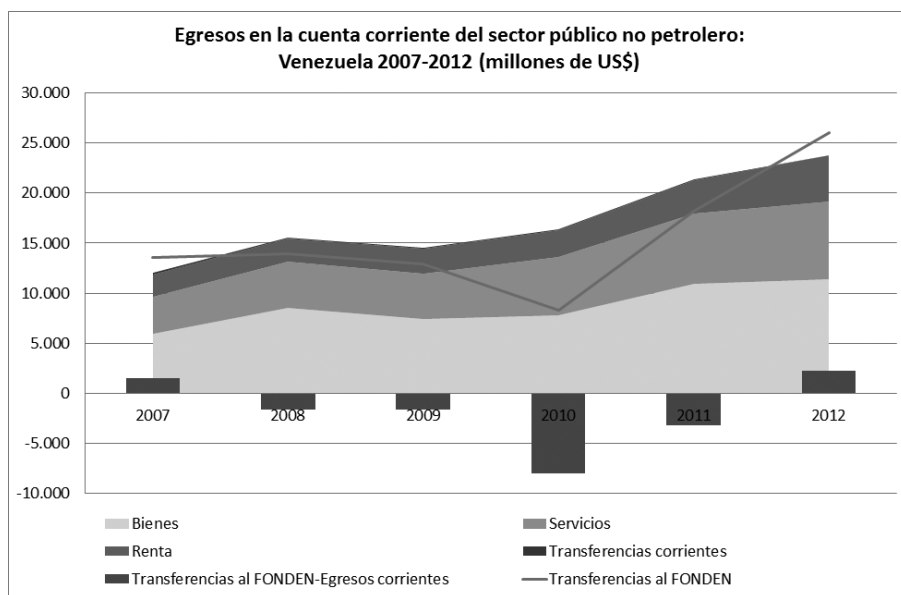
Gráfico 14



Fuente: BCV, PDVSA

Con el “excedente” habría podido cubrirse buena parte del resto de los egresos corrientes del sector pero, aun así, las transferencias de 2007 y 2012 superaron la suma de importaciones, servicios, renta y transferencias corrientes.

Gráfico 15



Fuente: BCV, PDVSA

Teniendo en cuenta que las transacciones corrientes del sector público no petrolero habrían podido cubrirse casi en su totalidad con los recursos del FONDEN, es difícil justificar el incremento de la deuda externa del Gobierno general.

Los “Fondos Chinos”

Uno de los mecanismos de financiamiento de más difícil seguimiento durante la última década es el genéricamente denominado “Fondo Chino”. La información vinculada con él no se encuentra disponible en un único documento, y las piezas dispersas no coinciden en nombres, fechas ni montos. Intentar integrar declaraciones de funcionarios en notas de prensa, leyes aprobatorias, informes de PDVSA y memorias de Ministerios genera dudas que requieren de explicaciones oficiales. Sobre estas dudas tratan las siguientes páginas.

Las leyes aprobatorias

Aspectos generales que sirven de marco a los acuerdos entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Popular China, sobre el Fondo de Financiamiento Conjunto China-Venezuela y sobre Cooperación para Financiamiento a Largo Plazo, son publicados en leyes aprobatorias que se examinan a continuación.

El 9 de mayo de 2008 fue suscrito el *Convenio entre el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y el Gobierno de la República Popular China sobre el Fondo de Financiamiento Conjunto* (posteriormente denominado “Acuerdo Inicial”). Su Ley aprobatoria fue decretada por la Asamblea Nacional y publicada en la Gaceta Oficial N° del 18 de septiembre de 2008. El Acuerdo Inicial establecía, como objeto del Fondo, “financiar en la República Bolivariana de Venezuela proyectos de desarrollo económico y social en áreas de infraestructura, industria, agricultura, minería, energía, tecnología y asistencia técnica, entre otras, sobre las bases de los principios de igualdad, consultas recíprocas, respeto mutuo de la soberanía y reciprocidad de las ventajas”. El Fondo sería uno de los “mecanismos financieros” que promovería el intercambio comercial y de inversiones, así como ampliar la cooperación entre empresas”, resultante de la consolidación de la Asociación Estratégica para el Desarrollo Compartido, establecida en 2001 entre ambos países. La Comisión Mixta de Alto Nivel, también creada en 2001, sería la responsable de coordinar y supervisar la ejecución del Acuerdo y de orientar la aplicación del Fondo y examinar informes anuales presentados por los órganos designados.

El Fondo creado por el Acuerdo Inicial recibiría sus recursos de un préstamo de US\$ 4.000 millones otorgado por el Banco de Desarrollo de China (Corporación Banco de Desarrollo de China de la República Popular China) al de Venezuela (Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela de la República Bolivariana de Venezuela), al cual el FONDEN sumaría US\$ 2.000 millones. Aunque en él no se establecen plazos ni rendimientos para el préstamo, el convenio menciona la existencia de “instrumentos suplementarios suscritos previamente” y establece, como requisitos para la “enmienda o modificación” del convenio, el “consentimiento mutuo (...) por escrito y por vía diplomática”. Su duración sería de tres años contados desde la recepción de la última comunicación que asegure el cumplimiento de los requisitos legales internos de cada país. El acuerdo sería inmediatamente prorrogable, a menos que una de las partes notificase “por escrito y por vía diplomática” su intención de no hacerlo, al menos tres meses antes de su expiración. La primera Enmienda fue suscrita el 18 de febrero de 2009 y su ley aprobatoria fue publicada el 21 de mayo de 2009 en la Gaceta Oficial. Dio cuenta de

la “feliz ejecución” del convenio de 2008 y amplió el monto del Fondo de US\$ 6.000 millones a US\$ 12.000 millones, otorgando, el Banco de Desarrollo Chino al BANDES; un préstamo adicional de US\$ 4.000 millones, y el FONDEN, una inversión adicional por US\$ 2.000 millones.

Según la ley publicada en la Gaceta Oficial No. 39.511 del 16 de septiembre de 2010, el acuerdo sobre Cooperación para Financiamiento a Largo Plazo (que respalda el Fondo Gran Volumen) fue firmado el 10 de septiembre. Su contenido se diferencia poco del acuerdo que define el Fondo de Financiamiento Conjunto Chino-Venezuela y de sus posteriores enmiendas. El Banco de Desarrollo Chino extiende dos líneas de crédito al BANDES: una por un máximo de US\$ 10.000 millones y otra por un máximo de RMB (renminbis) 70.000 millones, a pagar en 10 años cada línea a tasas de interés acordadas entre las partes. De esta suma, US\$ 4.000 millones y los RMB 70.000 millones deben destinarse a proyectos de cooperación seleccionados en conjunto por ambas partes, localizados en cualquiera de los dos países. No se requieren contribuciones del FONDEN. El acuerdo establece, para el pago de los préstamos, la creación de una cuenta colectora mantenida por ambos bancos, donde la petrolera china deposite el pago por petróleo crudo que PDVSA le venda. El dinero proveniente de la venta de no menos de 200.000 barriles diarios en 2010, 250.000 en 2011 y 300.000 entre 2012 y la fecha en la que las obligaciones “hayan sido total e incondicionalmente cumplidas” se destinaría a pagar “capital, intereses y otros montos adeudados”.

La segunda enmienda al Convenio sobre el Fondo de Financiamiento Conjunto, suscrita el 27 de febrero de 2012 y con ley aprobatoria publicada, añadió a las “instituciones financieras” mencionadas en el Acuerdo Inicial (los Bancos de Desarrollo y el FONDEN) dos “órganos comercializadores de petróleo”: la China National United Oil Corporation (Corporación Nacional China de Petróleo) y Petróleos de Venezuela S.A. Luego de confirmar que el Fondo “es una estructura marco de recaudación de fondos por un monto total de” US\$ 12.000 millones, pasó a denominar Tramo A y Tramo B a los componentes previamente definidos por US\$ 6.000 millones cada uno, a fijar en tres años la duración del préstamo de cada tramo (por US\$ 4.000 millones) hecho por el Banco Chino al BANDES y a mantener las contribuciones del FONDEN en cada uno (por US\$ 2.000 millones). Para acordar fases adicionales de cooperación con respecto a cada tramo (cada una sujeta a los mismos montos descritos), los préstamos otorgados con respecto a dicho Tramo deben haber sido pagados en su totalidad, “la operación y la implementación del Fondo (...) y las transacciones contempladas en el presente acuerdo” satisfagan a ambas partes y procedan a intercambiar con tal fin “notas diplomáticas, de conformidad con la legislación de la República Bolivariana de Venezuela y de la República Popular China”.

En la segunda enmienda ambas partes “reconocen que el préstamo para el Tramo A fue desembolsado en su totalidad por el prestamista al prestatario y por el FONDEN en el año 2008, y el correspondiente al Tramo B fue de igual modo, desembolsado en su totalidad por el prestamista al prestatario y por el FONDEN en el año 2009”, siendo “asignados totalmente a los proyectos de desarrollo económico y social (incluidos los proyectos de cooperación chino-venezolana) en la República Bolivariana de Venezuela”. Igualmente, reconocen haber entrado en la segunda fase de ambos tramos. Para “facilitar el reembolso por parte del prestatario al prestamista del capital, los intereses y otros montos correspondientes que adeuda el prestatario al prestamista en lo relativo a cualquier préstamo otorgado por el prestamista al prestatario con respecto al tramo A y/o Tramo B de cooperación”, ambos bancos de desarrollo deben mantener una “cuenta de cobro abierta”. En ella, la Corporación Nacional China de Petróleo debe depositar directamente “el dinero de la compra del petróleo crudo y combustible” que le debe vender PDVSA “de conformidad con el (los) contrato (s) petrolero (s)... en cantidades no menores a 230.000 barriles diarios, para la fecha en la que las obligaciones asumidas con respecto a las facilidades hayan sido completadas e incondicionalmente cumplidas por el prestatario” (frase redactada en la siguiente enmienda con mayor claridad). Este dinero “se utilizará como fuente (no exclusiva) de financiamiento para el prestatario”.

La tercera enmienda (firmada el 22 de septiembre de 2013 y con ley aprobatoria publicada en la Gaceta Oficial No. 40299 del 21 de noviembre de 2013) introduce un Tramo C a la “estructura marco para la recaudación de fondos” por un monto de US\$6.000 millones, siendo US\$5.000 millones un préstamo por tres años del Banco Chino y US\$1.000 millones la contribución a la inversión realizada por el FONDEN. Mantiene la obligación de PDVSA de vender a la petrolera china no menos de 230.000 barriles diarios con respecto del Tramo A y del B, y añade la de vender no menos de 100.000 barriles diarios con respecto al C “hasta que todas las obligaciones (...) hayan sido total e incondicionalmente pagadas al prestatario”. El convenio expiraría tres meses después de haberse cumplido con todos los pagos. Su extensión puede acordarse tres meses antes de expirar.

Entre las modificaciones introducidas en la cuarta enmienda (firmada el 21 de julio de 2014 y con ley aprobatoria publicada en la Gaceta Oficial N° 40.516 del 10 de octubre de 2014), se permite al FONDEN hacer sus contribuciones al Fondo en dólares “o su equivalente a la moneda de la República Bolivariana de Venezuela”. En este acuerdo, PDVSA se compromete “a vender combustible y/o petróleo crudo, conforme al (a los) contrato(s) correspondiente(s) de compraventa de petróleo, al comprador en una cantidad mínima igual al número de barriles por día para generar suficientes ingresos para satisfacer los requerimientos específicos de soporte del crédito del prestamista en

cualquier momento, con respecto al préstamo del tramo A, al préstamo del tramo B y al préstamo del tramo C, hasta que todas las obligaciones derivadas de los documentos financieros relacionados con el préstamo hayan sido total e incondicionalmente cumplidas por el prestatario”. El número de barriles diarios de petróleo, confirmado en notas diplomáticas, “será vinculante para las Partes... SIEMPRE QUE nada impida al vendedor, en nombre de la República Bolivariana de Venezuela, suministrar al comprador barriles de petróleo adicionales en relación con cualquier saldo pendiente del préstamo del tramo A, el préstamo del tramo B o el préstamo del tramo C en exceso de aquellos confirmados en la mencionada nota diplomática si los montos confirmados en las notas diplomáticas son insuficientes para satisfacer los requerimientos específicos de soporte del crédito del prestamista”.

La quinta enmienda (firmada el 26 de junio de 2015 y con ley aprobatoria publicada en la Gaceta Oficial N° 40.692 del 30 de junio de 2015) añade un párrafo según el cual “las partes han convenido especialmente de ejecutar la segunda renovación de la cooperación respecto al Tramo B” por un monto adicional de US\$6.000 millones, que deriva de un préstamo del Banco Chino de US\$5.000 millones por un periodo de cinco años (este préstamo también formará parte del préstamo del tramo B) y de US\$1.000 millones (o su equivalente a la moneda de curso legal de la República Bolivariana de Venezuela) aportados como contribución a la inversión por el FONDEN.

Informes de PDVSA

Hasta 2012, PDVSA se refirió a los Tramos A y B del Fondo Conjunto como Fondos Pesados I y II. En sus informes se reconocen transacciones realizadas con China antes de las fechas asentadas en las leyes aprobatorias relacionadas.

Acuerdos de suministro y “Fondo Chino”

En el punto de cuenta No. 062-11 presentado el 15 abril 2011 al presidente Chávez por Rafael Ramírez, entonces ministro del Poder Popular para la Energía y Petróleo, se lee que, en diciembre de 2007, “se acordó con el Ejecutivo Nacional utilizar un excedente de 100 MBD sobre la cuota asignada por la OPEP (3.011 MBD) como mecanismo de pago de un financiamiento con la República Popular China”. Esto daría inicio a “la constitución del Fondo Pesado I, a través del cual el (Banco de Desarrollo de China) BDC prestó a Bandes US\$ 4.000 MM, pagaderos en 3 años, con un esquema de suministro de 100 MBD, a un precio estimado de 50\$/Barril”. A finales de 2008, se negoció con el BDC “el Fondo Pesado II, con lo que se prestó a Bandes US\$ 4.000 MM

adicionales. Para el pago de este Fondo, se han venido destinando 130 MBD adicionales, para un total de 230 MBD entre los Fondos I y II, calculados a un precio promedio de 40 \$/Barril”. En octubre del 2010, se acordó con el BDC “un financiamiento de gran volumen y largo plazo, por US\$ 20.000 MM, a un plazo de 10 años. Para el pago de esta deuda, se acordó un suministro, hasta el año 2011, de 200 MBD”. Para entonces, se habían comprometido hasta 430 MBD para el pago de estos 3 financiamientos, lo que significaba, según el ministro, un 16% de la producción nacional de crudo.

La renovación no habría ocurrido hasta junio. El Informe de Gestión de PDVSA del mismo año resumió lo ocurrido con los “Fondos Chinos” del siguiente modo:

“Durante el año 2010 se culminó el contrato de Fondo Pesado I para China, iniciado en el año 2007 con una duración de tres años, para suministrar 100 MBD de Fuel Oil en cumplimiento del pago de la deuda de 6.000 millones de dólares, de los cuales 4.000 millones de dólares fueron aportados por el Banco de Desarrollo Chino y 2.000 millones de dólares por el Bandes. El 18 de junio del año 2011, se firmó la renovación del Contrato de Fondo Chino I, por un monto de 4.000 millones de dólares, fijando un compromiso volumétrico de 230 MBD de petróleo y productos, a ser entregados a partir de febrero del año 2012 para el cumplimiento del pago de la deuda. El contrato de Fondo Pesado II, iniciado en el año 2009 por un monto adicional 6.000 millones de dólares, de los cuales 4.000 millones de dólares fueron aportados por el Banco de Desarrollo Chino y 2.000 millones de dólares por el Bandes, estableció la variabilidad de los volúmenes a entregar dependiendo de los precios promedios realizados en cada trimestre; este volumen contractual puede oscilar desde un mínimo de 107 MBD, en el caso de precios mayores a 60 US\$/Bl, hasta un máximo de 153 MBD, si el precio es menor de 42 US\$/Bl. Asimismo, en octubre del año 2010, se firmó un nuevo contrato denominado Gran Volumen por un monto de 20.000 millones de dólares, con una duración de diez años, estableciéndose las entregas de petróleo a partir del mes de septiembre de 2010. Esto contempla la entrega de petróleo para el año 2010 de 200 MBD, para el año 2011, se estableció la entrega de petróleo de 250 MBD y, a partir del año 2012, se espera la entrega de petróleo por 300 MBD”.

El informe incluye, en un cuadro, el total del volumen y el porcentaje de suministro de los contratos “con el detalle de la fecha de inicio”,

Cuadro 3: PDVSA: Volumen de suministro de hidrocarburos por Fondo Chino 2007-2011 (MBD)

	2007	2008	2009	2010	2011	Total promedio de ventas	Total promedio del contrato	Entregado (%)
Fondo Pesado I	143	86	91	82		101	100	101
Fondo Pesado II	-	-	126	107	195	143	153	93
Gran Volumen Fase I				211		211	200	106
Gran Volumen Fase II					220	220	250	88
Total	143	86	217	400	415	674	703	96

Fuente: PDVSA

El Informe de Gestión 2012 apunta que, el 27 de febrero de dicho año, “se firmó la renovación del Fondo Pesado II, el cual al igual que el anterior, se acordó por un monto de 6.000 millones de dólares, bajo el mismo esquema de aportes, 4.000 millones de dólares por el Banco de Desarrollo de China y 2.000 millones de dólares por el Banderes. Para este nuevo contrato, no se firmó un nuevo contrato de suministro, ya que se consideró el compromiso volumétrico del contrato de suministro del Fondo Pesado I, renovado el 18 de junio del año 2011, por 230 MBD, suficiente para cubrir los compromisos de ambos fondos”. La explicación que hace el Balance de la Gestión Social y Ambiental de PDVSA del mismo año, 2012, sobre el “Fondo Chino”, es diferente: “es un Fondo de Cooperación Binacional para el financiamiento de proyectos en Venezuela y está formado por aportes del Banco de Desarrollo Chino (CDB) y del FONDEN. Los fondos son administrados a través del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES)”. Aunque reitera que “el Fondo Pesado I se firmó en noviembre de 2007 y culminó en noviembre de 2010”, el “Fondo Pesado II se firmó en febrero 2009 y culminó en febrero 2012”, el “Gran volumen se firmó en septiembre de 2010 y culmina en septiembre de 2020”, la “renovación Fondo I se firmó en junio 18 de 2011” y la “renovación Fondo II se firmó en febrero 27 de 2012”, no menciona los montos de los recursos asociados a cada caso.

Las cifras presentadas en el Informe de 2012 modificaron las presentadas en el de 2011. Y seis años después de utilizarlas, PDVSA también modifica las denominaciones

Fondo Pesado I y II, sustituyéndolas por Tramos A y B en su Informe de Gestión Anual de 2013.

Los Estados Financieros Consolidados de PDVSA de 2013 establecen que, “durante los años terminados el 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011, PDVSA despachó petróleo crudo y productos por 485 MBD, 451 MBD y 415 MBD, con un valor de \$16.559 millones (Bs.104.322 millones), \$16.213 millones (Bs.69.716 millones) y \$14.637 millones (Bs.62.939 millones), respectivamente, en el marco del Acuerdo de Suministro con la República Popular China”. El mismo documento incluye una nota a pie de página según la cual las “ventas realizadas en el marco del Convenio de Constitución del Fondo Conjunto Chino/Venezolano” habrían sido otras: 476 MBD, 449 MBD y 415 MBD, “despachados según acuerdos suscritos”. Según las cifras de incluidas en el informe, estas últimas ventas significaron el 18,5%; 17,5% y 16,8% de las exportaciones propias de crudo y productos de 2013, 2012, y 2011, respectivamente. A pesar de estos montos, se reconoce que “la República Bolivariana de Venezuela ha suscrito convenios de cooperación con la República Popular China, en los cuales PDVSA participa como proveedor de petróleo crudo, manteniendo acuerdos de suministro a precios de mercado por aproximadamente 550 MBD, 530 MBD y 480 MBD, al 31 de diciembre de 2013, 2012 y 2011, respectivamente”.

Los Estados Financieros Consolidados de PDVSA de 2014 reiteran algunos datos, suprimiendo los incluidos en la nota al pie. Añade que, en 2014, los acuerdos de suministro de petróleo crudo y productos serían por 630 MBD, y que PDVSA “despachó petróleo crudo y productos por 472 MBD con un valor de \$14.371 millones (Bs.299.204 millones) (...) en el marco del Acuerdo de Suministro con la República Popular China”.

El Informe de Gestión de PDVSA en 2015 comenta que el volumen entregado por contrato, durante el período 2007- 2015, “al continente asiático”, muestra “el aumento de las colocaciones de crudo y productos en esa región, en concordancia con el lineamiento de diversificación de nuestros mercados”.

Cuadro 4. PDVSA: Volumen de suministro de hidrocarburos por Fondo Chino
 2007-2015 (MBD)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Promedio de ventas
Fondo Tramo A	89	86	91	75	-	-	-			85
Fondo Tramo B	-	-	124	107	-	-	-			116
Gran Volumen y Largo Plazo	-	-	-	205	220	252	290	225	283	248
Renovación Tramo A y B	-	-	-	-	195	199	190	181	110	175
Renovación Tramo C									138	138
Fondo Tramo C	-	-	-	-	-	-	5	71	96	57
Total	89	86	215	387	415	451	485	477	627	359

Fuente: PDVSA

Fondo Chino y regalías de PDVSA

A finales del 2009, el Ejecutivo nacional instruyó a PDVSA para que, a partir del 1º de enero de 2010, asumiera directamente el pago de los Fondos I y II, sin utilizar el esquema de considerar esos barriles como pago de regalías en especie. En tal sentido, los excedentes de las cuentas debían ser retornados a PDVSA para el pago de la regalía y el impuesto de extracción; así como, para cubrir parte de los costos de producción y refinación correspondiente a esos barriles.

Los volúmenes de crudo y productos despachados para el pago del Fondo en 2008 y 2009 se consideraron pago de regalía en especie por parte de PDVSA, por lo que los excedentes que quedasen en las cuentas receptoras luego de pagar compromisos con el Banco Chino debían transferirse a la ONT, según el punto de cuenta No. 062-11.

A partir del 1º de enero de 2010, “se dejaron de rebajar estos volúmenes del pago de regalía, por lo que PDVSA asumió toda la carga financiera por el pago de la deuda de la República Bolivariana de Venezuela con la República Popular China”. Los excedentes que se generasen podían transferirse a PDVSA, “para el pago de los aportes fiscales y otros costos asociados a estos barriles correspondientes”. Comenzando 2011,

el compromiso de despacho se había incrementado de 100 MBD a 430 MBD (“con el Fondo II, el Fondo de Gran Volumen y la próxima renovación del Fondo I”). Sin embargo, antes de que PDVSA pudiera retirar excedentes de las cuentas, “en el mes de 2011, se realizaron dos retiros de la cuenta colectora del financiamiento a Largo Plazo, por total de US\$ 913,5 MM: el primero por US\$ 790 MM, que fue autorizado por el comandante presidente Hugo Chávez, según Punto de Cuenta N° 013-2011 de fecha 12 de abril de 2001 presentado por el Ministerio del Poder Popular para la Energía Eléctrica, para cancelar la deuda de la CVG Ferrominera con la empresa China Disco, (y) el segundo por US\$ 123,5 MM, realizado por Bandes, y debe ser reintegrado a PDVSA”. Además, el comandante presidente aprobó US\$ 500 MM “mediante Punto de Cuenta N° 013-2011 de fecha 12 de abril de 2011, para los proyectos de inversión del sector eléctrico”. Al solicitar el retiro de los excedentes restantes, el ministro aseguró que con ellos “se cubrirían los pagos de regalía, impuestos de extracción y parte del impuesto sobre la renta que ocasionan los volúmenes de crudo y productos vendidos a China, es decir, estos fondos volverían al Estado vía aportes fiscales a la ONT. Además del pago de aportes fiscales permitiría a PDVSA cubrir parte los costos de producción y refinación de estos volúmenes”.

El presidente aprobó el retiro de “los excedentes de las cuentas colectoras del Fondo Pesado y del Fondo de Gran Volumen y Largo Plazo, con el fin de realizar los pagos de regalía e impuestos, así como para cubrir parte de los costos de producción y de refinación de los volúmenes de crudo y productos despachados”. Esto, sin embargo, solo serviría para “mitigar los impactos negativos en el flujo de caja de PDVSA”: según los cálculos presentados, “a los precios reales del primer trimestre de 2011, (91 \$/Bl), los 419 MBD representan US\$ 3.432 MM que han dejado de entrar a la caja de PDVSA. Si proyectamos los volúmenes comprometidos, es decir, 430 MBD por todo el año 2011, a un precio promedio de 80\$/Bl, PDVSA dejará de recibir US\$ 12.556 MM. Además de no recibir ingresos por esos volúmenes, PDVSA debe cubrir los costos de regalía, impuesto de extracción y costos de producción y refinación que, de acuerdo con los volúmenes y el precio del período enero-marzo ascienden a US\$ 1.550 MM adicionales, y proyección para todo el año 2011 sería de US\$ 5.874 MM (...) En consecuencia, el impacto financiero total de estos despachos para el año 2011, en el flujo de caja de PDVSA asciende a US\$ 18.430 MM (US\$ 12.556 MM + US\$ 5.874 MM), compuesto por los costos de producción y refinación, el pago de regalías e impuesto de extracción y los despachos (ventas) que no ingresan a caja”. Los excedentes estimados para 2011, “según los acuerdos de compensación de deudas en los contratos de préstamo, a los precios actuales”, rondaban US\$ 7.000 MM, de los cuales el presidente ya había retirado US\$ 1.413,5. Los excedentes restantes solo compensarían el 30,3% del “impacto financiero”.

Los estados financieros consolidados de PDVSA 2013 y 2014 informan que “los cobros correspondientes a los volúmenes entregados por PDVSA son recibidos por el BANDES, para garantizar el cumplimiento de los compromisos adquiridos por la República en el marco del (...) convenio y los excedentes son transferidos a PDVSA como parte de la recuperación de la cuenta por cobrar a la República”. Al final de 2014, 2013, 2012 y 2011 el BANDES habría transferido a PDVSA \$8.123 millones (Bs.169.121 millones), \$9.640 millones (Bs.60.732 millones), \$12.445 millones (Bs.53.514 millones) y \$6.724 millones (Bs.28.913 millones), respectivamente, “correspondiente a las cobranzas recibidas”.

Aportes directos de PDVSA al “Fondo Chino”

Aunque las leyes aprobatorias no la incluyen como contribuyente del “Fondo Chino”, el Balance de la Gestión Social y Ambiental indican que PDVSA le ha hecho “aportes para desarrollo social del país” desde 2008. Sin indicar a cuál de los Fondos ha contribuido, lo define en 2012 como un único Fondo “creado con la finalidad de impulsar el desarrollo socio-productivo e industrial de Venezuela, a través de la ejecución de proyectos de gran envergadura en diferentes áreas económicas, tales como: industrias ligera y pesada, infraestructura, participación social, desarrollo en el campo energético, educación y cualquier otro proyecto referente a otras áreas que tengan un impacto significativo”. Suma este Fondo a los demás, a los que hizo contribuciones desde 2001: el Fondo Independencia 200, Fondo Simón Bolívar de Reconstrucción Integral, el Fondo de Desarrollo Social de PDVSA, Fondo Petrobonos, Fondo de Asfalto, el Fondo de Empresas de Propiedad Social (EPS), el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) y el Fondo para el Desarrollo Económico y Social del País (FONDESPA).

Cuadro 5: PDVSA: Aportes a Misiones y Programas Sociales, especialmente a FONDEN y Fondo Chino, 2008-2015 (Millones de US\$)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Fondo Chino	864	2.065	2.507	5.022	5.760	5.817	6.854	6.355	35.244
FONDEN	12.384	600	1.334	14.728	15.572	10.418	10.400	976	66.412
Total Aportes a Misiones y Programas Sociales	17.374	6.606	23.557	43.385	43.865	33.759	26.080	20.218	214.844

Fuente: PDVSA

Las Memorias

El 23 de octubre de 2012, al presentar los proyectos de Ley Especial de Endeudamiento Anual para el Ejercicio Fiscal 2013 y Ley de Presupuesto para el Ejercicio Fiscal 2013, el entonces ministro del Poder Popular de Planificación y Finanzas, aportó informes parciales a la Asamblea Nacional sobre el Fondo Conjunto Chino Venezolano y el Fondo de Financiamiento de Gran Volumen de Largo Plazo, ambos componentes del genéricamente denominado Fondo Chino. El convenio que dio origen al primero se firmó, según el ministro, en noviembre de 2007. El segundo, en septiembre de 2009. Al 14 de septiembre de 2012, el Fondo de Financiamiento Conjunto Chino-Venezolano habría recibido US\$ 23.997 millones y ya se habrían asignado US\$ 23.844 millones para la ejecución de 201 proyectos. El Fondo de Financiamiento de Gran Volumen de Largo Plazo que debía administrar inicialmente US\$ 10.000 millones y RMB (renminbis) 70.000 millones de (equivalentes a US\$ 10.000 millones adicionales), ya tendría asignados US\$ 6.943 millones y RMB 69.565 de millones, para el financiamiento, entre otros, de 40 proyectos.

La información disponible en la Memoria y Cuenta de su ministerio para el mismo año 2012 refiere “inversiones” en lugar de “asignaciones”, y no coincide en fechas, montos, clasificación sectorial ni monedas. En ella se lee que, “a través del Fondo Conjunto Chino-Venezolano (FCCV) desde el año 2008 [hasta 2012], se ha financiado un total de 195 proyectos por un monto de USD 17.147.720.255,03”. El Fondo Gran Volumen y Largo Plazo habría tenido una “incidencia en la economía del país invirtiendo desde el año 2011 (hasta 2012), un total de USD 2.564.587.072,62; Bs. 6.578.600.000,00 y RMB 38.868.081.657,46” en 41 proyectos en “áreas prioritarias”. La inversión del primer Fondo, según la Memoria, representaría “el 0,99% del producto interno bruto y el 8,53% de la inversión pública, para el mismo periodo (2008-2012)”, y la del segundo, “el 1,32% del producto interno bruto y el 11,85% de la inversión pública, para el periodo (2011-2012)”. En la Memoria de 2013 se reducen montos y número de proyectos, a pesar del tiempo transcurrido (ver anexos). No se explica la diferencia entre los recursos disponibles en los Fondos y su inversión, ni el destino de la diferencia.

En 2014, el Ministerio del Poder Popular de Planificación y Finanzas fue dividido en dos, y los cuadros anteriores no se incorporaron en ninguna de las dos Memorias correspondientes. La información relacionada se limita a dos párrafos en la Memoria del Ministerio de Finanzas: “Se suscribieron 57 convenios de financiamiento con instituciones del Estado, representando un incremento del 191,6% con respecto al año 2013, haciendo posible la continuidad del programa especial de financiamiento China-Venezuela, a objeto de financiar proyectos estructurantes de alto impacto para el

desarrollo del país, en el área social y en los sectores estratégicos de la economía nacional tales como: infraestructura, energía, manufactura, agrícola y petroquímico, beneficiando a 19 entes ejecutores de proyectos de los Estados Anzoátegui, Apure, Barinas, Bolívar, Delta Amacuro, Guárico, Miranda, Monagas, Nueva Esparta, Portuguesa, Yaracuy y Zulia, con una inversión de Bs. 26.581,4 millones”. Bandes administra el “Programa Especial de Financiamiento China-Venezuela, con el que se están ejecutando a través de convenios de financiamiento reembolsables y no reembolsables, 175 proyectos de desarrollo de alto impacto, dirigidos a los sectores de agricultura y tierras, energía eléctrica, industria, transporte, petróleo y minería. En tal sentido, se realizaron un total de 359 desembolsos, de los cuales 270 fueron realizados con cargo al Fondo Conjunto Chino-Venezolano por Bs. 25.620.952.350 y 89 con cargo al Fondo de Gran Volumen y a Largo Plazo por Bs. 11.590.882.532. Cabe destacar, que se han firmado durante el presente ejercicio, 97 nuevos convenios y 18 extensiones de financiamiento con distintos entes y órganos de la Administración Pública Central y Descentralizada”.

Nota final

En el punto de cuenta No. 062-11 presentado el 15 abril 2011 al presidente Chávez por Rafael Ramírez, entonces ministro del Poder Popular para la Energía y Petróleo, se enumeran cuatro razones para considerar, desde el punto de vista del ministro, el “esquema de manejo del Fondo Chino (...) un excelente mecanismo financiero para el Estado, que ha permitido la ejecución de grandes proyectos de infraestructura y de interés social”:

- a. El Estado venezolano recibe de manera anticipada una masa de recursos financieros que será pagada en el futuro con entregas de crudo y productos por parte de PDVSA.
- b. Por haberse constituido como un fondo, tiene una administración separada del Tesoro nacional, lo cual permite la asignación de los recursos por parte del Ejecutivo nacional para proyectos de infraestructura y de interés social.
- c. Este mecanismo ha permitido agilidad en los procesos de pago y otros procedimientos administrativos con lo cual los recursos llegan oportunamente a los entes ejecutores de los proyectores.
- d. El uso de estos fondos para proyectos solo requiere la aprobación del Ejecutivo nacional, simplificando los procedimientos administrativos de aprobación.

Estas mismas razones explican la insuficiente rendición de cuentas y la inexistencia de consecuencias sobre los responsables de la administración de los recursos, que ya habían concentrado un poder extraordinario. Además de la amenaza de abusos y corrupción que esto suponía, era posible anticipar consecuencias económicas y sociales negativas del uso unilateral y opaco de millardos de dólares.

Maza (2007: 62-64), ya vencido su período como director del BCV, identificó como el “cambio más importante” que había afectado las competencias del emisor la creación del FONDEN. Reconoció la inexistente redición de cuentas, la arbitrariedad de los asientos contables, el “doble flujo monetario” que permitía al FONDEN vender al BCV dólares que ya le habían sido vendidos por PDVSA, y por los que el FONDEN no había pagado. Expuso las consecuencias de tal iniciativa sobre la inflación y la inestabilidad cambiaria, que asoció con un gasto público “excesivo”, e hizo explícita la imposición de un mecanismo contrario al propósito de un Banco Central autónomo, establecido en la Constitución de 1999.

Dos años después de una decisión impuesta por “el poder público”, se preguntó: “¿cómo es que el directorio del Banco Central ha aceptado esta situación? ¿Pero es que cuál era la alternativa? ¿Rebelarse contra la ley? Si usted se rebela contra la ley va preso. La otra era renunciar, y no renunciamos porque creímos que no era conveniente hacerlo. Lo otro era ir al Tribunal Supremo de Justicia, pero era inútil (...) Si hubiera aquí una verdadera independencia de poderes, un buen funcionamiento de la justicia, habríamos acudido al Tribunal Supremo para plantearle la inconveniencia de esto, pero estábamos convencidos de que esto era simplemente un saludo a la bandera”.

Guerra *et al* (2007) sí expusieron, ante el Tribunal Supremo de Justicia, los peligros asociados a la creación del FONDEN, que luego se agravarían con la de los “Fondos Chinos”. La respuesta del TSJ del 09.05.2006 a la solicitud de una medida cautelar innominada presentada por los demandantes contra la reforma de la Ley del BCV de 2005 fue declararla improcedente, argumentando que “se evidencia que no se alegó ni probó un daño actual y cierto en la estabilidad monetaria..., ya que los actores afirmaron que los mismos son eventuales y se encuentran contenidos o mitigados por circunstancias del mercado petrolero o medidas de policía y que la incidencia negativa en la economía que a su juicio se produciría por la aplicación de las normas impugnadas, es incierta sobre la base de la mencionada línea argumentativa expuesta en su propio escrito”. En 2017, la incidencia negativa sobre la economía de esta y otras medidas de sus creadores hace años no es incierta, ni eventual, ni la contienen medidas de policía, ni la mitigan circunstancias del mercado petrolero. Todo lo contrario.

Referencias

- Balza, R. (2005) “Críticas Bibliográficas: Reservas excedentarias en Venezuela: una propuesta”, *Temas de Coyuntura* No. 51, Junio 2005, 128-147. También disponible como Evaluación de los argumentos a favor de la Reforma de la Ley del Banco Central de Venezuela (19.07.05), extraído de [http://www.redeconomia.org.ve/redeconomia/admin_redeconomia/uploads/general/Evaluaci%C3%B3n%20de%20los%20argumentos%20a%20favor%20de%20la%20Reforma%20de%20la%20Ley%20del%20Banco%20Central%20de%20Venezuela%20\(19_07_05\)\(1\).pdf](http://www.redeconomia.org.ve/redeconomia/admin_redeconomia/uploads/general/Evaluaci%C3%B3n%20de%20los%20argumentos%20a%20favor%20de%20la%20Reforma%20de%20la%20Ley%20del%20Banco%20Central%20de%20Venezuela%20(19_07_05)(1).pdf) (20.07.17)
- Balza, R. (2013) “Del Fondo Anticíclico al FONDEN en las Leyes del BCV” a ser publicado en libro digital correspondiente a las *VII Jornadas de investigación del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Central de Venezuela. Las ciencias sociales: perspectivas actuales y nuevos paradigmas*, realizadas el 15 de julio de 2013 en la Escuela de Economía de la Universidad Central de Venezuela.
- BCV (2004a) *Informe sobre los niveles de las reservas internacionales en Venezuela*, Caracas, Banco Central de Venezuela. Extraído de <http://www.bcv.org.ve/Upload/Publicaciones/docu63.pdf> (20.07.17)
- BCV (2004b) *Aspectos metodológicos generales. Indicadores del sector externo*. Caracas, Banco Central de Venezuela. Extraído de <http://www.bcv.org.ve/cuadros/2/metbp2004.pdf?id=268> (20.07.17)
- BCV (2013), *Estadísticas del sector externo. Anuario 2007-2012*, Agosto, 2013. Caracas, Banco Central de Venezuela. BCV (2015a), *Estadísticas del sector externo. Anuario 2007-2013* Noviembre, 2015. Caracas, Banco Central de Venezuela. Extraído de <http://www.bcv.org.ve/Upload/Publicaciones/anuasectorexterno07-13.pdf?id=458> (20.07.17)
- BCV (2015b) *Nota metodológica sobre los cambios en la serie revisada 2007- III trim. 2014*. Caracas, Banco Central de Venezuela. Extraído de <http://www.bcv.org.ve/cuadros/2/nmserie07iii14.pdf?id=463> (20.07.17)
- Guerra, J., O. Ochoa, J. Rojas y O. García (2007). *El libro en rojo del Banco Central de Venezuela y sus consecuencias inflacionarias*. Caracas, Libros El Nacional.
- Maza, D. F. (2007) *Yo, el Banco Central y la Economía Venezolana*. Caracas, Libros El Nacional.

¿CUÁNTO PUEDE TOMARLE A VENEZUELA RECUPERARSE DEL COLAPSO ECONÓMICO Y QUÉ DEBEMOS HACER?¹

DOUGLAS BARRIOS²

MIGUEL ANGEL SANTOS³

¿Cuánto tardaría Venezuela en recuperarse de la debacle económica de estos años? Es una pregunta frecuente en las conversaciones cotidianas, salones de clases y foros de discusión dentro y fuera del país. Es, también, una pregunta sencilla, relativamente intuitiva, cuya respuesta es compleja por varias razones. En primer lugar, la pregunta supone que el país corrige el rumbo a partir de cierto punto, mediante una transición política de la que hoy en día nadie sabe a ciencia cierta cómo ni cuándo. En segundo lugar, no todos entendemos lo mismo por recuperación. ¿Cuál es la base de referencia en la que piensan quienes se hacen esta pregunta? ¿Es detener la recesión y cambiar la pendiente del crecimiento venezolano? ¿Es alcanzar el nivel o las tasas de algún país que nos sirva de referencia? ¿Es volver a nuestro mejor momento? ¿Es volver al nivel que teníamos antes de empezar a caer? Es importante que encontremos una definición de éxito que balancee nuestras ambiciones y posibilidades. Por último, aun suponiendo que sabemos a dónde queremos llegar y que ocurra un cambio político capaz de enrumbar al país en esa dirección, cabe preguntarse qué tan factible es una recuperación acelerada.

Con el primero de estos factores tenemos muy poco que hacer, como no sea suponer para fines de este ejercicio que el cambio ocurre de súbito mientras usted repasa estas líneas, y volver a actualizarlo cada cierto tiempo. Sobre el segundo punto, proponemos adoptar un punto de referencia común para definir recuperación, con el objeto de guiar la discusión. En cuanto a evaluar la factibilidad de una recuperación, contamos con el desempeño histórico de Venezuela y la experiencia de crecimiento de los países que han enfrentado crisis similares, y la del resto del mundo, para hacernos una idea del reto que tenemos por delante. A partir de los escenarios más probables, extraemos un conjunto de conclusiones y consideraciones de política para alcanzar efectivamente la recuperación

1 Los autores agradecen a Ricardo Hausmann, Ricardo Villasmil, Asdrúbal Oliveros, Leonardo Vera, Diego Guerrero, Ronald Balza, Igor Hernández y Pablo Druck por sus valiosos comentarios. Aunque sus cuestionamientos y sugerencias han contribuido a hacer nuestra argumentación más robusta, las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores.

2 Harvard Center for International Development: douglas_barrios@hks.harvard.edu

3 Harvard Center for International Development. Instituto de Estudios Superiores en Administración (IESA): miguel_santos@hks.harvard.edu

en los plazos que aquí se describen, así como también sobre qué necesitamos cambiar si deseamos recuperarnos de forma más acelerada.

¿Qué tan grave ha sido la caída?

En los tres años que transcurrieron entre 2013 y 2016, el tamaño de la economía venezolana se ha contraído a un ritmo muy acelerado. Si a los datos oficiales del Banco Central hasta 2015, le agregamos la caída de 18,6% en 2016 que se ha filtrado a la prensa,⁴ Venezuela habría perdido 29,2% de su actividad económica por habitante en apenas tres años. Solo existe un episodio en la historia de América Latina en el cual un país haya perdido mayor actividad económica en un trienio: Cuba (1991-1993). En esos años, el colapso de la Unión Soviética y sus ayudas a la isla, junto con la intensificación de las sanciones impuestas por Estados Unidos a partir de 1992, precipitaron una crisis que se llevó consigo 32,8% del producto interno bruto por habitante. El nombre con el que el régimen cubano bautizaría este período, *período especial en tiempos de paz*, le hacía justicia al hecho de que ningún otro país, hasta entonces, que no hubiese atravesado por una guerra, había experimentado una caída mayor. El precedente inmediato, Nicaragua (1978-1980), había perdido 29,0% de su actividad económica en medio de la revolución sandinista.

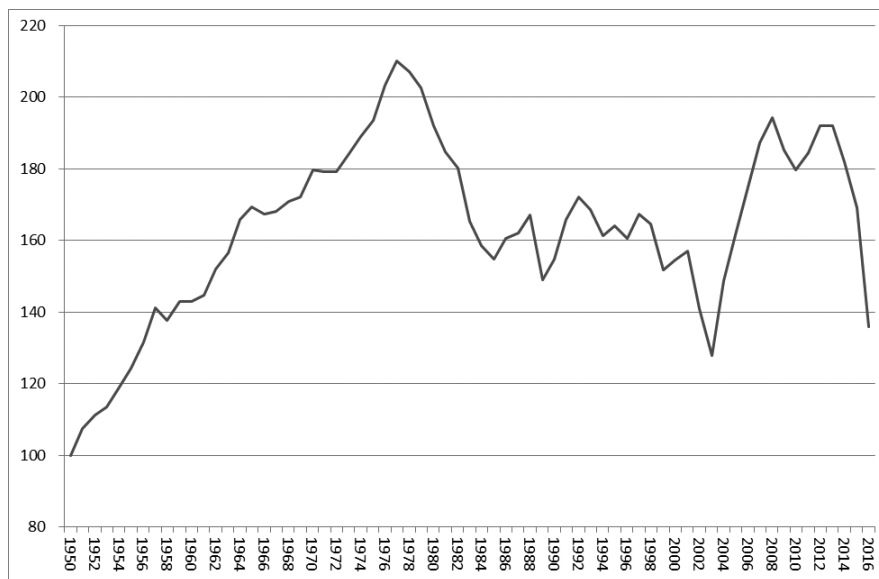
En los últimos veinte años, solo se han registrado cuatro trienios de mayor devastación económica a nivel mundial: Libia (-60,5%; entre 2009-2011), Sudán del Sur (-45,9%; entre 2010-2012), Iraq (-36,2%; entre 2001-2003) y la República Centroafricana (-35,5%; entre 2012-2014).⁵ En todos estos episodios el colapso coincide con conflictos armados de diferente naturaleza, lo que hace del caso venezolano un episodio de ruina verdaderamente excepcional.

En términos de nuestra propia historia (gráfico 1), la caída nos ha llevado a niveles de producción per cápita solo superiores a los registrados durante la huelga general 2002-2003. Si extendemos nuestra búsqueda más allá de esos años, habría que remontarse sesenta años para encontrar un nivel de producción por habitante inferior al que alcanzamos en 2016.

4 Reuters, 20 de enero, 2017. "Caída de economía venezolana sería la peor en 13 años y con una inflación récord" <http://lta.reuters.com/article/domesticNews/idLTAKBN154255>.

5 World Development Indicators, The World Bank.

Gráfico 1. Evolución de la producción por habitante: 1950-2016E
(1950 = 100)



Fuente: Banco Central de Venezuela, Baptista (2008), y Reuters (2017).

Si bien en estos últimos años la caída ha sido más vertiginosa, la verdad es que el 2017 marca el aniversario cuarenta del fracaso económico de Venezuela. Desde 1977, solo se han registrado en dos ocasiones cuatro años seguidos de crecimiento. El primero es el período 1990-1993, cuatro años en que la producción por habitante creció a un ritmo promedio de 3,2% anual, en medio del Gran Viraje del segundo gobierno de Carlos Andrés Pérez. El segundo período son los cinco años que van entre 2004-2008. El crecimiento de este último está muy influenciado por la excepcional caída registrada durante la huelga general de los años 2002 y 2003, la prolongada bonanza petrolera, y el crecimiento exponencial del endeudamiento externo. En ambos casos, el crecimiento vendría a ser revertido bien sea por cambios políticos, fuertes caídas en los precios del petróleo o deficiencias estructurales.

Más allá de las particularidades de estos episodios, el hecho es que, para finales de 2016, Venezuela exhibe una producción por habitante 35,3% menor a la de 1977, y equivalente a la que tenía en 1956. Venezuela, que alguna vez fue considerada una de las experiencias de crecimiento sostenido más exitosas del mundo, se ha convertido en un fracaso monumental.

¿Qué se puede considerar una recuperación?

Existen varios criterios con méritos para ser considerados como puntos de referencia a partir de los cuales definir la recuperación. Y es que la recuperación viene a representar diferentes cosas para diferentes personas. De hecho, hemos sido testigos de discusiones sobre los plazos de recuperación entre actores que parten de definiciones completamente distintas. Aun partiendo de la misma definición, se debe precisar a partir de qué niveles se considera una recuperación, ya sean los alcanzados por ese mismo país en determinado punto del tiempo, o los de otro país que sirva como punto de referencia. También hemos visto argumentar de forma vehemente que la recuperación de Venezuela ocurriría de forma inmediata luego de una transición política. Quienes defienden esta postura asumen de manera implícita que recuperación es equivalente a cambiar la pendiente de la curva del producto interno bruto. Tras una caída de 29,3% en apenas tres años, esta es una definición muy limitada de recuperación.

Nuestro punto de referencia para definir la recuperación será el producto interno bruto (PIB) por habitante. Esta definición no está exenta de limitaciones. A veces, una mejora sustantiva en la eficiencia de los mecanismos de provisión de bienes públicos por parte del estado podría reestablecer en alguna medida el bienestar sin requerir un salto equivalente en el PIB per cápita.

Por otro lado, esta medida nos permite sortear problemas de estandarización, haciendo comparables diferentes períodos dentro de un mismo país, y aun las tasas de crecimiento y los niveles entre países.

Luego de establecer un criterio base para guiar la conversación sobre la recuperación, es necesario determinar el punto de referencia sobre el cual realizar el análisis. Una opción podría ser el nivel de PIB per cápita, ajustado por paridad de poder de compra, de algún destacado país de la región. Lamentablemente, las enormes distorsiones cambiarias de nuestra economía impiden realizar un ejercicio de esta naturaleza sin tener que realizar supuestos titánicos cuya volatilidad sustraen solidez y rigurosidad al ejercicio. Una referencia alternativa podría ser nuestro punto de mayor PIB per cápita en la historia: 1977. Sin embargo, la distancia tanto en términos de tiempo como de estructura de nuestra economía, arroja muchas dudas sobre la utilidad práctica de tan ambiciosa referencia.⁶ Un poco menos ambicioso sería procurar alcanzar el PIB per cápita que teníamos antes de empezar a caer (2013). Esta referencia tampoco está exenta de restricciones, de las cuales la más notoria es que el PIB per cápita alcanzado

6 Esta observación se hace con pleno conocimiento de causa. Una pieza de los mismos autores que sentó las bases para este capítulo fue publicada en Proavinci el 28 de febrero de 2017 (véase Barrios y Santos, 2017), a raíz de la cual recibimos muchos comentarios y sugerencias que nos obligaron a revisar nuestra definición de recuperación y algunos otros supuestos, y extender los alcances de nuestro trabajo.

en 2013 puede haber ocurrido como consecuencia de numerosas distorsiones, que presumiblemente serían eliminadas en un programa de reformas orientado a producir una vigorosa recuperación.

Hecha esta salvedad, debido a que 2013 se encuentra más próximo en el tiempo, muy probablemente sea la primera referencia disponible a la hora de evaluar nuestra recuperación. Esta suerte de atajo mental, que fue documentado por primera vez por Tversky y Kahneman (1974), hace que la gente tienda a usar como referencia la información recibida más recientemente, lo que sesga las opiniones en favor de las últimas noticias y ocurrencias. Si esta heurística prevalece, nuestra definición de recuperación, además de más transparente y comparable, es también la más intuitiva.

¿Qué tan acelerada podría ser nuestra recuperación?

Una forma sencilla de empezar a pensar en nuestra recuperación consiste en calcular a qué tasas deberíamos crecer para recuperar nuestros niveles de producción por habitante en varios horizontes de tiempo. Una vez allí, podríamos empezar a preguntarnos qué tan factibles son esas tasas y qué deberíamos hacer para maximizar la probabilidad de recuperación. Los resultados de este ejercicio simple se encuentran expresados en la tabla 1.⁷ Así, por ejemplo, si queremos recuperar el PIB por habitante que teníamos en 2013 en una década (2017-2026), deberíamos crecer como mínimo 4,63% anual (promedio geométrico durante diez años).

Tabla 1. Tasas de crecimiento requeridas para volver a niveles de 2013

Años requeridos para recuperar PIB per cápita 2013	Tasa de crecimiento anual compuesta durante el período de años para volver a niveles de 2013
1	41,99%
3	13,33%
5	8,30%
10	4,63%
15	3,37%
20	2,72%
25	2,29%
30	1,99%
35	1,75%

Fuente: Banco Central de Venezuela, cálculos propios

7 Nótese que, aun cuando la tabla 1 contiene tasas de crecimiento, de acuerdo con las proyecciones de crecimiento poblacional del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), esas tasas permiten alcanzar el producto interno bruto por habitante de 2013 en el número de años indicado.

A partir de aquí, lo que sigue es obtener una idea de qué tan probable resultaría crecer a esas tasas durante esos plazos. ¿Qué tan difícil es crecer 4,63% en promedio por diez años? Para aproximar esas probabilidades contamos con nuestra propia experiencia y la del resto del mundo durante los últimos cincuenta y cinco años (1961-2015).

Vale la pena destacar que la naturaleza del ejercicio que estamos haciendo aquí difiere de lo que resultaría si modelásemos los impactos de un conjunto de políticas en un determinado contexto. El ejercicio que planteamos no pretende generar un estimado de crecimiento, más bien busca establecer una suerte de probabilidad de base relativamente agnóstica al contexto que permita darnos una idea de qué tan frecuentes son los episodios de crecimiento descritos en la tabla 1.

En ese sentido, proponemos utilizar el historial de diferentes sub-conjuntos de experiencias de crecimiento durante el período 1961-2015⁸ para aproximar las probabilidades de los escenarios de recuperación descritos en la tabla 1:

1. Venezuela,
2. sector no-petrolero de Venezuela, dados los máximos históricos de aumento de la producción petrolera en el país,
3. economías del mundo como aproximación al sector no-petrolero de Venezuela, dados los máximos históricos de aumento de la producción petrolera en el país,
4. países que han sufrido colapsos económicos, y
5. países que han sufrido colapsos económicos y que han tenido programas con el Fondo Monetario Internacional.

Estas secuencias representan formas distintas de aproximar las probabilidades de recuperación, según se juzgue más o menos apropiado el grupo de comparación. ¿Es lo más relevante para determinar nuestras posibilidades analizar la propia experiencia de nuestro país? ¿Son trasladables las frecuencias observadas en las tasas de crecimiento de los demás países del mundo a Venezuela? Si Venezuela no ha sufrido jamás un colapso de la magnitud registrada entre 2013-2016, ¿tiene sentido utilizar nuestra propia experiencia para hacernos una idea de nuestras posibilidades de recuperación? ¿Qué nos dice la experiencia de recuperación en países que han sufrido desastres económicos? ¿Varía la probabilidad de recuperación, si el país cuenta con asistencia del Fondo Monetario Internacional? Los resultados derivados de cada uno de los cinco grupos de comparación buscan proveer respuestas y alternativas a cada una de estas interrogantes.

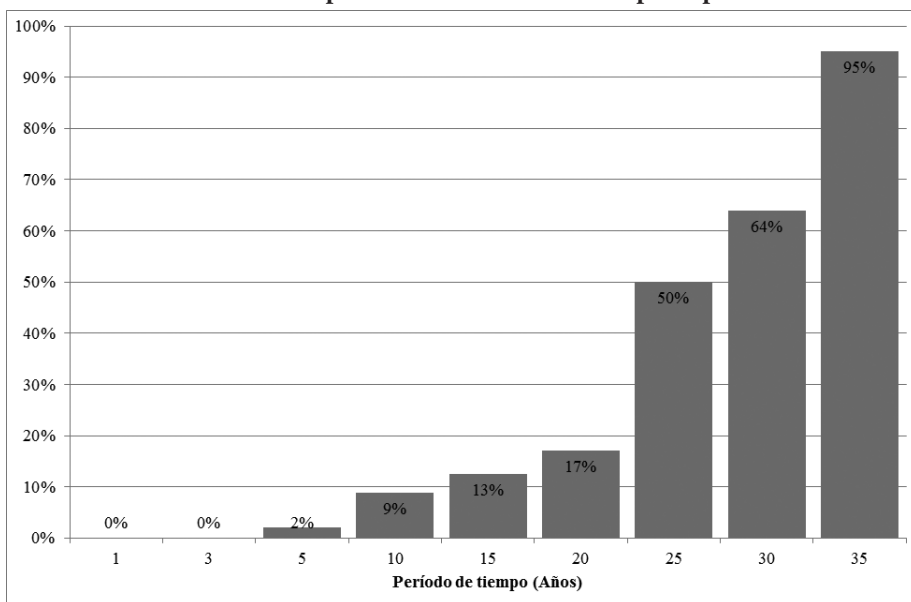
8 No incluimos en el análisis al año 2016 ya que la base de datos de referencia para las experiencias de crecimiento internacional (*World Development Indicators* del Banco Mundial) solo tienen información disponible para el período 1961-2015. En este sentido utilizamos este mismo período para los otros análisis a modo de mantener consistencia en el ejercicio

La experiencia venezolana

Nuestra primera fuente para evaluar las probabilidades de una recuperación en nuestro propio desempeño económico. Si bien es difícil pensar en una experiencia más relevante que la propia, el desigual desempeño económico de Venezuela a lo largo de su historia nos supone un problema: ¿A qué país de todos los que hemos tenido se parece esta Venezuela? Como se ha dicho anteriormente, la experiencia venezolana reúne un período de expansión extraordinariamente exitoso con otro —más reciente— que se cuenta entre los mayores fracasos de crecimiento económico. ¿Cuál escoger? No podemos equiparar Venezuela hoy en día, por más deprimida que se encuentre, con la Venezuela de Gómez. Dado que nuestro producto interno bruto se asemeja al que teníamos entre finales de los años cincuenta, hemos escogido ese período (1961-2015) para evaluar nuestras posibilidades de crecimiento. Este amplio intervalo, contiene años en los que fuimos capaces de crecer aceleradamente (1961-1977)⁹, con años en los que Venezuela registró un estruendoso fracaso (1977-2015). Como este último período es más reciente, es también conveniente que ocupe 69% de nuestra muestra (38 años de 55), que el período de expansión (31%, o 17 años de 55), pues es más probable que nos parezcamos más hoy a lo que venimos siendo, que a lo que fuimos hace cuatro décadas. Partiendo de la propia experiencia venezolana, el gráfico 2 describe la frecuencia con la que han ocurrido en nuestra historia los episodios de crecimiento que tendríamos que emular para recuperarnos en esos lapsos (tabla 1).

9 Aunque el crecimiento de Venezuela se extiende hasta el año 1977, la productividad total de los factores había empezado a caer ya desde comienzos de los años setenta. Para más detalles véase entre otros Ayala y Bello (2001), Sáez y Pineda (2004), Arriaza y Padeuga (2006), y Santos (2016).

Gráfico 2. Períodos de la experiencia venezolana que cumplen con criterio de crecimiento anual para volver a niveles de PIB per cápita 2013



Fuentes: Banco Central de Venezuela, cálculos propios.

De esta forma tenemos, por ejemplo, que Venezuela ha podido alcanzar una tasa de crecimiento anual igual o mayor a 4,63% en apenas 9% de todas las secuencias posibles de diez años entre 1960 y 2015. ¿Y si lo intentamos en quince años? Para eso, habría que crecer 3,37% anual en promedio. Aun así, solo 13% de todas las secuencias posibles de quince años entre 1960 y 2015 registran un crecimiento igual o mayor a esa cifra.

Podemos hacer el ejercicio a la inversa, y partir de un escenario relativamente más probable. Así, si buscamos el primer escenario de recuperación que se haya registrado en períodos equivalentes de nuestra historia con una frecuencia de al menos 50%, tomaría 25 años, creciendo al 2,29% anual, volver al nivel de PIB per cápita de 2013. Este decepcionante guarismo es apenas una pequeña demostración aritmética de una idea que ya todos hemos asimilado: es mucho más fácil destruir que construir. En otras palabras, para recuperarse de una caída de 50% en un año, habría que crecer 100% al año siguiente.

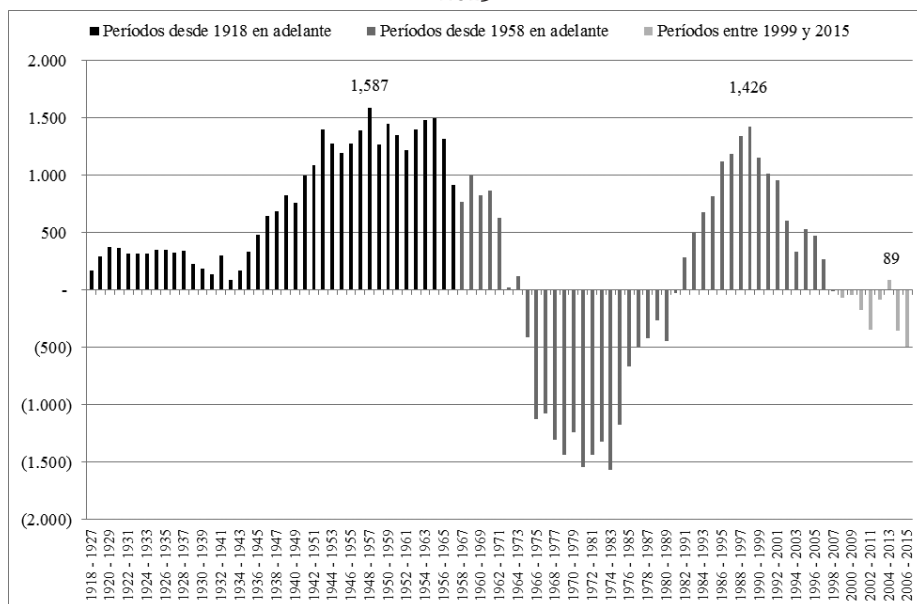
El salvavidas petrolero (y el crecimiento requerido del sector no-petrolero)

Puestos a confrontar la inclinada cuesta de nuestra recuperación, ávidos de atajos, es muy común que surja en este punto de la conversación el salvavidas petrolero. A fin de cuentas, los venezolanos deambulan por una superficie bajo la cual se encuentran las reservas petroleras más vastas del planeta. La introducción de la producción petrolera trae cierta complejidad que nos obliga a introducir algunas simplificaciones con fines ilustrativos. Supongamos ahora que queremos averiguar cuánto nos tomaría alcanzar nuestra meta de recuperación con base en combinaciones de crecimiento en el sector petrolero y no petrolero.

En ese caso, la primera pregunta que surge es en cuánto seremos capaces de aumentar nuestra producción petrolera. Una vez más, podemos utilizar como referencia la propia experiencia venezolana para hacernos una idea de lo posible. Pensemos, por ejemplo, en un horizonte de diez años. El gráfico 3 refleja el aumento de producción petrolera en todas las secuencias posibles de 10 años entre 1918 y 2015. El máximo incremento en la producción petrolera para los períodos que comenzaron en 1999 fue de apenas 89 mil barriles por día (2004-2013). Si consideramos un horizonte más largo, que comprenda todos los períodos de diez años consecutivos de 1958 en adelante, el máximo incremento en la producción petrolera ha sido de 1.426.000 barriles por día (1989-1998). Por último, el mayor aumento de producción en diez años consecutivos en toda la historia de Venezuela es de 1.587.000 barriles por día (1948-1957).

Son tres puntos de referencia que hacen espejo de nuestras posibilidades, entorno económico, condiciones de negocios y marco institucional de la época, tipo de petróleo extraído y tecnología. Por ejemplo, la última cifra, la mayor, se registró en una época en que la explotación petrolera estaba a cargo de compañías multinacionales, que operaban dentro de un entorno económico y marco institucional estable, y extraían en esencia petróleo liviano. A la hora de pensar en lo posible, habría que contrastar las mejoras tecnológicas que se han producido en los sesenta años que han transcurrido desde entonces, con el hecho de que ahora las reglas del juego no están claras, la extracción está obstaculizada por la presencia mayoritaria y omnipresente de PDVSA, y los incrementos de los últimos años se han concentrado en petróleos pesados de la Faja del Orinoco.

Gráfico 3. Aumento de producción petrolera en períodos de 10 años entre 1918 y 2015



Fuente: Ministerio del Poder Popular de Petróleo y Minería, PDVSA, cálculos propios

Independientemente de la probabilidad que se les asigne, si suponemos que, a partir de los niveles de producción de 2016,¹⁰ se registran incrementos equivalentes a estos máximos aumentos históricos, podemos calcular cuál es la tasa de crecimiento necesaria en la producción no petrolera para alcanzar nuestro criterio de recuperación en 10 años. La tabla 2 resume el conjunto de escenarios posibles.

Dando por hecho que alcanzamos los máximos históricos en la producción petrolera de cada período, las tasas de crecimiento requeridas en la producción no petrolera para alcanzar el punto de referencia fluctúan entre 4,27% y 5,47%.¹¹ Según la distribución de estas tasas episodios de crecimiento de ese tenor podrían haberse observado entre 32,61% y 39,13% de todas las secuencias posibles de diez años entre 1961 y 2015. En primera instancia, este arreglo arroja una probabilidad de base de recuperar el PIB per

10 Partimos de 2,056 millones de barriles diarios, tomado de: "OPEC, *Crude oil production based on secondary sources*, 4Q16".

11 Es de hacer notar que, al utilizar las cifras de la OPEP (en lugar de los reportes de PDVSA: 2,278 millones de barriles por día), se sobrestima el crecimiento petrolero en los tres escenarios de incrementos en la producción, y por ende se subestima la tasa de crecimiento potencialmente requerida del sector no-petrolero.

cápita de 2013 en diez años (entre 32,6% y 39,1%) significativamente mayor al 9% del gráfico 2.

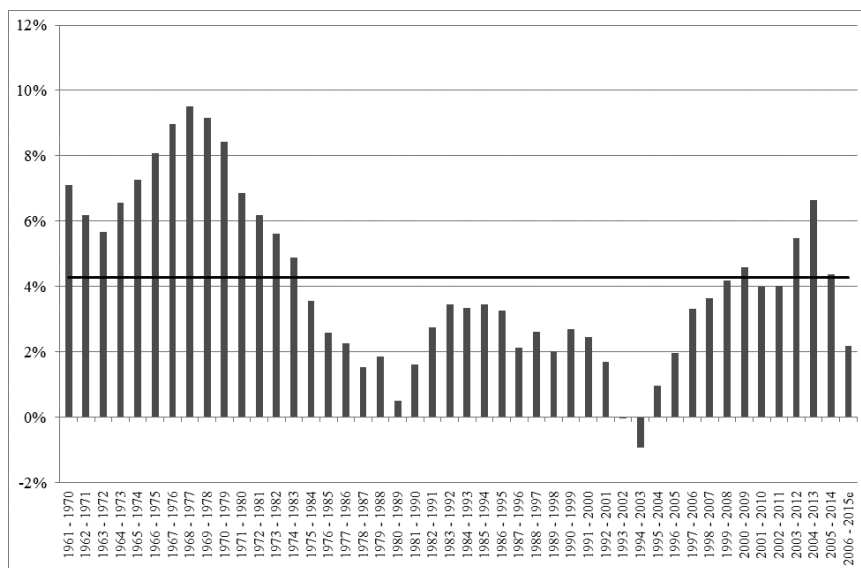
Tabla 2. Tasas de crecimiento no petrolero requeridas para volver a niveles de 2013 y referencia histórica venezolana (1961-2015)

Escenarios	Aumento total de producción petrolera en 10 años (miles de barriles diarios)	Tasa de crecimiento anual de PIB no petrolero para alcanzar PIB per cápita 2013 en 10 años	% de períodos en historia de Venezuela que cumplen criterio de crecimiento en actividad no petrolera (1961 - 2015)
Máximo aumento producción petrolera en períodos de 10 años entre 1999-2015	89	5,47%	32,61%
Máximo aumento producción petrolera en períodos de 10 años luego de 1958	1.426	4,40%	36,96%
Máximo aumento producción petrolera en períodos de 10 años luego de 1918	1.587	4,27%	39,13%

Fuente: Banco Central de Venezuela, Baptista (2008), Ministerio del Poder Popular de Petróleo y Minería, PDVSA, cálculos propios

El problema está en que, como describe el gráfico 4, la mayoría de las secuencias de diez años en las que hemos registrado crecimientos entre 4,27% y 5,47% en nuestra producción no-petrolera se encuentran en los primeros veintidós años del período en consideración (1961-1983). De hecho, si solo tomamos secuencias de diez años que hayan terminado luego de 1983, observamos que la frecuencia cae aceleradamente, oscilando apenas entre 6,25% y 12,5%. Dicho de otra forma, si bien episodios de crecimiento no-petrolero iguales o mayores a 4,27% anual por diez años no son infrecuentes en nuestra historia, también es cierto que están altamente concentrados en secuencias de diez años ocurridas hace treinta años.

Gráfico 4. Tasas de crecimiento PIB no-petrolero anual en períodos de 10 años consecutivos entre 1961 y 2015¹²



Fuente: Banco Central de Venezuela, Baptista (2008), cálculos propios

La experiencia internacional

En principio, no tenemos por qué circunscribirnos exclusivamente a la experiencia venezolana para hacernos una idea de lo posible en el escenario de una transición que reforme la economía y corrija la trayectoria de crecimiento de la nación. Podríamos también, analizar qué tan factibles son estas tasas de crecimiento en el sector no-petrolero, bajo la luz de la experiencia internacional. A fin de cuentas, la mayoría de los países no cuentan con el petróleo ni los recursos naturales de Venezuela, por lo que dependen del resto de la economía (eso que nosotros llamamos no-petrolera) para crecer y progresar.

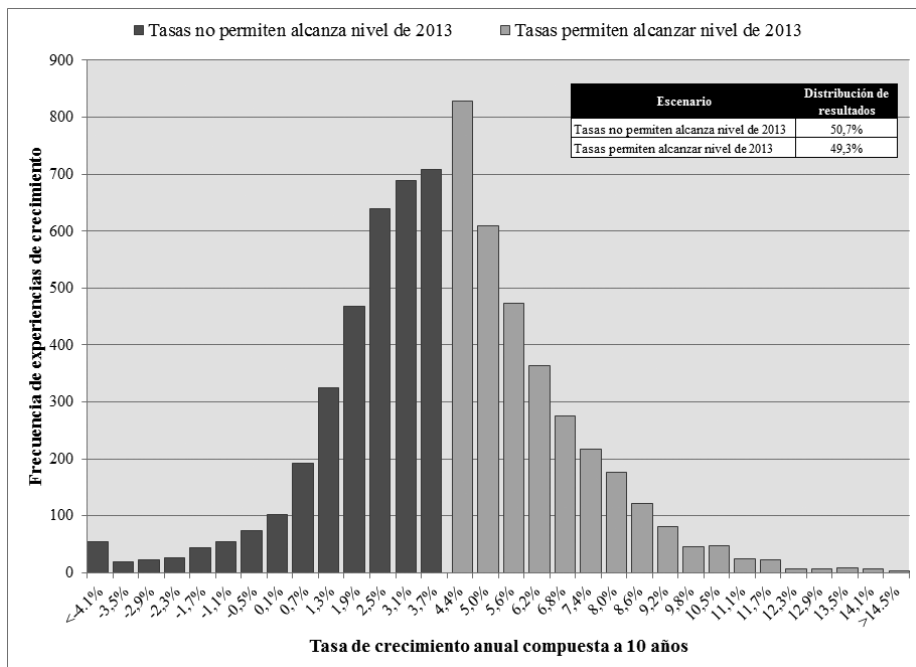
El gráfico 5 describe la distribución de las tasas de crecimiento anual para todas las economías del mundo, en todas las secuencias posibles de diez años que se encuentren disponibles entre 1961 y 2015 en la base de datos del Banco Mundial. Si tomamos como base el escenario intermedio de la tabla 2, en el que la producción petrolera de Venezuela aumenta 1.426.000 barriles por día en diez años, la tasa de crecimiento anual en la

¹² La línea horizontal se encuentra fijada en 4,27%, que es equivalente a la tasa mínima requerida en los tres escenarios de la tabla 2.

producción no-petrolera requerida para alcanzar el nivel de 2013 en una década sería de 4,40%.

Gráfico 5. Distribución de experiencias de crecimiento a nivel mundial en períodos de diez años (1961-2015)

Crecimiento no petrolero dado aumento de producción petrolera en 10 años de 1.426.000 barriles/día



Fuente: World Development Indicators (Banco Mundial), cálculos propios

¿Qué tan frecuentes son estas cifras en vista de la experiencia de crecimiento internacional? Con base en las tasas registradas en otros países en períodos similares, las tasas anuales de crecimiento requeridas para alcanzar el nivel de 2013 en una década se han observado aproximadamente en la mitad (49,5%) de todas las secuencias de diez años posibles. Es decir, cuando nos fijamos en nuestra propia experiencia, la recuperación tal y como la hemos definido aquí luce menos probable y esperanzadora que si utilizamos como referencia la experiencia del resto de los países del mundo. Hay algo que los demás tienen rato haciendo que nosotros no hemos sido capaces de articular.

Los colapsos económicos

Hasta aquí, no hemos introducido ningún condicionante a las experiencias de crecimiento económico del resto del mundo, más allá de la periodicidad y la naturaleza de la actividad económica (petrolera o no-petrolera). Sin embargo, es relativamente plausible pensar que es más fácil crecer de forma acelerada cuando se viene de un desastre económico. Si esta hipótesis es cierta, nuestras estimaciones anteriores estarían subestimando significativamente las probabilidades de recuperación. En primer lugar, porque al no existir colapsos de este tenor en la historia de Venezuela, no se puede utilizar nuestra propia experiencia para evaluar nuestras posibilidades de recuperación. Esta argumentación ha sido hecha por Leonardo Vera (2017) en un artículo publicado en respuesta a nuestro primer trabajo:

Desde el punto de vista estadístico la distinción es importante, pues los datos que forman las series históricas de las recesiones y recuperaciones en Venezuela no tienen la misma distribución de probabilidad que los datos de los llamados desastres.

En segundo lugar, por esas mismas razones, tampoco la muestra del resto de los países del mundo sería representativa de lo que ocurre en Venezuela, porque no todos ellos han sufrido colapsos económicos. Es decir, en lugar de preguntarnos “¿cuál es la probabilidad de que Venezuela se recupere en tantos años?”, esta línea argumentativa nos invita a pensar en términos de “¿cuál es la probabilidad de que Venezuela se recupere en tantos años, *dado que venimos de un desastre económico?*”. Esa, ciertamente, es una pregunta interesante. ¿Será que, si consideramos solo aquellos casos de países que sufrieron catástrofes económicas, las probabilidades de recuperarnos son efectivamente mayores?

Para responder esta pregunta debemos buscar las bases de dicha inferencia en la experiencia mundial, seleccionando solo los episodios en donde países hayan sufrido “colapsos económicos”. En su texto, Vera (2017) se ha referido a una investigación de Robert Barro (2006) sobre “desastres económicos” en el siglo XX. Este trabajo se centra más en la dinámica de los precios de los activos financieros durante catástrofes, pero contiene una definición que merece la pena rescatar. Se define allí un desastre económico como una caída de 15% en la producción por habitante, medida desde el pico más alto hasta el punto más bajo. Así, Barro identifica 60 episodios de desastres económicos en 35 países, que, en promedio, registran una caída de 29,0%, muy similar a la registrada por Venezuela entre 2014-2016 (29,2%).

Uno de los problemas con los 60 episodios de desastre identificados por Barro es que vienen predominantemente de países muy distintos a Venezuela. De los 35 países

que han registrado desastres, 20 son hoy en día países ricos (OCDE¹³), 7 son asiáticos, y apenas 8 son países latinoamericanos. Más aún, la mayoría de los desastres registrados en países OCDE ocurrieron durante la primera mitad del siglo, y están asociados a la Primera y Segunda Guerra Mundial, y a la Gran Depresión (1929-1933). De hecho, apenas 7 países de esos 35 registraron desastres posteriores a la Segunda Guerra Mundial, y solo hay allí dos episodios de desastres en los veinte años previos a la publicación de la investigación (2006). Para obtener referencias más comparables al caso venezolano, vale la pena esforzarse por identificar, utilizando el mismo criterio de Barro, un conjunto de experiencias más recientes que se hayan dado en un universo de países más diverso.

Este ejercicio es de una naturaleza distinta a los que hemos venido haciendo hasta ahora. En los apartados anteriores, hemos calculado las tasas a las que Venezuela debe crecer para recuperar el PIB per cápita de 2013 en determinados períodos y, luego hemos utilizado nuestra propia experiencia (general, petrolera y no petrolera) y la del mundo para aproximar la probabilidad de recuperación en esos períodos. En este caso, si bien cabe esperar que los países que más han caído sean aquellos que luego crecieron más; también es cierto que son los que tenían más espacio para crecer, sin que necesariamente hayan conseguido recuperarse. En ese caso, se dice que la tasa de crecimiento es endógena a la magnitud de la caída, y como los desastres son de magnitudes diferentes a los de Venezuela, no podemos tomar la frecuencia de estas tasas como aproximaciones de probabilidad de recuperación en Venezuela. Pensemos en el caso de Liberia a manera de ilustración. En los ocho años de guerra civil (1987-1995), este país perdió 91,6% de su actividad económica. En la década siguiente (1996-2005), fue capaz de aumentar su producto interno bruto per cápita a una tasa promedio compuesta anual ritmo de 9%. Sin embargo, diez años después, el PIB per cápita de Liberia no solo no había recuperado sus niveles previos al desastre, sino que, además, apenas representaba 23% (73% por debajo) del nivel que tenía antes de empezar a caer. Siguiendo nuestra argumentación anterior, la tasa de crecimiento de Liberia en esa década (9%) está influenciada por la colosal magnitud del desastre. Dado que Venezuela no ha sufrido aún una caída de esa magnitud, no se puede considerar ese 9% como base de inferencia para Venezuela.

En consecuencia, hemos optado por identificar los desastres económicos utilizando la definición de *Barro* (una caída en la producción por habitante de al menos 5% en tasa compuesta anual, durante un período mínimo de tres años¹⁴), y precisar con

13 La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) fue fundada en 1961 y agrupa a 35 países: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Chile, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos, Eslovenia, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Islandia, Israel, Italia, Japón, Letonia, Luxemburgo, México, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Suecia, Suiza y Turquía.

14 Este criterio resulta en un mínimo de 14,3% de caída del producto por habitante para ser considerado como desastre, ligeramente distinto al 15% en tres años utilizado por Barro.

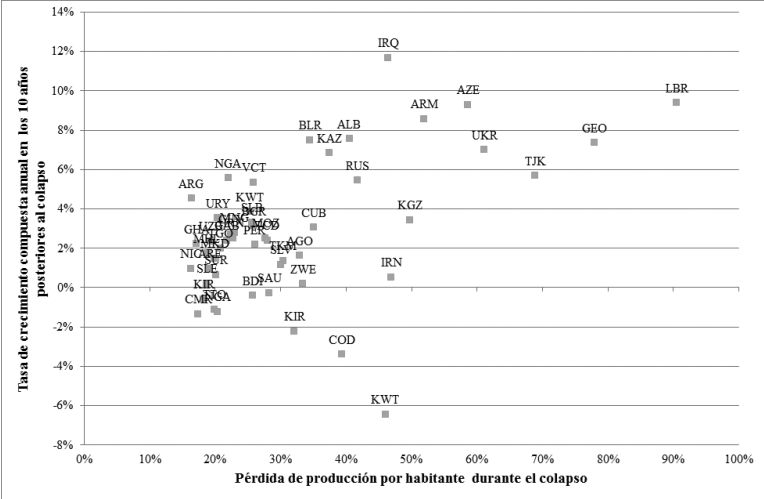
qué frecuencia los países que consiguieron recuperar su nivel pre-desastre en la década siguiente. En este proceso, limitamos la búsqueda a países para los que exista al menos diez años de datos posteriores al fin del desastre. En aquellos casos en que el deterioro se extendió por más de tres años, lo consideramos como una única catástrofe prolongada. También resaltamos y describimos aquellos países que lograron recuperarse en menos de diez años, siempre y cuando al final del año diez no hubiesen revertido a un nivel de PIB per cápita menor al pre-desastre.

De acuerdo con esta metodología, encontramos 50 casos de desastres económicos entre 1961 y 2005,¹⁵ que promedian una caída en la producción por habitante (32,4%). Esta cifra es ligeramente superior a la de la muestra de Barro (29%) y a la de Venezuela (29,2%). ¿Qué sucedió con este grupo de países? El gráfico 6 describe los 50 casos, en función de la pérdida de actividad económica durante el desastre, y la tasa de crecimiento observada en los diez años siguientes. La intuición de que mientras mayor es la caída, mayor es la tasa de crecimiento posterior, es correcta. Los países que experimentaron caídas más grandes, tienden a crecer a tasas más altas que aquellos que registraron caídas más leves.

Curiosamente, el hecho de que los países que más cayeron hayan tendido a crecer más en la década posterior no es necesariamente informativo sobre si consiguieron o no recuperar su nivel de producción por habitante pre-desastre. De hecho, uno pudiera argumentar que los que más cayeron más crecieron, porque eran los que más terreno tenían que recuperar. El gráfico 7 describe nuevamente a este conjunto de países, esta vez en función de la pérdida de actividad económica sufrida durante el desastre, y del nivel que tenían diez años después (como porcentaje del nivel inicial). Dicho de otra forma, todos los países por encima de la línea negra habían conseguido, diez años después del final del colapso, un nivel de producción por habitante igual o superior al que tenían un año antes del comienzo del desastre.

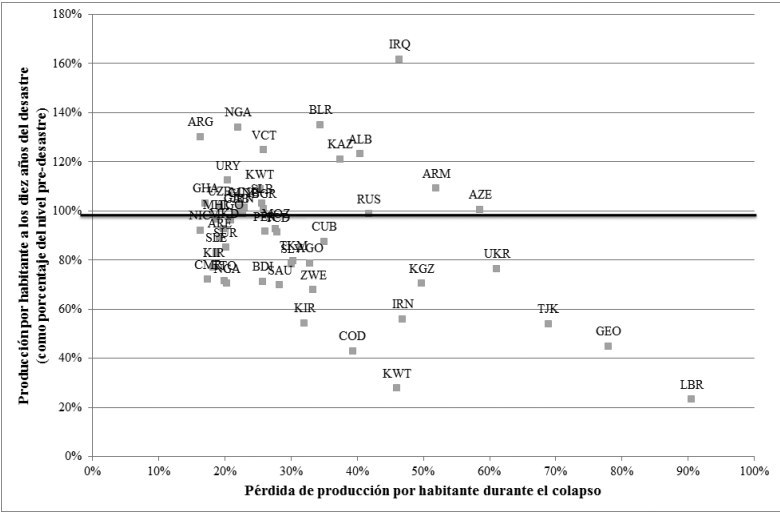
15 Si bien la base de datos utilizada se extiende hasta el año 2015, dado el requerimiento previamente descrito de al menos 10 años de información estadística posterior al fin del desastre, no se consideran para este ejercicio crisis posteriores al 2005. Esto excluye los colapsos asociados a la crisis financiera mundial de finales de la década pasada, así como los vinculados a recientes eventos bélicos y desastres naturales.

Gráfico 6. Desastres económicos: Pérdida de producción por habitante y tasa de crecimiento en la década posterior



Fuente: World Development Indicators (Banco Mundial), cálculos propios.

Gráfico 7. Desastres económicos: Pérdida de producción por habitante y nivel de producción diez años después



Fuente: World Development Indicators (Banco Mundial), cálculos propios.

En 16 de los 50 casos (32%), los países consiguieron recobrar en una década el nivel de producción por habitante que tenían antes de la catástrofe (por encima de la línea negra). Apenas 4 lo consiguieron en cinco años (8%), y solo 2 países (4%) consiguieron recuperarse en tres años. Esto quiere decir, también, que 68% de los países que perdieron 5% anual de actividad económica durante, al menos, tres años, no recobraron su nivel pre-desastre en los diez años siguientes (por debajo de la línea negra). De manera que, si juzgamos nuestra probabilidad de recuperarnos en diez años según la experiencia de países que experimentaron desastres económicos, el resultado (32%) arroja ciertos matices. Por un lado, la probabilidad es superior a lo que se obtendría utilizando como base la propia historia de Venezuela (9%, según el gráfico 2). Esta cifra es similar al rango inferior de probabilidades que resultan de combinar un aumento significativo en la producción petrolera y el comportamiento histórico del sector no-petrolero (entre 32,6% y 39,1% en tabla 2). Por otro lado, la probabilidad de recuperación en una década de los países que sufrieron desastres económicos (32,0%) es menor a la que habíamos previsto en el escenario donde una importante recuperación en la actividad petrolera se combina con un crecimiento del sector no-petrolero similar al de economías en otras partes del mundo (49,3% en el gráfico 5).

Este hallazgo no es necesariamente contra-intuitivo. Es solo que, al filtrar por países que hayan sufrido desastres de esa magnitud, dejamos por fuera de nuestra base de inferencia a todos los países desarrollados que han crecido a tasas bajas pero positivas durante todos estos años, y a aquellos países en desarrollo que han crecido a tasas aceleradas sin experimentar colapsos.

Adicionalmente, los países que han sufrido colapsos tienen más terreno que recorrer para poder recuperarse, y tasas de crecimiento más altas pueden no ser suficientes. Finalmente, es posible que la destrucción registrada durante estos desastres económicos haya tenido consecuencias de largo plazo, y que este conjunto de países haya registrado una caída de nivel que no les permite alcanzar la tendencia pre-desastre aún en el largo plazo. Esta última explicación es consistente con los trabajos de Blyde *et. Al.* (2009) y Cerra y Saxena (2016).

El impacto de la intención de reformar la economía: el Fondo Monetario Internacional

La introducción del condicional “dado que sufrieron desastres económicos” no aumenta nuestras probabilidades base de recuperación, pero aún es posible que existan otros elementos relevantes. Es aquí donde vale la pena explorar otra hipótesis que nos han sugerido algunos colegas: es posible que ciertos países no hayan tenido *la intención*

o *la voluntad* de tomar las medidas necesarias para recuperar su economía en el corto o mediano plazo.

Esta es una consideración controversial, por decir lo menos. ¿Cómo podemos diferenciar entre quienes quisieron, tuvieron voluntad, y no pudieron, de quienes no quisieron? ¿Robert Mugabe no quiso que Zimbabue se recuperara de la pérdida de 33,4% del producto por habitante que registró entre 2002 y 2005; o sí quiso, y no pudo? Más que querer, acaso sea que hay gobiernos para los cuales la política económica está supeditada a garantizar su permanencia en el poder, lo que deja a estos países con muy pocas opciones de recuperarse. ¿Cómo podemos reconocer a los países que, habiendo sufrido catástrofes económicas, se hayan propuesto superarlas con alguna firmeza? Una posible señal de intención verdadera de adoptar las medidas necesarias para superar el desastre y promover una recuperación vigorosa pudiera ser la suscripción de acuerdos con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

La dirección en la que fluye la causalidad entre disposición y posibilidad de implementar reformas orientadas a una recuperación y el acuerdo con FMI no es evidente. Por un lado, el FMI solo abre programas con países que tienen una hoja de ruta clara para superar la crisis y capacidad de implementación. Por el otro, la asistencia del FMI puede contribuir con la recuperación de los países, ya sea a través de los préstamos a tasas muy bajas de interés, programas de alivio de deuda, o por el hecho de que funge como sello de aprobación que abre las puertas de los mercados internacionales de deuda e inversión extranjera directa. Más allá de la doble causalidad, parece razonable suponer que los Gobiernos de países que entran en programas con el FMI envían una señal clara acerca de su intención de superar la catástrofe. La tabla 3 contiene los 50 desastres económicos de nuestra muestra, agrupados en función de si lograron recuperarse o no en los próximos diez años, y si suscribieron o no programas con el FMI. Los resultados son muy interesantes.

Tabla 3. Desastres económicos: Matriz de recuperación y programas con el FMI

	Se recupera en 10 años				No se recupera en 10 años			
	País	Duración del colapso (años)	Período	Pérdida Acumulada PIB-PC	País	Duración del colapso (años)	Período	Pérdida Acumulada PIB-PC
Con programa del FMI	Albania	3	1990-1992	-40,55%	Camerún	3	1988-1990	-17,48%
	Argentina	3	2000-2002	-16,42%	El Salvador	4	1979-1982	-30,12%
	Armenia	3	1991-1993	-52,01%	Gabón	3	1985-1987	-21,88%
	Azerbaiyan	5	1991-1995	-58,62%	Georgia	6	1989-1994	-78,00%
	Bielorrusia	5	1991-1995	-34,50%	Kyrgyz Republic	5	1991-1995	-49,80%
	Bulgaria	5	1989-1993	-25,90%	Macedonia, FYROM	4	1991-1994	-19,95%
	Ghana	3	1981-1983	-17,17%	Mozambique	3	1982-1984	-27,75%
	Kazajstan	5	1991-1995	-37,50%	Nicaragua	3	1987-1989	-16,35%
	Mongolia	4	1990-1993	-23,00%	Nigeria	3	1981-1983	-20,41%
	Uruguay	3	1982-1984	-20,47%	Perú	3	1988-1990	-26,11%
	Uzbekistan	3	1982-1985	-19,34%	Rusia	7	1990-1996	-41,83%
					Sierra Leona	3	1992-1994	-18,76%
					Tayikistán	7	1990-1996	-68,94%
					Togo	3	1991-1993	-20,95%
Sin programas del FMI					Ucrania	9	1990-1998	-61,15%
	Guyana	3	1982-1984	-22,45%	Angola	3	1991-1993	-32,95%
	Iraq	3	1989-1991	-46,46%	Burundi	5	1993-1997	-25,84%
	Nigeria	3	1966-1968	-22,05%	Chad	3	1978-1980	-28,01%
	Islas Solomón	4	1999-2002	-25,65%	Congo, Dem. Rep.	6	1989-1994	-39,38%
	San Vicente y Gran.	3	1973-1975	-25,92%	Cuba	4	1990-1993	-35,14%
					Irán	5	1977-1981	-46,95%
					Irán	5	1984-1988	-22,78%
					Kiribati	5	1977-1981	-32,10%
					Kiribati	3	1985-1987	-18,30%
					Kuwait	3	1973-1975	-25,40%
					Kuwait	3	1980-1982	-46,05%
					Liberia	9	1987-1995	-90,55%
					Islas Marshall	3	1996-1998	-18,82%
					Saudi Arabia	4	1982-1985	-28,34%
					Suriname	3	1985-1987	-20,20%
					Trinidad y Tobago	3	1983-1985	-20,00%
					Turkmenistán	3	1992-1994	-30,40%
					Emiratos Arabes	3	1986-1988	-19,28%
					Unidos			
					Zimbabue	4	2002-2005	-33,44%

Fuente: World Development Indicators (Banco Mundial), Dreher (2006), cálculos propios.

De los 50 países que sufrieron desastres económicos, 26 iniciaron un programa con el FMI dentro de los tres años siguientes al fin de la catástrofe. De esos 26 países, 11 (42,3%) consiguieron recuperarse en los próximos diez años, incluyendo siete economías en transición de Europa del Este, tras la caída del muro de Berlín; más los casos de Argentina (2000-2002), Uruguay (1982-1984), Mongolia (1990-1993) y Ghana (1981-1983). Solo uno de los países con asistencia del FMI logró recuperar su nivel pre-desastre en tres años (Argentina 2000-2002), y uno más en cuatro años (Togo, 1991-1993). Curiosamente, este

último sufrió cinco caídas relativamente pequeñas del PIB luego del año cinco, por lo que diez años después aún mantenía un PIB per cápita inferior al nivel pre-desastre. De los 24 episodios de desastre económico en donde los países no entraron en programas con el FMI, solo 5 (20,8%) consiguieron recuperarse dentro de los próximos diez años. En esta lista se encuentran Iraq (1989-1991), Guyana (1982-1984), Nigeria (1966-1968), y países menores como las Islas Solomon (1999-2002), y San Vicente y Granadinas (1973-1975). De esos casos, solo Nigeria pudo recuperarse en tres años; mientras San Vicente y Granadinas lo hizo en cinco.¹⁶

En promedio, la tasa de crecimiento anual del producto por habitante en los 26 países que firmaron acuerdos con el FMI (3,7%) fue más de dos veces la de los países que no lo hicieron (1,8%). Esta diferencia, compuesta a lo largo de diez años, genera una brecha muy significativa entre ambos grupos, que supera los 25 puntos porcentuales (crecimiento acumulado en diez años de 44,2%, versus 19,9%). En todo caso, la probabilidad de recuperación según se infiere de la experiencia de países que sufrieron un colapso y luego entraron en un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (42,3%), es inferior a la que obtuvimos en la sección en donde analizamos la experiencia internacional sin introducir ningún condicional (49,3%). Es decir, de todas nuestras bases de inferencia, aquella que arroja mayor probabilidad de recuperación es la que derivamos partiendo del mayor aumento de producción petrolera en nuestra historia y utilizando la experiencia del mundo (sin ningún condicional) como aproximación al sector no-petrolero.

Algunas consideraciones especiales y conclusiones

Antes de enumerar algunas conclusiones, conviene hacer dos advertencias. En primer lugar, nos hemos ocupado aquí de todos los episodios de crecimiento por igual, sin detenernos a considerar la calidad y las condiciones del crecimiento. Por ejemplo, el crecimiento acelerado registrado en Venezuela entre 2004 y 2012 ocurrió en medio de la bonanza petrolera más larga de nuestra historia, además de un proceso de endeudamiento acelerado que multiplicó por cuatro la deuda pública externa en apenas seis años (2006-2012). Así, las exportaciones de productos distintos a recursos naturales se extinguieron y los sectores asociados a importaciones (transporte, almacenamiento,

16 Utilizamos como fundamento para nuestros cálculos la producción por habitante reportada en unidades constantes de moneda local, de acuerdo con la base de Indicadores Mundiales de Desarrollo del Banco Mundial. Nuestros resultados no presentan variaciones significativas si se utiliza el producto interno bruto por habitante en dólares, calculado con paridad del poder de compra por el Fondo Monetario Internacional. Tampoco hay variaciones significativas si se utiliza la base de datos de Madison, como no sea derivada del hecho de que esta última no incluye las islas pequeñas que sí aparecen reportadas en nuestra tabla 1.

banca, seguros, comercio al mayor y detal) ocuparon una fracción preponderante dentro de nuestra estructura de producción. Una vez que cayeron los precios del petróleo y se cerraron los mercados internacionales de deuda para Venezuela, todo se vino abajo como un castillo de naipes. En el otro extremo del espectro, el crecimiento acelerado durante los primeros años que hemos analizado aquí (1961-1977) ocurrió dentro de un contexto de sustitución de importaciones que gradualmente fue agotando la productividad, y fue suplementado por el *boom* de precios petroleros ocurrido a raíz de la crisis árabe de 1973. Aunque se ha equiparado aquí el crecimiento de entonces con el que requerimos a partir de ahora, está claro que la calidad y los motores del crecimiento ya no pueden ser los mismos.

En segundo lugar, cuando utilizamos la historia para analizar qué tan capaces hemos sido de alcanzar ciertas tasas de crecimiento de forma sostenida, hemos incluido en el mismo saco secuencias de años de alto crecimiento (1961-1977), con otros de desempeño muy pobre (1977-2015). Así, las frecuencias de ocurrencia reportadas aquí están muy influenciadas por acontecimientos ocurridos hace más de cuarenta años, al que pertenecen la mayoría de los episodios de crecimiento. La verdad, como se resaltó al principio, es que en los últimos cuarenta años existen muy pocos años consecutivos de crecimiento.

La primera conclusión que se podría derivar de nuestro análisis es la importancia del sector no-petrolero en el proceso de recuperación. Aún en los escenarios donde suponemos que se alcanzan nuestros picos históricos de aumentos de producción, los crecimientos requeridos en el sector no petrolero para promover una recuperación son substanciales, especialmente dado el desempeño no-petrolero de los últimos 30 años. El petróleo es la única fuente de divisas con que contará Venezuela en el arranque, y es necesario diseñar una estrategia para sacarle el máximo provecho a esta actividad y sus derivados. Pero la verdad es que el petróleo por sí solo no es una palanca particularmente efectiva para la recuperación. Revisando las experiencias de desastres económicos encontramos que la frecuencia de recuperación en países petroleros no es mayor (31% en los países petroleros, 32% en los no-petroleros). Por lo tanto, promover el crecimiento sostenido, en la intensidad y por el tiempo que hemos analizado aquí, nos exige repensar el país y nuestra visión del desarrollo, y orientar nuestros esfuerzos a crear una economía no-petrolera diversificada, próspera y competitiva, capaz de generar empleos productivos.

Todos nuestros cálculos parten del supuesto de que Venezuela corrige el rumbo a partir de hoy (2017), e implementa un programa de reformas capaz de mantenerse en el tiempo. Ambos supuestos tienen dos implicaciones trascendentes. El primero subraya la urgencia de detener el deterioro. Mientras más tiempo transcurra, y más capacidad productiva y conocimiento sea destruido, más cuesta arriba será la recuperación. El

segundo resalta la importancia de generar un gran acuerdo nacional alrededor de la política económica y social, que haga posible no solo la adopción del programa de reformas, sino también maximicen la probabilidad de que tenga continuidad en el tiempo. Este acuerdo es una necesidad *sine qua non*, toda vez que, en ninguno de los escenarios explorados, las probabilidades de recuperación en una década son mayores al 50%, por lo que lo más probable es que el esfuerzo de recuperación atraviese varios períodos presidenciales.

Adicionalmente, es improbable que sin un consenso político amplio sea posible acceder a financiamiento internacional en condiciones favorables. Esto es muy relevante, ya que, como destacamos previamente, el establecimiento de un programa con el FMI, más allá de la dirección de la causalidad, está correlacionado con un aumento significativo en las probabilidades de recuperación en los casos de desastres económicos. Esto puede ser particularmente cierto para países que han sufrido un colapso tan grande como el nuestro. En la muestra que estudiamos solo 21 países han sufrido desastres iguales o mayores al de Venezuela. De esos, 11 países tuvieron un programa con el FMI, de los cuales 5 se recuperaron en 10 años. Solo uno de los 10 que no suscribieron acuerdos con el FMI pudo recuperarse en 10 años.

El objetivo de este ejercicio no es ser optimistas, ni pesimistas. Solo nos planteamos cuáles son los horizontes en los que posiblemente nos podemos recuperar, si empezamos a hacer las cosas bien desde mañana. También buscamos promover una definición común de recuperación, que fuese más allá de revertir de forma inmediata el signo del deterioro y la caída, y empezar a mirar hacia arriba. Uno no suele considerar optimista o pesimista a Google Maps cuando nos dice cuánto podríamos tardar en ir de aquí a allá; uno simplemente se pone en marcha. Queríamos imprimir un sentido de urgencia, estimular a pensar qué quiere decir hacer las cosas bien y cómo podemos enfrentar y superar los retos que eso supone, y resaltar la importancia del consenso mínimo necesario para darle a esas políticas estabilidad en el tiempo.

Nuestros resultados sugieren que no es suficiente revertir el desempeño económico bajo el chavismo y “volver a lo de antes”. El *chavismo bien administrado* es un mito, y la idea de que antes éramos felices y no lo sabíamos no aguanta un análisis riguroso. Entre 1978 y 1998, cuando en Venezuela existía alternabilidad en el poder, medios de comunicación libres, índices de criminalidad mucho más bajos y la propiedad privada no estaba amenazada, se produjo una caída en el ingreso por habitante de 22%, que duplicó los índices de informalidad, pobreza y pobreza extrema.¹⁷ Pensar en ese país como objetivo produce una suerte de referencia circular, porque fue precisamente en ese país donde se crearon las condiciones económicas y sociales que engendraron al chavismo.

17 CISOR. “Procesamiento Especial de la Encuesta de Hogares por Muestreo para IIES-UCAB, Primer semestre 1975 a 1997”. UCAB-IIES, julio, 1998.

Referencias

- Arreaza, A., y Pedauga, L.E. (2006). “Determinantes en los cambios en la productividad total de los factores”. *Colección Economía y Finanzas, Serie Documentos de Trabajo*, #71. Banco Central de Venezuela.
- Ayala, N. y Bello, O. (2001). “Hechos estilizados del crecimiento de la economía venezolana (1950-2000)”, *Mimeografía*, Banco Central de Venezuela.
- Dreher, A. (2006). “IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans, and Compliance with Conditionality”, *World Development* 34, 5: 769-788.
- Baptista, A. (2010). *Bases cuantitativas de la economía venezolana 1830-2008*. Fundación Artesano Group.
- Barrios, D., y Santos, M.A. (2017). “¿Cuánto tiempo tomará recuperarnos de la debacle económica?”. Prodavinci, febrero, 28, 2017. Extraído de: <http://prodavinci.com/blogs/cuanto-tiempo-tomara-recuperarnos-de-la-debacle-economica-por-douglas-barrios-y-miguel-a-santos/> (12/06/2017)
- Barro, R.J. (2006). “Rare disasters and asset markets in the twentieth century”. *The Quarter Journal of Economics*, Vol. 121, N. 3, pp. 823-866.
- Blyde, J., Daude, C., Fernández-Arias, E. (2009). “Output collapses and productivity destruction”. IDB *Working Paper* No. 557.
- Cerra, V., y Saxena, S. (2016). *Boom, Crises, and Recoveries* (Preliminary Draft). International Monetary Fund.
- Sáez, F., y Pineda, J. G. (2004). “Productividad y crecimiento en Venezuela: un marco de referencia”. *Colección Economía y Finanzas, Serie Documentos de Trabajo*, #61. Banco Central de Venezuela.
- Santos, M.A. (2016). “The Right Fit for the Wrong Reasons: Real Business Cycle in an Oil-Dependent Economy”. *Latin American Journal of Economics* (former Cuadernos de Economía), Vol. 53 No. 1, pp. 61–94.
- Tversky, A., and Kahneman, D (1974). “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases”. *Science*. 185 (4157): 1124–1131.
- Vera, L. (2017). “¿Por qué Venezuela podría recuperarse de la debacle económica más rápido de lo que algunos suponen?” Prodavinci, marzo, 8, 2017. Extraído de: <http://prodavinci.com/2017/03/08/actualidad/por-que-venezuela-podria-recuperarse-de-la-debacle-economica-mas-rapido-de-lo-que-algunos-suponen-leonardo-vera/> (12/06/2017)

CHOQUES EXTERNOS, AJUSTE Y OPCIONES DE POLÍTICA CAMBIARIA

CONCEPCIÓN DÍAZ GARCÍA¹

KAMAL A. ROMERO S.²

Introducción

Por alguna razón, el título del siguiente escrito pareciera atemporal en el contexto venezolano, podría formar parte de cualquier compilación de estudios dedicado a la política económica publicado en las últimas 4 décadas. Una de las razones de esta inercia podría ser el hecho de que la configuración de la política cambiaria dentro de un marco más general de política económica, sigue siendo un tema sin resolver y, por ende abierto.

Producto de lo anterior es la amplia literatura generada por economistas locales³, un relativo consenso en cuanto a la necesidad de cierto grado de flexibilidad para el tipo de cambio en una economía tan expuesta a choques externos, además del claro fracaso del empleo de la fijación del tipo de cambio como política antiinflacionaria en contextos de desequilibrios fiscales y monetarios. Varios aspectos destacan en este debate ininterrumpido durante años: el amplio abanico de propuestas que han surgido y siguen naciendo al calor de las distintas coyunturas económicas, así como la poca permeabilización de dichas propuestas en la política económica.

Sin ser exhaustivos, parte del debate gira no en torno a la flexibilidad del tipo de cambio, sino a los diversos esquemas o reglas cambiarias que habría que adoptar, algunas partiendo de criterios distintos tales como la absorción de choques, el rol del tipo de cambio real como determinante de la estructura productiva, el efecto del mismo sobre la evolución de las finanzas públicas o como ancla del nivel de precios, entre otros.

Más que parcelas independientes, todos los aspectos arriba mencionados se encuentran altamente interrelacionados. El principal choque externo de la economía venezolana proviene del precio de su principal producto de exportación, el cual a su

1 Economista y PhD en Economía (Universidad Complutense de Madrid). Profesora de métodos cuantitativos y coordinadora de la carrera de Administración de Empresas del Centro de Estudios Superiores Cardenal Cisneros. Madrid, España.

2 Economista (Universidad Central de Venezuela). Profesor del Centro de Estudios Superiores Cardenal Cisneros. Madrid, España.

3 Ver Guerra y Pineda (2004) o Schliesser (2003) por ejemplo.

vez representa la principal fuente de ingresos fiscales. Asimismo, el sector público ha moldeado un estado en el cual el reparto de este ingreso externo hace las veces de las instituciones políticas convencionales, pretendiendo no solo reasignar la distribución del poder político sino de los recursos productivos en la economía. Y por si fuera poco, el acceso a este ingreso que no surge de la actividad impositiva sobre los ciudadanos, ha incentivado una irresponsabilidad fiscal crónica que se ve reflejado en un récord de inflación el cual dista de ser motivo de orgullo, incluso excluyendo el observado en los últimos años.

En el contexto de este debate, el presente ensayo pretende hacer un pequeño aporte en esta discusión, cuantificar el efecto del choque externo sobre el nivel de precios y el producto. Esto es importante en la medida que la magnitud de estos efectos determinarían el grado de importancia relativo de la política cambiaria en dos de los aspectos arriba mencionados: su rol como asignador de recursos y estabilizador de precios.

Si un choque de los precios del petróleo no logra explicar gran parte de la volatilidad del PIB y la inflación, el rol de los factores internos como el manejo de la política económica, la mala asignación de recursos y los choques de naturaleza tecnológica sobre dichas variables sería relevante. Lo anterior implicaría que intentar estabilizar la economía, asignando al tipo de cambio nominal una excesiva importancia, podría conducir a experimentos fallidos.

Empleamos un VAR⁴ estructural (SVAR) para identificar el choque petrolero y analizar su efecto sobre la evolución de las variables enunciadas. Determinamos que el 10% de la varianza del PIB y 16% de la varianza del ritmo al que crece la inflación vienen explicadas por movimientos de los precios del petróleo. Confirmando, así, que, a pesar de que los choques de naturaleza externa son importantes, la potencia del tipo de cambio nominal como herramienta de política posee límites.

No obstante, lo anterior no implica que el tipo de cambio no siga siendo una herramienta fundamental a la hora de absorber eventos externos por un lado, y pueda suavizar los choques fiscales que volatilizan la economía.

En virtud de lo anterior se organiza la exposición del siguiente modo: en la primera sección se describe brevemente el rol del tipo de cambio a la hora de absorber movimientos adversos en los términos de intercambio, tomando como ejemplo el ajuste reciente de la economía venezolana. En la segunda parte se realiza el ejercicio empírico y se describen sus resultados, finalmente se realizan unas breves reflexiones acerca del rol de la política cambiaria a la luz de los resultados empíricos obtenidos.

4 Vectores autorregresivos.

Choques externos y ajuste: el rol del tipo de cambio

En los libros de texto se suele definir un programa de ajuste económico como el conjunto de acciones de política económica que deben llevarse a cabo para resolver algún(os) desequilibrio(s), generalmente fiscal, externo, financiero o del mercado de trabajo. De manera implícita o explícita, se tiene la noción de que el mantenimiento de dichos desequilibrios poseen unos costos en términos de bienestar para la población, por lo cual es necesario resolverlos de la manera más rápida y menos traumática posible. Por otro lado, los choques suelen definirse como eventos fuera del control de las autoridades económicas pero que afectan las políticas que este implementa.

Algunos economistas solemos plantearnos la interacción entre choques, ajustes y política del siguiente modo: analizamos la economía como un sistema dinámico que suele tender hacia una cierta situación de equilibrio⁵ en la cual los actores económicos no poseen incentivos para modificar sus planes de producción o consumo. Cuando la economía es expuesta a un choque exógeno que la aleja del equilibrio a una situación donde sus habitantes se encuentran peor, las autoridades económicas deberían implementar acciones que devuelvan a la economía a una situación de equilibrio que puede ser distinta al anterior.

Es usual pensar que la economía posee mecanismos que la harán retornar o transitar hacia un nuevo equilibrio. Si esto es así, ¿cuál es el rol de la política económica? La respuesta a esta pregunta depende de cómo se asuma que operan dichos mecanismos, si consideramos que los mismos son rápidos y nos permiten transitar por la misma senda que seguiríamos en presencia de una intervención de política, pues, no tendría sentido intervenir en el proceso. Si, por el contrario, consideramos que los ajustes son lentos e incompletos debidos a rigideces de precios o problemas de información, que el reparto del costo entre la población es desigual en ausencia de mecanismos de aseguramientos adecuados, o que un ajuste en ausencia de acciones discrecionales de política nos puede llevar por sendas caracterizadas por mayores pérdidas de bienestar, sería necesario el empleo de los instrumentos de política económica.

Quienes entramos en el segundo grupo consideramos fundamental una política económica que restablezca los equilibrios al menor costo en términos de bienestar, pero, llegado a este punto, cabría preguntarse ¿qué ocurre en ausencia de un ajuste?

Para contestar a esta pregunta hacemos una muy pequeña selección de trabajos dentro de la literatura de modelos macroeconómicos de economías abiertas en presencia de choques externos.

5 Puede haber más de una situación de equilibrio, y puede que algunos equilibrios sean más deseables que otros.

Ajuste y choques: modelos

Empezamos por un artículo de Schmitt-Grohé y Uribe (2001), estos evalúan un menú de políticas y cuantifican cuál es la mejor en términos de bienestar ante un choque externo, empleando un modelo de pequeña economía abierta parametrizado para replicar los principales agregados de la economía mexicana. Asimismo, asumen que los precios de los bienes son rígidos a la baja.

En función de los choques a los cuales se encuentra expuesta la economía y el grado de rigidez de precios, llegan a la conclusión de que la peor alternativa en términos de bienestar es una dolarización, es decir, un caso extremo de rigidez del tipo de cambio. Mientras que la mejor es una regla activa de depreciación/apreciación del tipo de cambio en función de la magnitud y dirección de los choques en los términos de intercambio, tasas de interés y nivel de precios internacionales.

La variable clave detrás de este resultado es la rigidez de precios. Cuando los precios no varían en respuesta a los choques, si se mantiene el tipo de cambio o los agregados monetarios constantes (tal como lo plantea la dolarización), *todo el ajuste se realiza vía producción y empleo*, lo cual es inferior en términos de bienestar.

Los autores llegan a la misma conclusión en trabajos posteriores, asumiendo salarios nominales rígidos a la baja (ver Schmitt-Grohé y Uribe 2011 y 2012). En este entorno los regímenes cambiarios poco flexibles tienen como consecuencia que, ante un choque externo negativo, el desempleo aumente más que ante un régimen más flexible, así como un mayor endeudamiento durante épocas de bonanza.

En una línea algo distinta se encuentra el trabajo de Korinek y Mendoza (2014), los cuales construyen un marco teórico que permite replicar la dinámica de los agregados macroeconómicos ante un llamado frenazo súbito: un abrupto cese de entradas de capitales debido a un choque externo. El trabajo se enmarca dentro de la estrategia teórica de incorporar fricciones financieras en el análisis, con el objeto de amplificar los efectos del choque externo (una caída del principal producto de exportación por ejemplo) y acercarlos a los observados en economías reales.

Se analiza el comportamiento del consumo, el tipo de cambio real y el patrimonio neto de los hogares ante una disminución exógena del PIB (bienes transables y no transables), consecuencia de la caída abrupta de los flujos de capital, producto, por ejemplo, de un deterioro de los términos de intercambio. Un elemento clave consiste en incorporar el hecho de que debido a la existencia de restricciones financieras, la capacidad de financiamiento de la economía depende de un colateral. Específicamente, se asume que existe una restricción de crédito, la cual establece cual es la mayor cantidad de deuda

que puede ser emitida en los mercados internacionales, dicha cantidad depende del valor de la producción nacional.

Al caer la producción de ambos tipo de bienes, transables y no transables, la economía debe ajustarse al nuevo escenario de menos divisas para importar bienes. Para poder incentivar la producción de bienes locales que sustituyan los importados y la de aquellos que puedan generar nuevas divisas vía exportación en el corto plazo, es necesaria una depreciación real del tipo de cambio que haga que la producción nacional sea menos onerosa en moneda extranjera y, por ende, más atractiva a los mercados foráneos. Asimismo, la depreciación, al encarecer los bienes importados en relación a la producción nacional, hace que los hogares acomoden sus patrones de consumo hacia los bienes locales en detrimento de los foráneos, llegando, así, a un nuevo equilibrio en el cual la economía se ajusta al nuevo entorno de menor disponibilidad de moneda extranjera.

Adicionalmente, si la economía se encuentra cerca del límite de endeudamiento su consumo cae debido a que no puede seguir financiando sus déficits comerciales. Dado que la producción de bienes no transables es fija en el corto plazo, la única manera de restablecer el equilibrio en este mercado es que el tipo de cambio real se deprecie, lo cual al disminuir el valor de la producción local en moneda extranjera, reduce aún más el valor del colateral y se repite el ciclo de caída de consumo y depreciación. Este mecanismo amplificador de la restricción de crédito es lo que permite replicar las acentuadas caídas en el PIB, el consumo, la inversión y el precio de los activos observados en episodios de frenazos súbitos⁶.

Nótese que, si el tipo de cambio real no se deprecia, la única variable de ajuste que queda es una subsecuente *caída de la producción de bienes no transables*. Mientras menos se mueva el tipo de cambio real, mayor ha de ser la caída en la producción y más acentuada será la repetición del ciclo de caídas posteriores del consumo debido a la acción de la restricción de crédito.

Obsérvese cómo dos marcos teóricos algo distintos pero representativos de la teoría macroeconómica actual llegan a una misma conclusión: ante un choque externo y en presencia de diversas distorsiones como rigideces de precios, producción o restricciones financieras; en ausencia de una depreciación del tipo de cambio real, *el ajuste se realizará vía cantidades*. Esta idea ya había sido planteada por Friedman (1953) cuando afirmaba que un tipo de cambio flexible amortiguaba el efecto de los choques reales en la economía.

Antes de aceptar esta conclusión como válida tendríamos que verificar la relevancia empírica de la misma. En un trabajo de Broda y Tille del 2003, se evalúa

6 En el artículo se analizan 33 episodios de frenazos súbitos entre 1980 y 2004.

empíricamente la habilidad de una economía en vías de desarrollo de absorber una caída en los términos de intercambio a través de una depreciación del tipo de cambio.

Realizan lo anterior aplicando un panel VAR a dos grupos de países, unos con tipo de cambio fijo y otros con tipo de cambio flexible⁷. Específicamente, emplean series de los términos de intercambio, PIB, tipo de cambio real e índices de precios al consumidor. Se asume los términos de intercambio como la variable exógena y se analiza el efecto de una caída del 10% en los mismos sobre el resto de las variables.

Sus resultados son esclarecedores: en los países con regímenes de tipo de cambio flexible el PIB se contrae un 0,2% dos años posteriores al choque mientras que, en los países con tipos de cambio fijo, la caída es del 2%.

Adicionalmente, estiman que el porcentaje de la volatilidad del PIB es explicado por movimientos en los términos de intercambio en cada régimen. En el caso del tipo de cambio flexible, los choques externos solo explican alrededor del 13% de la variabilidad del PIB, mientras que, en los países con tipo de cambio fijo, la cifra se eleva al 30%.

Estos resultados parecieran corroborar lo planteado por algunos modelos teóricos, la no flexibilidad del tipo de cambio o su no empleo como herramienta de política en casos de regímenes con tipo de cambio fijo hacen que el ajuste ante el choque externo se realice vía cantidades, a saber, a través de mayores caídas de la producción.

Finalmente, citamos algunos resultados del reciente informe del FMI⁸, el cual analiza cómo han respondido las economías de América Latina y el Caribe al reciente deterioro de los términos de intercambio, específicamente, cuantifican el rol del tipo de cambio en el proceso de ajuste.

Analizando la evolución de dichas economías, observan que los países con tipos de cambios más flexibles presentaron menores caídas de producto. Empleando, también, un panel VAR, someten a los países de la muestra a choques en los términos de intercambio de la misma magnitud que los períodos 2000-2010 y 2010-2016, y comparan el resultado con el contrafactual de ningún movimiento en el tipo de cambio real. Confirman que, en los países con flexibilidad cambiaria, la contracción del PIB ante el choque externo sería alrededor de dos veces y medio menor comparado con países con regímenes menos flexibles. Asimismo, observan que la contribución de la depreciación en el ajuste externo ha sido mayor en los últimos años.

Venezuela: un ajuste sin depreciación

En los últimos años, la economía venezolana ha estado expuesta a uno de los choques externos más acentuados de su historia reciente. Según el FMI (2017), la caída

7 Se analiza una muestra de 75 países en vías de desarrollo entre 1973 y 1998.

8 Ver IMF (2017).

de los términos de intercambio en Venezuela ha sido la mayor de la región, un 65% desde su punto máximo hasta su valor más bajo, lo cual se ha traducido en una caída del valor de sus exportaciones de casi el 60%, también, el mayor de América Latina y el Caribe. Lo anterior ha implicado un descenso de los ingresos fiscales de 10 puntos del PIB estimado a finales de año por el FMI (IMF 2017a).

En el caso venezolano, el choque externo se ve magnificado por una serie de vulnerabilidades producto de años de mala gestión económica, caracterizadas por un control de cambio que ha mantenido el tipo de cambio real a un nivel artificialmente bajo generando una apreciación real e incentivando las importaciones en detrimento de la producción nacional. Lo anterior, sumado a una política de controles de precios, que, junto a una política laboral errada y un entorno hostil a la iniciativa privada, ha reducido la producción nacional en un 16% en solo 3 años. Este escenario ha generado un agravamiento del desequilibrio fiscal ya existente (déficit del 15% del PIB en 2014 al 25% en 2017) y un desequilibrio de las cuentas externas (saldo de cuenta corriente de 1,7% del PIB en 2014 al -7,8% en 2015)⁹.

Como hemos observado en la sección anterior, la política económica debía haberse orientado hacia la resolución de ambos desequilibrios, implementando un ajuste fiscal (elevar ingresos, reducir gastos y recuperar el acceso a los mercados de deuda internacionales) que permitiera adaptar las cuentas públicas a un escenario de menores ingresos y mayores costos de endeudamiento, de modo que el estado continúe teniendo la solvencia necesaria para seguir proveyendo servicios públicos y realizar políticas de compensación a los sectores más vulnerables. Asimismo, se tendría que haber realizado un ajuste de balanza de pagos que disminuyera las importaciones de ciertos bienes y servicios al mismo tiempo que se expanden las exportaciones, debido a la menor disponibilidad de divisas para importar y un menor financiamiento externo que permita sostener el déficit comercial con el resto del mundo. Del análisis de la subsección anterior, se infiere que esto tendría que haberse realizado a través de una depreciación real del tipo de cambio.

En un escenario ideal, lo anterior habría estado acompañado de la asistencia de organismos multilaterales que hubieran provisto los fondos necesarios para que el ajuste fiscal y de balanza de pagos hubiera sido lo más suave posible, y, así, minimizar el costo social del ajuste y brindar mayor credibilidad al programa de estabilización.

A pesar de lo descrito arriba, la política económica en Venezuela ha distado mucho de la necesaria ante un choque de esta magnitud: no se ha realizado nada parecido a un ajuste fiscal integral cuyo objetivo sea restablecer el equilibrio presupuestario, no se ha avanzado hacia eliminar los controles sobre los mercados de bienes y divisas que han hecho al país más vulnerable y menos capaz de generar los recursos necesarios para

9 La fuente de ambas cifras es IMF (2016a).

satisfacer las necesidades de la población, ni se ha hecho un esfuerzo en realizar una depreciación del tipo de cambio real que permita acomodar los planes de producción y consumo a unos coherentes con el nuevo escenario externo.

No hay que ser un analista experto ni entrar en profundos detalles estadísticos para saber cuáles han sido las consecuencias de no realizar una política económica orientada al ajuste. Ante la ausencia de una depreciación del tipo de cambio, la respuesta de política ha sido restringir aún más las divisas al sector productivo, provocando una brutal contracción de las importaciones que se ha reflejado no solo en una caída del PIB del 18% sino en una situación de escasez generalizada de bienes y servicios, la cual ya era grave debido a los controles generalizados de precios.

Tal y como predicen los modelos expuestos anteriormente, el intentar posponer o evitar un ajuste del tipo de cambio en presencia ya no de precios rígidos sino de precios administrados solo conduce a un ajuste vía cantidades que en el caso venezolano se refleja en un menor nivel de importaciones, producción y empleo.

En una paradoja cruel, un Gobierno que intenta minimizar el impacto negativo de un ajuste cambiario acaba sometiendo a la economía a un ajuste que implica menor disponibilidad de bienes y servicios y unos costos altísimos en términos de bienestar de la población.

Lecciones

Es antigua la noción del uso del tipo de cambio como variable que absorbe choques reales y minimiza el impacto sobre otras variables como el PIB y sus componentes, pero, como lo evidencian no solo la experiencia venezolana sino otras mencionadas en los trabajos citados en esta sección, esta sigue siendo una lección no aprendida.

El resultado de Schmitt-Grohé y Uribe (2001), en el cual afirman que la regla óptima para el tipo de cambio es responder de manera sistemática a los choques de los términos de intercambio, no es más que un ejemplo particular de una idea general de la teoría de política óptima (bajo compromiso) según la cual ciertas variables de política deben ser contingentes a los distintos estados de la naturaleza a los que se puede enfrentar la economía.

Una regla de variación del tipo de cambio contingente a los choques externos tiene la ventaja de aislar parcialmente a la economía de los efectos nocivos del choque, pero existe la preocupación legítima del efecto de la posible volatilidad del tipo de cambio real sobre el nivel de precios y la asignación de recursos entre transables y no transables.

En la próxima sección nos acercaremos a intentar entender qué fracción de la volatilidad del producto y los precios provienen de choques en los precios del petróleo,

para, de ese modo, tener una base cuantitativa más sobre la cual discutir el rol del tipo de cambio en la política económica venezolana.

Evidencia empírica

La noción del empleo activo del tipo de cambio como instrumento de política a la hora de asignar recursos en la economía y, de ese modo, afectar de manera positiva su tasa de crecimiento, asume de manera implícita que gran parte de la varianza del producto se encuentra explicada por choques externos y, por ende, los movimientos del tipo de cambio real podrían también afectar de manera importante el comportamiento del PIB. De ser así, la pregunta a contestar sería ¿qué tan importantes son los choques externos (específicamente, los choques del precio del petróleo) a la hora de explicar el PIB?

En la presente sección se intenta buscar respuesta a esta interrogante estimando un modelo SVAR. El modelo incluye 4 variables: el precio del barril de petróleo BRENT, el PIB, el tipo de cambio real bilateral con respecto a Estados Unidos y el índice de precios al consumidor¹⁰. Los datos provienen de diversas fuentes, el precio del petróleo del resumen estadístico de energía de British Petroleum, el PIB de la base de indicadores de desarrollo del Banco Mundial, el índice de precios del Banco Central de Venezuela (BCV) y el tipo de cambio real bilateral se obtiene como el tipo de cambio nominal Bolívar / Dólar (obtenido del BCV) multiplicado por el índice de precios de Estados Unidos cuya fuente es la base de datos FRED de la Reserva Federal de San Louis. La muestra es anual y abarca desde 1967 hasta 2014.

Partiendo del supuesto de que Venezuela es una pequeña economía abierta y no tiene influencia en la determinación del precio del crudo, se toma el precio del barril de petróleo como exógeno al modelo.

Se estima un modelo estructural de la forma:

$$A_0 Y_t = A(L) Y_t + u_t$$

donde $Y_t = (\nabla br_t, \nabla y_t, \nabla \pi_t, \nabla tcr_t)'$ es el vector de variables estacionarias, siendo y_t el PIB real π_t la inflación; tcr_t , el tipo de cambio real, y br_t , el precio del barril; Brent. u_t son los errores estructurales, $A(L)$ es la matriz polinomial 4×4 , y $Var(u_t) = \Omega$, la matriz diagonal 4×4 de covarianzas contemporáneas.

En general, la respuesta dinámica de Y_t a u_t se puede identificar si A_0 y Ω se recuperan de la forma reducida estimada, a través de una serie de supuestos. Por lo tanto, lo primero que se necesita es estimar el VAR(p) en forma reducida:

10 La especificación sigue la realizada por Broda y Cedric (2003), excepto que ellos trabajan con un panel de países.

$$Y_t = \phi_1 Y_{t-1} + \phi_2 Y_{t-2} + \dots + \phi_p Y_{t-p} + \Pi \varepsilon_t$$

donde $\phi(L) = A_0^{-1} A(L)$; $\Pi = A_0^{-1} \Omega^{1/2}$ y $\varepsilon_t = \Omega^{-1/2} u_t$.

Previo a la estimación del VAR, se ha realizado un análisis univariante a las cuatro variables objeto de estudio. En este análisis se ha determinado que todas eran I(1), por lo que es necesario tomar una diferencia regular.

Contraste ADF para primera diferencia de las series

ADF	p=0	p=1	p=2	p=3
∇y_t	-5,56	-5,08	-3,97	-3,29
$\nabla \pi_t$	-8,81	-4,51	-4,12	-4,83
∇tcr_t	-5,53	-3,6	-4,35	-3,83
∇br_t	-6,74	-4,88	-3,54	-3,27

El valor crítico al 95% es 2.89

Además, se deciden intervenir dos escalones en π_t , uno en el año 89 y otro en el año 96, y otro escalón en el año 83 en tcr_t .

Modelos univariantes

Variable	Media	Varianza	Q(7)	Análisis de intervención
∇y_t	0,023 0,008	5,25%	4,7	
$\nabla \pi_t$	-	7,51%	4,0	Escalón 89 Escalón 96
∇tcr_t	-	15,44%	10,0	Escalón 83
∇br_t	-	28,41%	6,1	

Se lleva a cabo el test de Johansen para identificar si las variables presentan alguna relación de cointegración, rechazándose la presencia de estas. Para determinar el orden del VAR, se usan simultáneamente los criterios de Akaike y de Schwarz, indica ambos, que se debe estimar un VAR(2).

Criterios de selección del orden del VAR

Orden	0	1	2	3	4
Criterio de Akaike	-3.0332	-3.6517	-3.9088*	-3.1746	-3.0012
Criterio de Schwarz	-2.4775	-2.1471	-3.0729*	-1.0013	-0.1592

Al ser el VAR estacionario, se puede escribir como:

$$Y_t = \phi_1 Y_{t-1} + \phi_2 Y_{t-2} + \Pi \varepsilon_t$$

Para recuperar los coeficientes estructurales del VAR en forma reducida, se va a suponer que el precio del barril Brent (br_t) es exógeno. Este supuesto implica que: $a_{12}=a_{13}=a_{14}=0$ donde a_{ij} es el elemento de la fila i y la columna j de la matriz A_o . Este supuesto, junto con $a_{23}=a_{24}=a_{34}=0$, es necesario para que la matriz A_o sea una matriz triangular inferior y, con ella, se puedan recuperar los coeficientes estructurales.

En los siguientes gráficos se pueden observar las funciones de impulso-respuesta, las cuales caracterizan el comportamiento dinámico de las variables endógenas del modelo ante una perturbación de la variable exógena. En nuestro caso, asumimos un incremento del 10% de los precios del petróleo.

Ante el incremento del precio del crudo, el PIB aumenta 1% de forma contemporánea, alcanza un pico cercano al 2% el primer año y desciende paulatinamente hasta volver al nivel previo al choque el quinto año. Por su parte, la tasa de variación de la inflación se incrementa un 2% instantáneamente y luego cae un 4% en el primer año, para comenzar a recuperarse y oscilar hasta volver a su nivel inicial en torno a 6 años. Por último, el tipo de cambio real cae (se aprecia) un 2% el primer año para luego recuperarse y llegar a su nivel inicial.

Gráfico 1. Función impulso-respuesta del PIB

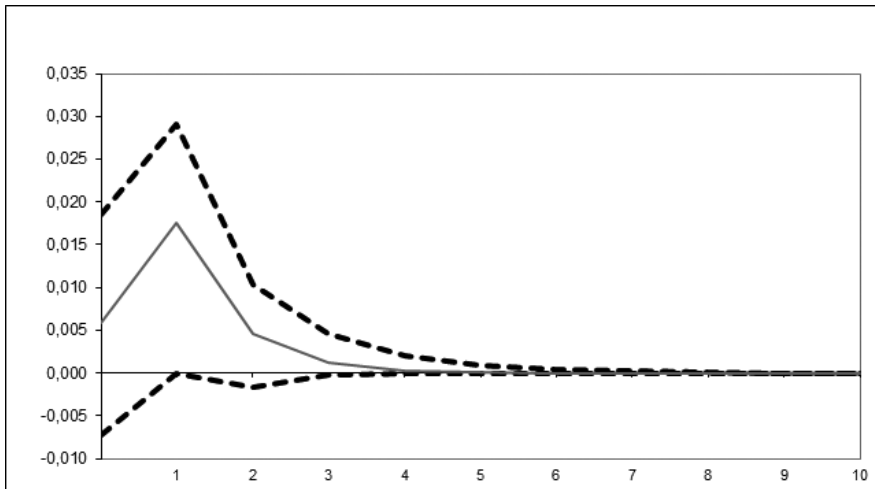


Gráfico 2. Función impulso-respuesta de la inflación

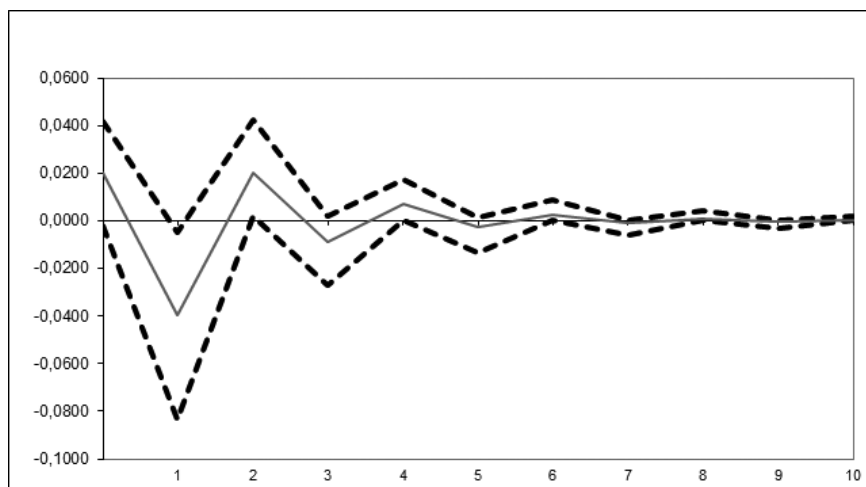
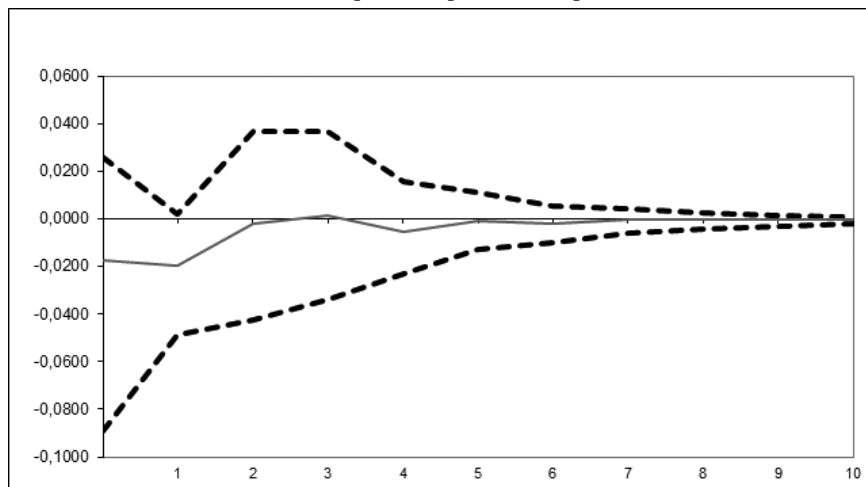


Gráfico 3. Función impulso-respuesta del tipo de cambio real



El patrón es similar al observado en trabajos previos, un choque externo positivo aprecia el tipo de cambio y expande la actividad económica en el corto plazo. El único patrón atípico que se observa es la oscilación de la inflación. En investigaciones anteriores, un choque positivo suele disminuir la tasa a la que crece la inflación para, posteriormente, retornar a su nivel en cambio, observamos que los 3 primeros años

adopta un comportamiento “espejo” comparado con el PIB, descendiendo a medida que aumenta este y aumentado cuando la producción cae. El resultado anterior debe tomarse con reservas, ya que durante gran parte de la muestra existía un esquema de precios administrados, lo cual no permite reflejar de manera adecuada la dinámica de los precios.

Para mostrar la importancia relativa del choque petrolero, estimamos que porcentaje de la varianza de las variables endógenas es explicada por el choque.

El choque petrolero explica aproximadamente el 11% de la varianza del PIB, el 16% del ritmo de variación de la inflación y solo el 2% del tipo de cambio real. Estos resultados se encuentran en línea con algunos trabajos, Schmitt-Grohé y Uribe (2017) encuentran qué choques, en los términos de intercambio, explican en media el 10% de la variabilidad del PIB, empleando una muestra de países en vías de desarrollo, mientras que Broda y Cedric (2003) estiman que, para economías emergentes con tipos de cambios flexibles, un choque externo explica menos del 13%. El último trabajo obtiene que el choque explica entre el 11% y el 20% de la varianza de la inflación dependiendo si el régimen de tipo de cambio es flexible o fijo.

A pesar de que Broda y Cedric (2003) afirman que, en el caso de países con tipo de cambio fijo, es poca la variabilidad del tipo de cambio real que es explicada por movimientos en los términos de intercambio, como en nuestro caso, el estimado obtenido por ellos es mucho mayor (13%).

Reflexiones finales

Tanto la teoría como la evidencia empírica señalan que la flexibilidad del tipo de cambio es un elemento esencial para que un choque externo no sea absorbido por movimientos drásticos en variables reales como la producción, el consumo y el empleo. Pero, más allá de eso, nos preguntamos ¿cuál debería ser el rol del tipo de cambio como instrumento de política en el medio y largo plazo?

A partir de un ejercicio empírico, se ha determinado que los choques en los precios del petróleo solo explican el 11% de la variabilidad del PIB y el 16% del ritmo de variación de la inflación. Estos resultados parecieran indicar que la mayoría de la variación del nivel de producción y precios se encuentran explicados por factores distintos a los externos no financieros, por lo que usar el tipo de cambio real como instrumento ya no solo único, sino principal a la hora de intentar reasignar recursos a largo plazo entre sectores y combatir la volatilidad de la inflación, puede no dar los resultados deseados.

Factores como los choques tecnológicos, la calidad de las instituciones, la manera cómo la política económica amplifica los choques externos, entre otros, son

fundamentales a la hora de intentar modificar nuestra estructura productiva y estabilizar el nivel de precios.

No obstante, bajo ningún concepto, se deben tomar estos resultados como definitivos, ya que representan solo una primera aproximación y deben interpretarse como un punto de partida para mejorar la calidad de los resultados obtenidos. Las extensiones son muy amplias, desde mejorar la calidad de los datos incluyendo mejores medidas de inflación y tipo de cambio real que tomen en cuenta las presiones que no reflejan los índices de precios en presencia de controles administrativos, pasando por incrementar el tamaño de la muestra hasta utilizar metodologías SVAR más potentes que las empleadas en este ensayo.

Referencias

- Broda, C. M., y Cedric T. (2003). "Coping with terms-of-trade shocks in developing countries" *Current issues in Economics and Finance*. Federal Reserve Bank of New York. Vol. 9, No. 11.
- Friedman, M. (1953) "The case for flexible exchange rates" en *Essays in Positive Economics*. Universidad de Chicago. Chicago.
- Guerra, J. y Pineda, J. (2004) *Temas de política cambiaria en Venezuela*. Colección economía y finanzas. Banco Central de Venezuela.
- International Monetary Fund (2017a) *World economic outlook: gaining momentum?*. Washington, DC.
- International Monetary Fund (2017b) *Regional economic outlook. Western hemisphere: tale of two adjustments*. Washington, DC.
- Korinek, A. y Mendoza, E. G. (2014). "From sudden stops to fisherian deflation: quantitative theory and policy". *Annual Review of Economics*, Annual Reviews, vol. 6(1), pp. 299-332, 08.
- Schliesser, R. (2003) "Regímenes cambiarios para economías ricas en recursos naturales: algunas ideas para la elección óptima del régimen cambiario en Venezuela". *Revista BCVForos* N° 8. Banco Central de Venezuela.
- Schmitt-Grohé, S. y Uribe, M. (2001) "Stabilization policy and the costs of dollarization". *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 33, No. 2, Part 2: Global Monetary Integration, pp. 482-509.
- Schmitt-Grohé, S. y Uribe, M. (2011) "Pegs and pain". NBER *Working Papers* 16847, National Bureau of Economic Research.

- Schmitt-Grohé, S. y Uribe, M. (2012) “Pegs, downward wage rigidity, and unemployment: the role of financial structure”. NBER *Working Papers* 18223, National Bureau of Economic Research.
- Schmitt-Grohé, S. y Uribe, M. (2017) “How important are terms-of-trade shocks?” *International Economic Review*, forthcoming.

DE LA DEMOCRACIA A LA DICTADURA: UNA VISIÓN MACROECONÓMICA

ARMANDO GAGLIARDI¹

A junio de 2017, Venezuela se encuentra en un punto crucial de su historia, el gobierno de Nicolás Maduro pretende desmontar todo lo que quedaba del orden democrático en Venezuela, instaurando una constituyente elegida sin referéndum revocatorio previo, validadas por un Consejo Nacional Electoral y un Tribunal Supremo de Justicia parcializados, aunque con la oposición de la Asamblea Nacional.

¿Cómo es que Venezuela llegó a este punto? La democracia lleva casi 50 años de vigencia. Ni siquiera Chávez, con sus infinitos recursos petroleros y su gran carisma, pretendió ejercer el poder absoluto. ¿Cómo es que un gobierno tan impopular como el de Maduro se siente en la capacidad de dar semejante paso justamente en el marco de una rebelión civil en contra suya?

El gobierno de Maduro no surgió de la nada, fue la consecuencia natural de muchos años de régimen chavista, en el que este logró establecer un control cada vez más cercano de las instituciones democráticas. Es necesario mirar hacia atrás para identificar de qué manera la democracia venezolana se ha ido desvaneciendo.

Política en tres dimensiones

Una de las preguntas más frecuentes que se hacen los politólogos modernos es qué determina que una nación sea gobernada de manera democrática o autoritaria.

Durante casi toda la historia, la gran mayoría de las sociedades han estado gobernadas por autócratas, ya sean caciques, reyes, emperadores o dictadores. Es en los últimos siglos, especialmente durante el siglo XX, que se comenzó a dar este fenómeno que, hasta ese momento, era considerado utópico, el fenómeno de la democracia. Primero fue en Europa Occidental y Estados Unidos, luego se expandió hacia el resto del mundo.

Pero aún en la actualidad, muchos países son gobernados por autócratas, especialmente en Asia y África. En la mayoría de los casos, son gobiernos ampliamente impopulares, en cuyo caso se mantienen gracias al apoyo del sector militar, capaz de hacer imponer su voluntad a la población a través de la fuerza.

1 Economista.

Pero achacarle la existencia de las dictaduras al mero apoyo del sector militar es insuficiente, después de todo, muchas de las fuerzas armadas más poderosas del mundo pertenecen a naciones democráticas. El sector militar es el medio sobre el que sustentan las dictaduras más no su causa. Para encontrar el verdadero origen del poder despótico habría que escarbar algo más profundo en sus cimientos.

Unas de las teorías más resaltantes al respecto ha sido la formulada por los politólogos estadounidenses Bruce Bueno de Mezquita y Alastair Smith. En sus libros *La lógica de la supervivencia política* (2003) y *El Manual del Dictador* (2012), desarrolla un modelo que trata de explicar por qué algunas naciones son democráticas y otras no lo son.

Para entender dicho modelo, el primer paso es internalizar que ningún líder gobierna solo. Ni siquiera el más poderoso y sanguinario de los dictadores tiene la capacidad de hacer completamente lo que le plazca, debajo del trono se esconde un castillo de naipes que puede venirse abajo ante cualquier paso en falso.

El gobernante o líder es definido como aquel que decide sobre la administración del patrimonio público entre los grupos o individuos que componen una sociedad. Todo gobernante basa su poder en su círculo de apoyos que le confiere el poder por encima de aquellos que aspiran a la misma posición. Dicha es denominada por los autores como la *coalición ganadora*.

En una democracia, la coalición ganadora la componen todos los votantes que apoyan a la persona que detenta el poder, ya sea presidente o primer ministro. En una dictadura, en cambio, dicha denominación es mucho más restringida y se refiere al conjunto de generales, burócratas, jefes de inteligencia y demás funcionarios que mantienen al régimen funcionando.

La coalición ganadora existe sobre una segunda denominación más amplia, *el electorado real*, aquellos que, en la realidad, tienen un papel en la elección del líder. En una democracia, el electorado está compuesto por todos los miembros votantes de una sociedad, que pueden o no apoyar a líder constituido.

Una tercera denominación aún más amplia es el llamado *electorado nominal*. Está constituido por todos aquellos que, *en teoría*, tienen participación en el proceso de elección del líder, aunque no necesariamente ejercen poder real. En democracia, el electorado nominal está compuesto por todos los electores inscritos en el registro electoral, ejerzan o no el voto.

Para mantenerse en el poder, el gobernante necesita mantener una coalición de apoyos dentro del electorado real. No necesita mantener el apoyo de todo el electorado real, mucho menos de todo el electorado nominal. De esta forma, incluso en democracias, donde en, teoría, el gobernante necesita el apoyo de todos los ciudadanos, un presidente

puede ganar la elección y ejercer el poder con una proporción relativamente pequeña de los votos totales.

El argumento central del modelo de Bueno de Mezquita y Smith es que la única diferencia fundamental entre dictaduras y democracias radica en la proporción entre el tamaño de la coalición ganadora y el tamaño del electorado real. Todas las demás diferencias derivan de este consiente.

Las dictaduras, generalmente, consisten en una muy pequeña coalición de actores con mucho poder e influencia rigiendo sobre un aparato político mucho más grande, una elite compuesta por unos pocos cientos de personas en países de millones de habitantes. Mientras que, en las democracias, las coaliciones electorales necesariamente tienen que abarcar a una gran porción de la población, generalmente entre un tercio y la mitad de esta.

El patrimonio de los comunes

La siguiente pregunta que toca hacerse entonces es: ¿Cómo es que el gobernante mantiene el apoyo de la coalición ganadora? Como ya se comentó anteriormente, el gobernante se caracteriza por su capacidad de administrar los recursos del colectivo o, siendo más específico para el caso que nos interesa, los recursos del estado.

Todo gobernante, sea democrático o dictatorial, administra en mayor o menor medida el patrimonio público para beneficiar de forma privada a los grupos que lo apoyan. Ya sea dándole bolsas llenas de dinero directamente a sus generales o sus cercanos, o proveyendo de contratos con jugosos márgenes de ganancias a los empresarios que contribuyeron con sus campañas electorales.

Hay que resaltar que no todo el patrimonio público puede ser repartido de manera privada. Toda sociedad necesita un mínimo bienes y servicios públicos que deben ser aportados por el Estado para su funcionamiento. Sin embargo, en sociedades dictatoriales dicha provisión es mínima, limitándose, quizás, a un par de calles pavimentadas o una provisión muy limitada de servicios como telefonía o electricidad.

Esto es porque, en sociedades dictatoriales, en comparación con las sociedades democráticas, una porción mucho más grande del patrimonio público se destina a beneficiar de forma privada a los miembros de la coalición ganadora. Las dictaduras suelen ser en promedio mucho más pobres que las democracias, pues la menor provisión de recursos públicos deriva en menos carreteras, puertos, hospitales, etc., y, por tanto, en ciudadanos mucho más pobres, iletrados, enfermos y en consecuencia improductivos. Una sociedad enferma, hambrienta e iletrada es también menos dada a organizar alzamientos y revoluciones.

Adicionalmente, para mantener una provisión elevada de bienes privados, las dictaduras mantienen tasas impositivas mucho más altas, lo que desincentiva la iniciativa privada y el crecimiento económico en general.

A los dictadores se le hace más fácil mantener el control de su coalición cuando esta es pequeña, pues así a cada uno de sus miembros le corresponde una porción mucho más grande del botín público y, por tanto, mayores son los incentivos mantener el *statu quo* imperante.

Por su parte, en sociedades democráticas, una porción mucho mayor de dicho patrimonio se dedica a la provisión de bienes públicos, y menos al mantenimiento de la coalición ganadora. Dado que las coaliciones democráticas son mucho más grandes, se vuelve mucho más difícil mantener la lealtad de su coalición ganadora solo a través de la provisión de bienes privados, pues la proporción del tesoro público que le toca a cada miembro de la coalición es mucho más pequeña.

Un régimen democrático necesita de proveer una proporción mayor de bienes públicos para, por un lado, mantener satisfecha a la población general y, por otro, incentivar el crecimiento económico. Al mantener una tasa impositiva más baja, y dedicar una mayor proporción del tesoro público a inversiones productivas tales como infraestructura, investigación o educación, los gobernantes democráticos logran, al mismo tiempo, aumentar el bienestar de la población y aumentar el tesoro público a repartir.

El camino del déspota

En *El Manual del Dictador*, Bueno de Mezquita y Smith proponen, con base en el esquema planteado anteriormente, una especie de guía para aquellos líderes que quieran primero conquistar el poder político según el orden establecido, para luego conquistar el poder absoluto.

Si se observa con atención la dinámica política venezolana, especialmente las decisiones de política económica, se podrá encontrar que este modelo de cambio político se ha estado aplicado en la realidad venezolana desde 1999 hasta 2017, es simplemente ahora que se está llegando a sus últimas etapas.

Adaptando el manual a la realidad venezolana, el camino al despotismo vendría a ser más o menos el siguiente:

Paso 1: Establece una coalición ganadora. Logra alcanzar victorias con la menor cantidad posible de votos necesarios

Lo primero que hay que entender sobre la manera cómo las democracias funcionan es que un gobernante democrático no necesita el apoyo de toda la población, solo el de una porción de ella para ganar una elección.

En el caso venezolano, a diferencia de los vecinos en América Latina que se rigen por sistemas de dos rondas electorales, un candidato no necesita ni siquiera contar con la mitad más uno de los votos para ganar la elección, solo necesita ser el candidato más votado.

Este sistema fue implementado en la constitución de 1961 con la consecuencia, intencionada o no, de forzar a un sistema bipartidista. En un sistema de dos vueltas el votante puede manifestar su apoyo a un tercer candidato en la primera vuelta, sabiendo que siempre podrá votar por alguno de los partidos mayoritarios en la segunda. De esta forma, terceros partidos pueden ir reuniendo cada vez más apoyo elección tras elección, a pesar de tener pocos chances iniciales de ganar.

Pero, en Venezuela, la existencia de una sola vuelta electoral ha generado una especie de “economía del voto”, donde los votantes consideran que votar por un partido sin opciones inmediatas de ganar es arrojar su voto a la basura.

Esta economía del voto fue clave en la caída de uno de los firmantes del pacto de Punto Fijo, el partido URD, en la irrelevancia política. A su vez, mantuvo a la izquierda venezolana, representada principalmente por el partido MAS, al margen del poder político.

Pero, cuando el sistema bipartidista colapsó, luego del llamado “Caracazo”, los golpes de 1992, y el enjuiciamiento de Carlos Andrés Pérez, el sistema de una vuelta le permitió a Rafael Caldera hacerse con la presidencia de la república en 1993 con solo 1.710.722 votos, el 30,46% de los votos válidos escrutados, sobre una elección que conto con 39,84% de abstención. Es decir, un candidato fue capaz de ganar con solo el 17,66% del electorado nominal, que, entonces, contaba con 9.688.795 electores. Esa fue quizás una primera señal de alerta.

Una vez indultado de la pena de cárcel por la intentona golpista del 4 de febrero de 1992, el teniente-coronel Hugo Chávez quiso erigirse como líder democrático alternativo a la antigua clase gobernante. En un principio, su liderazgo fue bien acogido entre grupos económicos que vieron en el joven aspirante un puente para suplantarse a la casta partidista que había estado en el poder desde la llegada de la democracia.

En su primera elección presidencial en 1998, Chávez apeló a tener una base electoral lo más amplia posible. Renegó de su vínculo con Fidel o las ideas socialistas.

Incluso, luego, a identificarse con el primer ministro británico Tony Blair, garante del, para entonces de moda, concepto de la “tercera vía”.

Para aquel entonces, logró una victoria relativamente cómoda, imponiéndose con 3.673.685 votos, un 56,20% de los votos válidos en 1998, aunque solo representase un tercio de los 11.013.020 que componían el electorado nominal.

Una vez llegado al poder, la primera iniciativa formulada por el nuevo presidente fue la convocatoria a una asamblea nacional constituyente, para la cual contó con la aprobación de la entonces llamada Corte Suprema de Justicia.

El referéndum para consultar sobre la convocatoria para la Asamblea Nacional Constituyente contó con una abstención de 55,63%, aunque fue ganado con el 71,78% de los votos. Es decir, uno de los procesos políticos más importantes de los últimos años se convocó con el apoyo de solo el 30,39% del electorado.

Asimismo, en las elecciones para elegir a los miembros de la nueva asamblea, el Gobierno logró elegir el 92,4% de los diputados, con solo el 68,8% de los votos, gracias a un sistema de votos distritales conocido como “quino electoral”.

Dicha jugada fue repetida en otras elecciones parlamentarias, a través de la manipulación de circuitos, y la mayor ponderación que la constitución de 1999 les otorgó a los habitantes de las regiones menos pobladas del país, en detrimento de la ponderación de los habitantes de las regiones más pobladas.

La nueva constituyente logró, a su vez, dejarle abierta la puerta a Chávez para una serie de movimientos posteriores. En primer lugar, al aumentar el periodo presidencial y permitir la reelección le permite cimentar el poder en base a su persona, en vez de a un movimiento o partido. A su vez, derogó la facultad que tenía el parlamento de aprobar el nombramiento y remoción del alto mando militar, siendo este el primer paso para moldeando la fuerza armada a su imagen y semejanza.

Paso 2: Establecer dominio total de las finanzas públicas

Tomar el dominio de la industria petrolera

En el modelo de transición a la dictadura, es fundamental que el gobernante tenga el mayor control posible sobre las finanzas públicas, pues la repartición a discreción del tesoro público es lo que permite construir coaliciones y lealtades.

No todo el gasto público funciona para tales fines. Un flujo de recursos que corre por mecanismos institucionales, y que esta fuera del control del gobernante, como es el caso del situado constitucional, no sirve como mecanismo de poder. Los miembros del electorado esperan que este fluya independientemente de quien detente el poder y

de a quien presten su apoyo. Es importante para un aspirante a autócrata que la mayor proporción posible de los flujos de fondo sean controlados directamente por él.

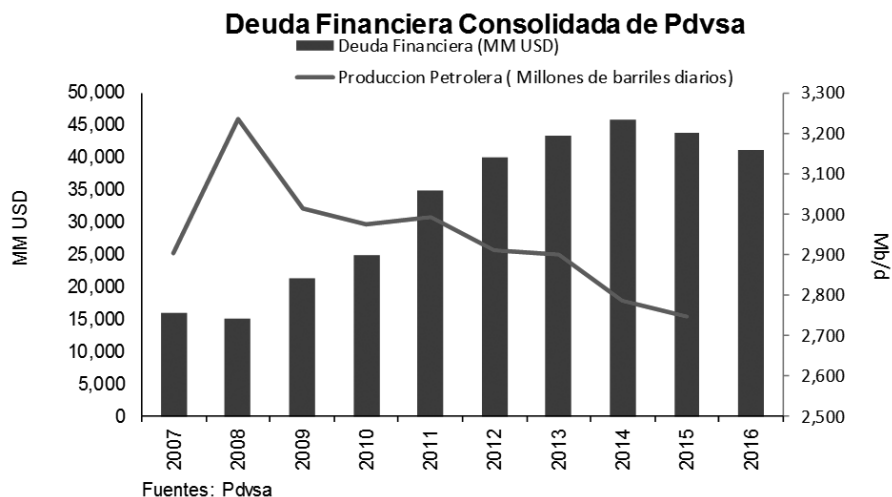
Durante años, existió una tensión constante entre la dirigencia de la petrolera estatal PDVSA y el Gobierno nacional. La elite tecnocrática que dirigía la petrolera tenía incentivos para reducir las transferencias de fondos al Gobierno, dada la voracidad fiscal que han caracterizado a los gobiernos venezolanos desde el primer *boom* petrolero.

La dirigencia de PDVSA lograba reducir sus aportes reinvertiendo sus ganancias en inversiones internacionales tales como compras de refinerías y, a través de una densa red empresas filiales, manteniendo su patrimonio lejos de las manos del Gobierno. Por mucho tiempo se llegó a decir que PDVSA era un Estado dentro de otro Estado y que su dirigencia estaba acumulando cuotas de poder mayor al de la presidencia del país.

En los que algunos consideran una jugada orquestada, el 7 de abril de 2002 Chávez despidió en cadena nacional a varios altos ejecutivos de PDVSA, pocos días antes de los sucesos del 11 de abril de 2002, que terminaron en la salida temporal del poder por parte de Chávez. Fue una jugada arriesgada que por muy poco no le costó a Chávez la pérdida definitiva del poder, pero de la que salió airoso.

La crisis, sin embargo, continuó latente por varios meses más, hasta llegar al paro petrolero de diciembre de 2002, el cual le dio a Chávez el argumento político para despedir a miles de trabajadores de la industria petrolera.

Con el control completo de la corporación, y de los dólares por ella generado, Chávez pudo comenzar el proceso expansivo del gasto sobre el cual cimentó su popularidad. Tener el control de los activos, el flujo de caja y la calificación crediticia de PDVSA ha sido una pieza clave del proceso político chavista.



A partir de ese momento, PDVSA se convirtió en la caja chica del régimen, al cual ha tenido sobre sus hombros el peso de las misiones y la mayoría de los programas sociales.

Quitarse de encima la contribución al FIEM

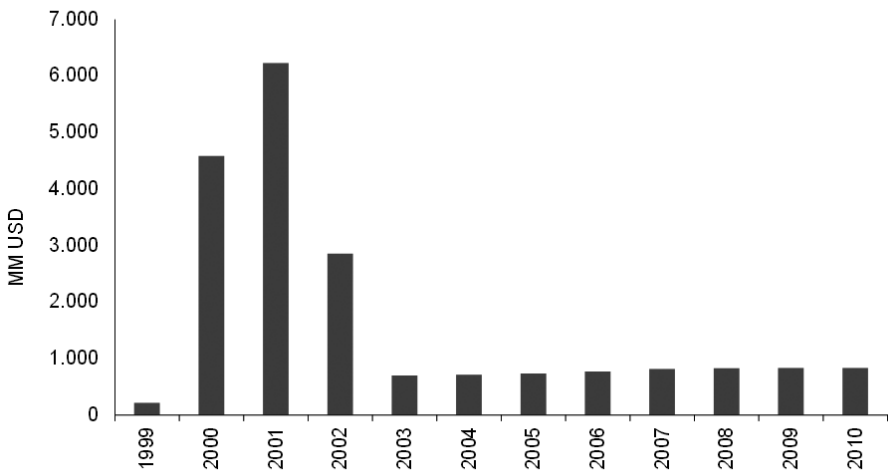
Otro de los casos en el que el chavismo cambió las reglas del juego para maximizar su control de la hacienda pública, fue durante los años de existencia del Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica (FIEM).

Como muchos recordaran, dicho fondo fue decretado el 4 de noviembre de 1998, al final de la administración de Rafael Caldera, y tenía como intención obligar a los Gobiernos a ahorrar parte de los ingresos extraordinarios generados durante bonanzas petroleras. Inicialmente, el fondo obligaba al Gobierno a transferir al FIEM el excedente de los recursos recaudados por encima del promedio de los últimos cinco años.

Aunque la normativa que regulaba dicha ley fue modificada varias veces, el FIEM fue acumulando ahorros durante los primeros dos años de existencia. Este comenzó a funcionar el 1 de enero del año 2000, recibiendo un aporte inicial de USD 215 millones. Dado el aumento significativo visto en los precios del petróleo, que pasaron de promediar USD 10,6 el barril en 1998 a USD 25,97 en el año 2000, el patrimonio del FIEM fue creciendo hasta alcanzar un máximo de USD 7.111 millones en noviembre de 2001, justo el momento en el que el Gobierno comenzó a enfrentar mayores dificultades políticas.

El tener que aportar continuamente dinero al fondo privó al Gobierno de Chávez de un mayor flujo de caja disponible durante sus primeros dos años. Ante las crecientes necesidades de dinero, el Gobierno de Chávez fue progresivamente desmantelándolo, disminuyendo las contribuciones netas. Para el año 2003, este fue transformado en FEM (Fondo de estabilización macroeconómica), momento en que solo llegó a contener unos USD 700 millones de dólares.

Evolucion de los recurso de FIEM/FEM



Fuentes: BCV.

Algunos estiman que, de haberse mantenido la vigencia del fondo durante *boom* petrolero que experimentó el país entre los años 2004 y 2013, dicho fondo pudo haber superado los USD 100.000 millones. Estos hubieran sido recursos con los que el chavismo hubiera dejado de contar durante periodos electorales claves, como lo fue el referéndum revocatorio de 2004, las elecciones presidenciales de 2006 y 2012, las elecciones regionales de 2004, 2008 y 2012 y las parlamentarias de 2005 y 2010. Lo que hubiera sido para el país, no lo hubiera sido tanto para la estabilidad del régimen.

Paso 3: Lograr forjar coaliciones a través de la utilización clientelar del erario público

Provee bienes privados de forma masiva

En los manuales de teoría política, se establece que la principal responsabilidad del estado es proveer de bienes y servicios públicos. Se entiende por bienes públicos aquellos de cuyos beneficios no se puede privar a algún individuo o grupo social. Ejemplos clásicos de bienes públicos son la defensa nacional y el sistema de justicia. No se puede privar a una persona de los beneficios que trae vivir en un país bien defendido o los menores niveles de criminalidad producto de un sistema de justicia eficiente.

Aunque la provisión de bienes públicos es parte esencial de una política nacional coherente, no resulta muy útil cuando se trata de armar coaliciones políticas. Por definición, sus beneficios no pueden ser restringidos a un grupo particular y, en muchos casos, tampoco a un periodo de tiempo determinado. Una carretera construida seguirá sirviendo a la población de forma permanente, independientemente de si el gobierno que la construyó siga o no en el poder.

Por otro lado, los Gobiernos también pueden proveer de bienes privados a gran escala. Por ejemplo, los programas de becas o de alimentación le proveen de bienes privados a amplias capas de la población. Este es el tipo de transferencias le confieren al gobernante el poder de persuadir o coaccionar a miembros del electorado.

En este sentido, el régimen chavista ha sido muy efectivo en dirigir grandes cantidades de gasto público en forma de bienes privados, en vez de invertirlo en forma de bienes públicos. Sus programas sociales bandera se han basado en aportes materiales directos a determinados grupos ya sea en forma de transferencias de dinero vía misiones educativas, comida distribuidas vía Mercal, Bicentenario o Pdval. Tampoco se quedan atrás los famosos “Cupos Cadivi” de los que se llegaron a beneficiar amplios estratos de la clase media.

El Gobierno fue muy enfático, en primer lugar, a la hora de amenazar a su electorado de que muchos de esos beneficios se perderían si el chavismo llegaba a perder el poder. No tan directo, aunque sí contundente, fue al establecer que aquellos que no demostraran su apoyo al Gobierno perderían aquellos beneficios.

Por otra parte, existen pocas obras de inversión pública de las que el chavismo pueda hacer alarde. Muchos sistemas de transporte masivo, como el trolebús de Mérida, el Transbarca de Barquisimeto, los metros de Valencia, Los Teques y Guarenas, el ferrocarril de la región central, o la línea 5 del metro de Caracas fueron comenzados, pero ninguno de ellos fue concluido.

De hecho, muchos de estos sistemas fueron solo mecanismos para transferir bienes privados a sus grupos de poder, como bien han dado testimonio los acusados del caso Oderberch en Brasil.

El efecto combinado del aumento de los precios del petróleo, el control total del Ejecutivo sobre la renta petrolera y la distribución masiva de dichos recursos le permitieron al chavismo subir sus índices de popularidad a partir del año 2004, cuando los precios del petróleo subieron, las misiones comenzaron a generalizarse, y la llamada Lista Tascón comenzó a ser implementada.

El Gobierno logró armar una coalición electoral que le permitió ganar elección tras elección, cimentando con cada paso su control institucional.

Coaliciones electorales del chavismo			
Año	Votos Chavismo	Votantes Registrados	% del total
1998	3.673.685	11.013.020	33,36%
2000	3.757.773	11.720.660	32,06%
2004	5.800.629	14.037.900	41,32%
2006	7.309.080	15.784.777	46,30%
2010	5.423.324	17.772.768	30,51%
2012	8.191.132	18.903.937	43,33%
2013	7.587.579	18.904.364	40,14%
2015	5.622.844	19.504.106	28,83%

Fuente: CNE

Sin embargo, en el largo plazo dicha estrategia iba formando sus grietas. Como bien establece el modelo de Bueno de Mezquita y Smith, en una democracia instaurada no se puede mantener una coalición ganadora por tiempo indefinido basándose solo en transferencia masiva de bienes privados. Tarde o temprano, el erario público no será capaz de soportar las demandas de benéficos privados necesarias para ganar elecciones de manera sostenida.

Conforme transcurrían los años del *boom* mucha gente logró mejorar su estatus material. Incluso las clases más populares lograron, en mayor o menor medida, remodelar sus hogares, renovar sus electrodomésticos o viajar al exterior a tasa subsidiada.

Pero, al mismo tiempo, se hizo patente que, de la puerta de casa para afuera, las mejoras apenas se notaban. Los índices de criminalidad aumentaban a niveles nunca antes vistos, las cárceles se salían de control, los proyectos de infraestructura no se concretaban, el servicio eléctrico comenzó a mostrar deficiencias graves, especialmente en periodos de sequía.

El Gobierno tuvo que incurrir en inyecciones de gasto cada vez más altos para ganar mantener su coalición de votantes, siendo el punto culminante el año 2012,

cuando el dinero fluyó masivamente buscando ganar la reelección de un presidente ya moribundo de cáncer. Ya para entonces, muchos percibían que el gobierno que sucedería a Hugo Chávez sería de una naturaleza muy diferente.

Apenas meses después de la victoria electoral de Chávez, Maduro apenas y logró conseguir una muy estrecha victoria electoral, la cual llegó a ser impugnada por su contrincante Henrique Capriles.

Al momento de asumir el poder, Maduro se encontró panorama muy distinto al *boom* petrolero que disfrutó su antecesor. Los precios del petróleo se mantenían altos, pero el país estaba cada vez más endeudado, la población tenía cada vez mayores expectativas, especialmente en el marco de la Gran Misión Vivienda, el más grande programa de reparto público de bienes privados que el chavismo llegó a proponer. A pesar de los millones gastados previamente, la coalición electoral chavista se estaba resquebrajando.

Maduro tenía frente a él dos opciones: o reformaba el sistema económico y político para generar el crecimiento que le permitiese mantener una coalición electoral democrática, o cambiaba el esquema a un sistema en el que ya no fuera necesario contar con el apoyo popular.

Paso 4: Reduce tu coalición ganadora lo máximo posible. Transfiere bienes privados de forma cada vez más selectiva

Paralelo al mencionado proceso de transferencia masiva de bienes privados, hubo una clase política que se benefició en mucha mayor medida de dichas transferencias. La llamada clase “boliburguesa” ha tomado cada vez más protagonismo en el acontecer económico y político venezolano.

El Gobierno logró transferir riqueza de múltiples maneras, ya sea asignando contratos, presupuestos con sobrepuestos o generando nominas fantasmas. Pero hay un mecanismo que terminó siendo determinante sobre todos los demás en el mecanismo de transferencia de riqueza: la adjudicación de divisas a través del control cambiario.

Como es bien sabido por cualquier persona con mínimas nociones de economía, el forzar al mercado al vender un bien por debajo de su precio de equilibrio genera mercados negros, y un subsecuente beneficio rentístico para aquellos que tengan acceso a los bienes a precio regulado.

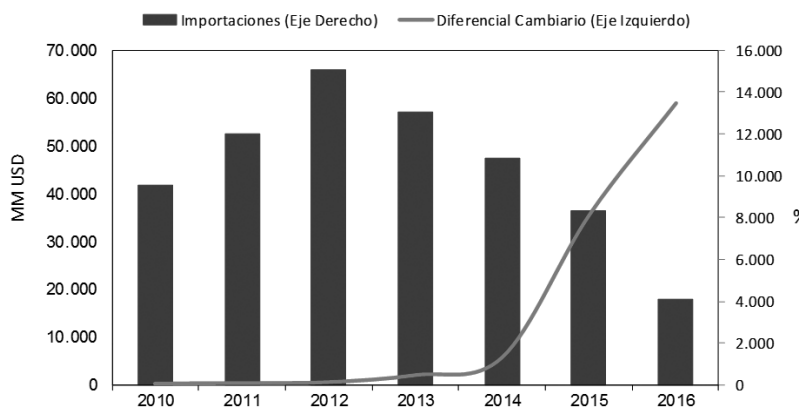
Durante el año 2003, el mismo año del despido masivo de la dirigencia de PDVSA y la eliminación del FIEM, fue instaurado el ahora infame mecanismo de control de cambio, a través del cual, el Gobierno podía beneficiar directamente y de manera “solapada” a determinados grupos económicos por encima del resto.

Durante los años de la era Chávez, el ratio paralelo oficial era de aproximadamente dos. El tipo de cambio era ajustado periódicamente para reflejar, aunque de forma insuficiente, los cambios en la economía,

Sin embargo, durante la era de Maduro, dicha relación se rompió, el tipo de cambio comenzó a anclado en VEF 6,30/USD, con el dólar paralelo rompiendo barrera tras barrera, lo que hizo que el diferencial cambiario subiera a las nubes.

Mientras tanto, dada la caída de los precios del petróleo y el colapso general de la producción real, tanto petrolera como no petrolera, las necesidades de divisas han sido cada vez más acuciantes. Para mantener sus cuentas externas, el gobierno de Maduro ha reducido año tras año el monto total de las importaciones, a costa del bienestar de la población general.

Diferencial Cambiario vs Importaciones de bienes



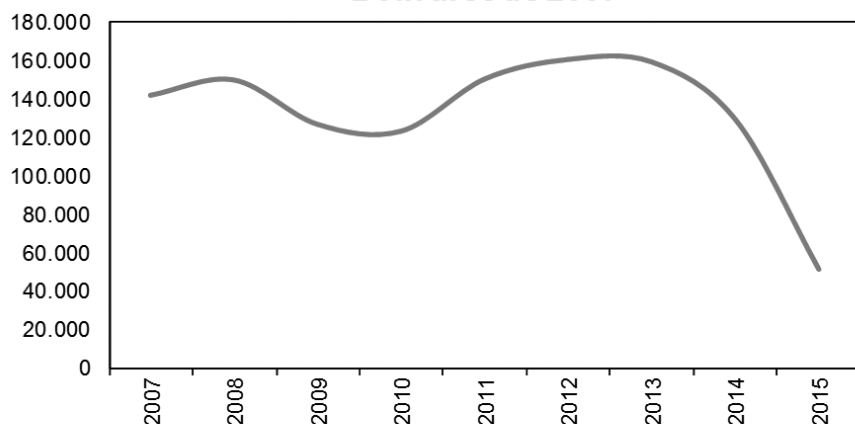
Fuente: Ecoanalítica

Llama la atención cómo, desde el año 2014, el Gobierno ha privilegiado mantener un diferencial cambiario cada vez mayor, consiente de las distorsiones que esto genera sobre las finanzas públicas y la economía. El diferencial cambiario representa una pérdida para el fisco nacional, que debe ser cubierta con emisión monetaria, y por tanto con inflación.

El hecho de que el Gobierno haya mantenido el privilegio de sus grupos de poder mientras los índices de popularidad de Maduro caían en picada es, en realidad, muy diciente. Esta decisión sugiere que ya la estrategia del Gobierno no se iba apoyar en

elecciones, pues ellos estaban cambiando la coalición electoral que Chávez forjó durante varios años por una coalición mucho más pequeña.

Gasto público anual ejecutado, medido en Millones de Bolívars de 2007



Fuente:Ecoanalítica.

Como se puede observar en la gráfica, el valor de la provisión de bienes, vía ejecución de presupuesto, ha caído fuertemente en términos reales, pues la inflación generada por la dinámica cambiaria ha acabado con el valor real del gasto público.

Quizás fue la influencia de las protestas de 2014, que le hicieron ver al Gobierno la importancia de mantener un aparato militar y de seguridad leal. El hecho es que la estrategia electoral del Gobierno se fue volviendo cada vez más endeble, basada en el argumento de la guerra económica y en el control del aparato comunicacional.

Coaliciones electorales del chavismo

Año	Votos Chavismo	Votantes Registrados	% del total
1998	3.673.685	11.013.020	33,36%
2000	3.757.773	11.720.660	32,06%
2004	5.800.629	14.037.900	41,32%
2006	7.309.080	15.784.777	46,30%
2010	5.423.324	17.772.768	30,51%
2012	8.191.132	18.903.937	43,33%
2013	7.587.579	18.904.364	40,14%
2015	5.622.844	19.504.106	28,83%

Fuente: CNE

Pero ya las elecciones parlamentarias del año 2015 fueron la prueba final de que el Gobierno era totalmente incapaz de ganar elecciones en un régimen electoral abierto.

A partir de entonces, el gobierno se ha aferrado a una coalición mucho más pequeña: los jueces del TSJ, rectores del CNE, y los miembros del poder moral, con la notable excepción de la fiscal Luisa Ortega Díaz, se encargan de hacer que la voluntad de Maduro de cumpla por encima de lo que manifiesta de diversas formas la voluntad popular.

Sin embargo, es evidente que el Gobierno no se ve a sí mismo todavía en la capacidad de formar una dictadura frontal, con coaliciones de pocos cientos de personas, típicas de las dictaduras africanas.

La prueba está en el hecho de que le hayan querido dar un barniz electoral a la Asamblea Constituyente, tratando de convertir en una coalición electoral al 20% del electorado nominal que todavía apoya al Gobierno. El mecanismo de elecciones municipalizadas y corporativizadas que el Gobierno propuso para la Constituyente puede ser el modelo bajo el cual se celebren elecciones en el futuro.

En todo caso, dada la improbabilidad de que la oposición participe en elecciones de este tipo, Venezuela puede, en la práctica, convertirse en una de esas naciones que celebran elecciones unipartidistas, y donde casi nadie participa y el régimen consigue la casi totalidad de los votos emitidos.

En este nuevo sistema, la casta militar, los organismos de inteligencia y los cuerpos de seguridad serán los integrantes de la nueva coalición ganadora. No es, extrañar, entonces que sea el estamento militar el que esté a cargo del sistema de distribución de alimentos, la clave del poder económico y político en esta nueva etapa del régimen chavista.

Sin embargo, dicha transición política todavía está en proceso. La intensidad y continuidad de las protestas están comenzando a debilitar la actual coalición chavista, donde se observan cada vez más deserciones y voces disidentes, tanto en el sector civil como en el militar.

Dado que el objetivo del Gobierno es generar una coalición política cada vez más reducida, este proceso es parte de la purga natural que debe realizar el régimen para afianzar su nuevo orden. Quedará ver si en los siguientes meses el resquebrajamiento de la actual coalición chavista se da más rápido que el proceso de readaptación al nuevo orden político.

Dado el deterioro de la economía venezolana, una cosa es segura: si el gobierno logra afianzar su dominio, tendrá que mantener un control político muy fuerte, de forma que logre compensar el fuerte descontento provocado por los índices de miseria que actualmente sufre la población. El *Manual del Dictador* podrá mantener a Maduro en

el poder, pero difícilmente le concederá estabilidad. La paranoia perpetua será el nuevo lema de la revolución.

Referencias

Bueno de Mesquita, Bruce; Alastair Smith (2013) *El Manual del Dictador*, Editorial Siruela, 362 págs.

Bueno de Mesquita, Bruce; Alastair Smith; Randolph M. Siverson; James D. Morrow (2003). *Logic of Political Survival*. Cambridge: MIT Press. p. 550.

LA TRANSICIÓN ECONÓMICA: ASPECTOS DE ECONOMÍA POLÍTICA

HUMBERTO GARCÍA LARRALDE¹

El enfoque de economía política

Cambios económicos afectan de formas distintas a variados grupos de la sociedad. Cuando los cambios son fundamentales, no es de extrañar que entre estos se generen resistencias que pueden reducir los alcances y los efectos del cambio buscado e, incluso, lograr que este sea abortado o revertido. Examinar este proceso desde la perspectiva de la economía política constituye un valioso apoyo para detectar quiénes o qué sectores resultarán ganando previsiblemente de reformas a implementar, y quiénes o qué grupos habrán de ser perjudicados, y si se estima conveniente la posibilidad de compensar a estos últimos. El enfoque de economía política también ayuda a anticipar cómo los diseños, la secuencia y el *timing* de políticas, inciden para que el proceso resulte exitoso. El papel de las instituciones es, al respecto, central, en tanto que generan incentivos que habrán de favorecer o aplacar determinadas conductas, y reforzar u oponerse a las transformaciones buscadas. Obliga a considerar implicaciones propiamente políticas de los cambios económicos propuestos.

Economía política puede entenderse, siguiendo al Banco Mundial (2008), como un enfoque que estudia los vínculos entre política y economía, basándose en teorías económicas, aspectos legales, así como en las ciencias sociales y políticas. Esta publicación ofrece una metodología, según la cual, el análisis debe contemplar primero, el *contexto* en el que se proponen las reformas, luego la *arena* en el que se desarrollan y, finalmente, el *proceso* propiamente dicho de reformas (*Op. cit.*:9-10). Este último no será examinado en este trabajo.

El intervencionismo del Estado y la subordinación de la acción del mercado a consideraciones políticas en nuestro país no se origina en la gestión de Chávez, sino que hunden sus raíces en la conformación del Estado moderno a principios del siglo XX, al amparo de ingresos petroleros crecientes. La *conducta rentista* de muchos agentes económicos ha moldeado las actitudes referentes a la iniciativa privada y el libre discurrir

1 Presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas, humgarl@gmail.

de los mecanismos de mercado. Ello ayuda a entender la “funcionalidad” de algunas decisiones para con el diseño de la política actual, a pesar de sus desastrosos resultados.

Contexto de la reforma:

Elementos de la conducta rentista

Las características del *rent-seeking* (Krueger, 1974) venezolano han sido descritos, en su dimensión política, por Juan Carlos Rey (1991), quien lo caracterizó como un *sistema semicorporativo de conciliación de élites*. Ahí alude a la imbricación de intereses de élites políticas, militares, económicas, sindicales y religiosas en torno a su participación en el usufructo de estas rentas, como ingrediente estabilizador del régimen democrático. Ello auspició prácticas de soborno, comisiones y otras corruptelas, sobre todo, en contrataciones con el sector público, comentadas también por Karl (1996) al describir al petroestado. Por su parte, Coronil (1997) examina el impacto de portentosos ingresos petroleros en la conformación de un “Estado mágico” en el imaginario de muchos venezolanos, que proveería sus requerimientos existenciales. La manera cómo se fueron articulando intereses en torno al usufructo de la renta ha sido descrita también por Diego Bautista Urbaneja (2014).

La cultura rentista venezolana se reflejó en un clima institucional poco favorable al desarrollo vigoroso de una economía de mercado basado en la iniciativa privada. Se asocia, más bien, a un desapego a la norma, un igualitarismo basado en la ausencia de una cultura meritocrática, al bajo respeto por la propiedad ajena y a una expectativa de que el Estado tiene que cumplir con lo que cada quien considera son sus derechos, pero sin que medie para ello el cumplimiento de sus deberes. En un plano más político, al venezolano lo han llevado a creer que el avance del país depende de la voluntad y arrojo de líderes predestinados, no del fortalecimiento de instituciones que favorecen su desarrollo. Es una cultura que privilegia los “atajos”, en contraposición a la consolidación de instituciones duraderas.

El anterior cuadro tiende a hacer más aceptables regímenes de fuerza que, enarbolando banderas “revolucionarias”, prometen barrer con las “estructuras podridas” que, en nombre de preceptos “neoliberales”, sustentan privilegios e injusticias, son fuente de corrupción y limitan las aspiraciones del pueblo. El triunfo de Chávez, si bien produjo rupturas importantes con la vida política del país, también representó la continuidad, llevada hasta sus extremos, de muchas actitudes o formas de ser, propias de la cultura rentista. Ello resalta la tendencia “trayectoria dependiente” del desarrollo institucional, señalada por North (1993).

El socialismo petrolero de Chávez

El régimen implantado por Hugo Chávez procuró el desmantelamiento deliberado del Estado de derecho. Se menoscabaron los derechos individuales, civiles, políticos y económicos consagrados en nuestra Carta Magna. En el plano económico, la violación de los derechos de propiedad y la sumisión de lo que deberían ser garantías procesales a consideraciones políticas llevaron a numerosas expropiaciones o confiscaciones de activos productivos, generando un clima de gran incertidumbre y de inseguridad jurídica. Junto a la batería de controles y regulaciones instrumentada, ha provocado en muchas empresas una conducta de sobrevivencia, focalizada en el corto plazo y reacia a invertir. Asimismo, ha desestimulado severamente la propensión a incurrir en los riesgos de innovar y de adquirir o desarrollar nuevas tecnologías, afectando adversamente, junto al deterioro de servicios, la capacidad competitiva de la economía. El dueño de un negocio presta más atención a las oportunidades rentables que le deparan los cambios en las reglas de juego, los diferenciales de precios y la instrumentación discrecional de las normas que afectan el desempeño de su empresa, que a la innovación y la mejora productiva. Se incentiva un proceder tentado por acciones especulativas, a expensas del emprendimiento propiamente dicho.

El desmantelamiento del Estado de derecho ha centralizado la toma de decisiones en manos de la Presidencia de la República, y ha dado al traste con el equilibrio y autonomía de los poderes públicos. Ello ha llegado al extremo de intentar abolir abiertamente a la Asamblea Nacional, hoy en manos opositoras, mediante sentencias 155 y 156 del TSJ, emitidas a finales de marzo, 2017, y por la convocatoria de una Asamblea Constituyente Comunitaria por parte del presidente Maduro, en violación abierta de principios constitucionales básicos referidos a la soberanía popular y al carácter universal, directo y secreto del sufragio. Ello ha generado masivas y enérgicas protestas a nivel nacional, que han sido reprimidas ferozmente por la Guardia Nacional y bandas fascistas (colectivos) armadas que apoyan al Gobierno.

En un plano microeconómico, el régimen se ha arrogado la fijación de precios de los bienes y servicios, y de los canales a través de los cuales deben ser comercializados; decide quién contrata con el Estado y bajo qué modalidades; qué cosas importar y cómo; y a quiénes se les entregan dólares preferenciales. Asimismo, asume la prerrogativa exclusiva de asignar concesiones mineras y petroleras y se reserva otras a discreción, sin rendir cuentas, eximiéndose de la acción contralora de la Asamblea Nacional y de los medios de comunicación. El divorcio de los precios con respecto al costo de oportunidad de producir bienes o generar divisas, fomenta oportunidades de lucro a través del arbitraje, la extorsión y el control del comercio doméstico de bienes, como tras fronteras. En materia

presupuestaria, la ausencia de transparencia y de rendición de cuentas –“validada” por un TSJ írrito– equivale a una patente de corso para ignorar cualquier limitación a la abierta expoliación de los recursos de todos los venezolanos, por parte de la oligarquía que ocupa hoy el poder, privatizando, así, el usufructo de los bienes públicos, pero en nombre del socialismo. Se “legalizó” un *Estado patrimonialista* –figura introducida por Max Weber (1978)– caracterizado por la confusión del patrimonio público perteneciente a la nación, con el patrimonio privado de quienes están al frente del Estado. El Estado se arroga la potestad de determinar cómo es que deben abordarse las necesidades de la población, esgrimiendo un difuso proyecto “socialista” como excusa. Los contratiempos y/o consecuencias negativas de su intervencionismo obligan, en este marco, a reforzar aún más los mecanismos de control y de regulación, y a complementarlos con medidas de expropiación o confiscación de activos privados, supuestamente, para resguardar los intereses del pueblo. Como la empresa privada persigue intereses subalternos, muchos de los cuales atentan contra las “conquistas” de la “revolución”, corresponde a los funcionarios públicos administrar directamente los asuntos económicos para ponerle coto. Desde esta perspectiva, el acoso al sector privado no sería tal, sino el resultado de su negativa a someterse a los cánones que definen el bien común, responsabilidad del Estado. Ella se ceba en la cultura paternalista y en las expectativas de muchos de que corresponde al Estado asegurar las condiciones de vida demandadas, en desapego de criterios de corresponsabilidad para que estas puedan generarse.

La arena de la reforma

Consideraciones generales

Siguiendo la metodología del Banco Mundial, corresponde examinar los aspectos relacionados con los que ahí se llama la *arena* de la reforma. Esta comprende, además de las instituciones que gobernarían el proceso de transición en cada sector, los “dolientes” (*stakeholders*) que serían afectados, y sus respectivos intereses económicos y políticos. La mayoría de los riesgos asociados a este proceso se asociarían a los intentos de capturar rentas por parte de las élites. El BM sugiere pasearse por las siguientes inquietudes (*Ibid.*:3):

1. ¿Cuáles son los *riesgos* políticos y económicos más significativos que podrán enfrentar los cambios de política?
2. ¿En qué *contexto* operan estas variables?
3. ¿Cómo podrían estas variables *impactar* el proceso de reformas y sus resultados?

4. ¿Cómo mejor abordar estas variables a través de la *gestión efectiva* de las oportunidades y los riesgos de economía política?

En las siguientes páginas se abordan estos aspectos con relación a algunas de las reformas de una agenda de transición económica para la Venezuela actual. Cabe enfatizar nuestra convicción de que estas, necesariamente, requerirán de un cambio de gobierno, dados los intereses creados en torno al mantenimiento de la actual matriz de políticas intervencionistas, en las que la toma de decisiones está controlada por un pequeño grupo cercano al presidente de la República. En el contexto previsible de ejecución de políticas por parte de un nuevo gobierno, no puede descartarse intentos de sabotaje por parte de los sectores oficialistas desalojados, por lo que las reformas no pueden reducirse solo a aspectos técnicos relacionados con su consistencia y eficacia. Deben considerar también, su impacto en aquellos sectores más vulnerables a las prédicas revanchistas de la oligarquía desplazada y la conveniencia de compensarlos con transferencias de algún tipo. La acertada conducción política del proceso será decisiva para afianzar las posibilidades de éxito en las primeras de cambio. Ello atañe al liderazgo democrático, pero, también, a la consistencia y solvencia del programa de reformas y a la posibilidad de respaldarlo con financiamiento internacional.

Los pasos iniciales deberán contar con el mayor apoyo político posible y orientarse a responder a las expectativas de mejora cobijadas por la población durante los últimos años. La capacidad de respuesta del nuevo gobierno estará condicionada por la forma en que accede al poder, si desplazando totalmente a las fuerzas de la oligarquía militar-civil que hoy lo detenta, o a través de negociaciones que resultan, de alguna forma, de “cohabitación” con esta en un gobierno mixto. En todo caso, el deterioro acelerado de la situación venezolana, tanto en lo económico como en lo político, obliga a tener preparados los aspectos fundamentales de un programa de transición una vez se viabilice políticamente su instrumentación. Un nuevo gobierno no puede darse el lujo de improvisar medidas para recuperar la economía. En particular, la necesidad de recurrir al financiamiento internacional para aliviar la restricción externa que hoy asfixia a la actividad económica, hace imperativo un plan creíble, basado en información precisa, que respalde tal solicitud. La confianza de los inversionistas en las perspectivas de mejora futura del país depende de ello y de reglas de juego claras.

Entre los economistas se han forjado consensos básicos en torno a la naturaleza de los problemas a afrontar y respecto a los lineamientos principales de un programa de transición y para la reconstrucción de la economía venezolana. Hay coincidencia en la necesidad de derrotar cuanto antes la inflación con el saneamiento de las cuentas fiscales y la eliminación del financiamiento monetario de los déficits; unificar el tipo de cambio en torno a sus valores reales de equilibrio, en un mercado de libre concurrencia;

desmantelar el cúmulo de controles y regulaciones que han asfixiado a la actividad económica interna; y consolidar un marco institucional que instaure un clima de confianza que haga del país un ámbito favorable al emprendimiento y la inversión, y asegure los derechos laborales, ambientales y de los consumidores.

Es menester que estas políticas se conecten con las reformas estructurales necesarias para superar las limitaciones del rentismo petrolero. Una economía pujante solo será posible desarrollando capacidades competitivas en otras áreas que permitan reemplazar progresivamente al petróleo como fuente principal de ingresos externos. Cómo utilizar la renta petrolera para facilitar esa transición, cuáles son los instrumentos de política más apropiados, cuáles son las reformas estructurales que se deben adelantar y cómo se entrelazan con las medidas instrumentadas durante el período de transición, forman obligatoriamente parte de las reflexiones a desarrollar, pero que, lamentablemente, no tendremos espacio para desarrollar aquí. Vislumbrar hacia dónde queremos que se desarrolle la economía, el proyecto de país al que aspiramos y el marco institucional que lo hará factible, y lograr los consensos necesarios para su viabilidad política, social y económica, es un desiderátum de las generaciones presentes de venezolanos para con el futuro del país.

El saneamiento de las cuentas fiscales

La necesidad de abatir la inflación para revertir el proceso acelerado de empobrecimiento de la población venezolana exige reducir los abultados déficits de la gestión pública², eliminar el financiamiento de estos por medio de la impresión de dinero por parte del BCV y elevar la calidad de la ejecución presupuestaria.

Reducir el déficit implica mejorar los *ingresos* y contener o reducir los *gastos*. En cuanto a lo primero, caben las siguientes acciones: a) sincerar los precios y tarifas de los bienes y los servicios públicos, incluyendo la gasolina; b) mejorar la recaudación de la tributación interna; y c) vender activos.

Sincerar precios y tarifas de los bienes y los servicios públicos, incluyendo la gasolina. Ello tendrá un impacto adverso en el presupuesto de los usuarios. Por tanto, el principal *riesgo* vendría por el rechazo de la población afectada que incluso, pudiera llegar a ser violento, comprometiendo la ejecución de estas medidas. El *contexto* en el cual ocurriría es el de una población acostumbrada y expectante ante el rol “justiciero” de un Estado que se supone debe evitar que los precios de los bienes que vende y de los servicios que presta estén fuera de proporción —prestablecida según referentes históricos—, con sus salarios. Por otro lado, es menester tomar en cuenta el chavismo desplazado, muy

2 Superiores al 15% del PIB desde 2012.

identificado con los controles y con la retórica populista asociada, dispuesto a avivar conflictos que puedan presentarse, con la intención de descarrilar las reformas y crear condiciones para su retorno al poder.

La electricidad, la telefonía y el gas doméstico son servicios fuertemente subsidiados en Venezuela. Siendo insumos básicos de la vida moderna, el incremento en su facturación tendrá un impacto directo en el presupuesto de los hogares. Pero el deterioro de estos servicios es tal que requerirá sustanciales inversiones e importantes gastos para su mejoramiento. Un Estado sobre-extendido como el actual, con ingresos a la baja por la caída en la actividad productiva y sin posibilidades de acudir a empréstitos internacionales, no está en capacidad de financiarlas, por lo que requerirá de unas tarifas que los hagan sustentables.

Por su parte, el ajuste del precio de la gasolina permeará en los costos del transporte de pasajeros y de carga, y no afectará exclusivamente a los que poseen vehículos. Esta medida en el pasado fue detonante del llamado “Caracazo” y hay una gran sensibilidad en torno a su eventual instrumentación. Finalmente, debe considerarse que el Gobierno ha asumido la venta de productos subsidiados directamente a los hogares (CLAP). Reducir o eliminar estos subsidios en condiciones de extendida pobreza y remuneraciones reales muy bajas podría ser trágico para muchas familias de bajos ingresos. El nuevo gobierno no puede ser indiferente a esta situación³.

El flujo de caja de PDVSA habrá de mejorar notablemente al sincerarse el precio de los combustibles para el mercado doméstico (y colocarse en cabeza de la República el pago del servicio de los préstamos de la China). El subsidio a los combustibles en el mercado doméstico representa un sacrificio enorme para PDVSA (unos \$15 millardos al año, estimado al costo alterno de exportación). Asimismo, la empresa se beneficiará con la unificación del tipo de cambio en torno a sus valores de equilibrio, que proveerá muchos más bolívares por cada dólar que ingresa y abaratará los costos internos de sus actividades (en dólares), haciendo bastante más atractiva la inversión en el sector. Pero dada la complejidad y especificidad de la industria petrolera venezolana, todo lo concerniente a su reestructuración y mejora no será tratado aquí, deberá ser objeto de un análisis específico.

El *impacto* del ajuste de precios y tarifas por los conceptos anteriores sobre los ingresos del Estado no será, de ninguna manera, desestimable. La paralización de su instrumentación por no saber responder a los riesgos planteados podría comprometer

3 Sin embargo, el monto de tal subsidio es bastante menor que el que derivaría de suponer que los alimentos y medicamentos se importan con el dólar oficial más barato (10 Bs/\$) y sin pagar impuestos: el “combo” de los CLAP no supera los \$30 afuera, pero aquí se vende por Bs. 10.500. Por tanto, la unificación cambiaria, a examinarse más adelante, podría reducir enormemente el impacto planteado por la sinceración de estos precios.

sustancialmente la reducción del déficit y, con ello, las posibilidades de abatir la inflación. Ello se convertiría, además, en punta de lanza del chavismo por avivar el rechazo al nuevo gobierno y agrupar fuerzas para retornar al poder. En atención a ello, el programa de transición deberá *gestionar efectivamente las oportunidades y los riesgos involucrados*, como aconseja el estudio del Banco Mundial, tomando en cuenta la mejor secuencia y el *timing* de las subidas de precio y de tarifas, así como mecanismos de compensación a sectores afectados. Cabe mencionar, como ejemplo, el exitoso programa de Irán para “acomodar” el incremento del precio de la gasolina entre su población⁴. Asimismo, debe pensarse si la mejor estrategia es incrementar la facturación de servicios de una vez o hacerlo gradualmente. Contar rápidamente con un crédito puente que permitiese atender simultáneamente los requerimientos de compensación y/o de instrumentación “suavizada”, necesarios para viabilizar social y políticamente estas medidas, pudiera ser clave para el éxito de estas medidas.

Mejora en la recaudación de la tributación interna. Buena parte de esto atañe a aspectos de naturaleza técnica que no serán abordados acá. No obstante, valen las siguientes consideraciones: la subida en la tasa del IVA es un instrumento preferido de ajuste fiscal por su facilidad de instrumentación y su recaudación inmediata, pero tiene gran visibilidad política por su impacto en los bolsillos de los consumidores. Cambios en el impuesto sobre la renta tienden a obedecer a otros objetivos, como incentivar (o no) ciertas actividades, y su efecto suele sentirse más en el mediano y largo plazo. Un aspecto no desestimable pudiera estar en la instauración de la transparencia y la reducción de las corruptelas de todo tipo, más que en posibles cambios normativos. Por otro lado, de lograrse un éxito rápido en la lucha contra la inflación y corregirse el rezago en el ajuste que hace el SENIAT de la unidad tributaria, se reduciría la proporción de ingresos por impuesto inflacionario. Finalmente, la unificación cambiaría en torno a sus valores de equilibrio tendrá un efecto en la recaudación tributaria en bolívares, sobre todo, en los impuestos pagados por la industria petrolera y otras empresas exportadoras, pero también por los ingresos aduanales e, indirectamente, al afectar las magnitudes nominales de las actividades domésticas imponibles. El efecto neto dependerá de si los compromisos de la República en moneda extranjera, en particular, el pago de deuda externa, supera o reduce sustancialmente los ingresos antes mencionados.

Venta de activos. Se trata de la venta de empresas públicas al sector privado. Esta acción tiene un impacto puntual, de una sola vez, en los ingresos del Estado, pero un impacto prolongado en el gasto público al eliminarse el desaguadero de dineros que representa la operación de empresas ineficientes de gestión altamente deficitaria. Con el tiempo, también cabría esperar una mejora en los ingresos públicos por la recaudación

⁴ Se le abrió a cada jefe de familia una cuenta bancaria para abonarle una suma recurrente con cargo a los incrementos en el precio de venta de la gasolina.

de impuestos sobre estas empresas, ahora privatizadas, suponiendo que logren prosperar. Crear las condiciones para que ello sea así supone, quizás, el mayor desafío de este esfuerzo.

La experiencia de la privatización de empresas en América Latina en los años 90 arroja, entre sus enseñanzas, que más importante suelen ser las condiciones y el marco regulatorio en que se logra el traspaso de propiedad de las empresas, que el monto de ingresos recaudados al venderlas (Torres, G., 1994) que, por demás, pudieran despilfarrarse en un gasto público desordenado. Es decir, maximizar el precio de venta no debería ser, necesariamente, el objetivo fundamental, sino garantizar el funcionamiento adecuado, lo más cercano posible al óptimo, de los establecimientos privatizados, en particular si se trata de empresas que prestan servicios públicos (electricidad, telefonía, transporte, gas, agua, etc.)⁵. En estos casos, mecanismos democráticos de consulta a los dolientes o sectores afectados pudieran ser decisivos. Deberá inscribirse en un proceso de reestructuración del Estado que tomará su tiempo, requiriendo su preparación adecuada según sean las circunstancias particulares del activo a venderse.

Un caso particular plantea las estatizaciones o confiscaciones de empresas privadas, del campo y de la ciudad, por parte del presente régimen. En la mayoría de los casos, sus antiguos dueños no han sido debidamente indemnizados. Por otro lado, muchas de estas empresas han sido descapitalizadas y seriamente afectadas en su capacidad para producir ingresos. De manera que habría que estudiar caso por caso para saber si compete simplemente devolver estos activos a los expropiados o someterlos a algún procedimiento de mejora y posterior venta. En torno a muchas de ellas se han creado intereses parasitarios asociados a su expoliación, que deberán ser neutralizados para reducir las posibilidades de conflicto.

El mayor *riesgo* en este proceso parece provenir del *contexto* nacionalista en que se ha formado la cultura política venezolana, que asigna al Estado, como representante de la nación, la operación de empresas consideradas estratégicas. Para el presente gobierno, imbuido en concepciones militaristas referentes a la seguridad nacional, la venta de empresas del sector eléctrico, telefónico o de las industrias básicas de Guayana, de la petroquímica y/o de componentes de la industria petrolera estatal, pudiera proyectarse como atentatorio a nuestra seguridad y soberanía. En el caso de que sean compradas por capitales foráneos, aumenta la vulnerabilidad de que sea manipulada adversamente la opinión pública y, en particular, a la Fuerza Armada, por aquello de la entrega al

5 El contraste entre la privatización de la telefónica en México y la manera cómo se produjo la de la CANTV en Venezuela es aleccionador, pues aquí se logró inmediatamente una mejora significativa en la prestación del servicio y su adecuación como plataforma para las nuevas tecnologías de interconexión que estaban emergiendo en los 90, mientras que, en México, simplemente se sustituyó un monopolio público por uno privado.

“imperio” de recursos valiosos que nos pertenecen. Esta sería una veta de la que el chavismo desplazado gustosamente sacaría provecho.

Por otro lado, debe preverse el rechazo potencial por parte de empleados o trabajadores que queden redundantes al privatizarlas. La ineficiencia de muchas de estas empresas tiene que ver con sus abultadas nóminas y porque operan en condiciones laxas de trabajo, consideradas derechos adquiridos, y con remuneraciones que no corresponden al desempeño. Es una herencia del petroestado a que se refiere Karl (*Op. cit.*). La experiencia japonesa de los años 50 y 60, y la de algunos países asiáticos (los llamados “tigres”) posteriormente, arrojan interesantes enseñanzas relacionados con programas de readiestramiento y reinserción de trabajadores cesantes provenientes de sectores que pierden su competitividad. Contar con los recursos y la asistencia técnica idónea para acometer este proceso será decisivo. Corresponde a la dirigencia política nacional el diagnóstico acertado del problema, así como los alcances y limitaciones de los programas que se propongan instrumentar para su superación.

Los elementos examinados tendrán un impacto importante en la reducción del *gasto público*. No poder sobreponerse a estas dificultades implicará que el fisco tenga que continuar transfiriendo dineros con cargo en el presupuesto para poder cuadrar las cuentas de muchas de estas empresas y/o endeudarse para sostenerlas. Queda por considerar lo atinente a la reestructuración del sector público como un todo, y de los Gobiernos nacional y regionales, para mejorar la *eficiencia* del gasto, reducir duplicidades, corruptelas y despilfarros, y lograr una mejor coordinación entre sus distintas instancias a fin de incrementar la *eficacia* del gasto. Estas son acciones bastante complejas pero, para su abordaje, se dispone, afortunadamente, de experiencias exitosas muy bien documentadas de las cuales extraer enseñanzas y de programas de cooperación al respecto conducidos por el Banco Mundial, Banco Interamericano, Corporación Andina de Fomento y otras instancias.

Eliminación del financiamiento monetario a la República por parte del BCV. La decisión administrativa de cesar el financiamiento del BCV al Gobierno y/o a empresas del sector público tiene base legal clara en la reforma de la Ley del Banco Central efectuada por la Asamblea Nacional en 2016, pero sabotada por el TSJ. Los dolientes que pudieran verse afectados son quienes están asociados a actividades que pudieran verse desplazadas al reducirse esta fuente de financiamiento. En particular, debe considerarse las transferencias de PDVSA a los sectores de menores recursos, como las realizadas por medio de las misiones.

La realización estas transferencias le corresponde a los distintos órganos del Estado, estructurados para ello y no la empresa petrolera, que ha visto desdibujada su misión corporativa con estas responsabilidades, en detrimento de la activación de

su potencial productivo. Ello ha redundado en pérdidas, como lo reconoce la misma empresa en sus estados financieros más recientes, “cubiertas” con endeudamiento y con la maquinita del BCV. Al separar a PDVSA del financiamiento directo de programas sociales⁶, esta provendría de la tributación, incluyendo la que ella paga. En un corto plazo, podría ameritar la consideración de fuentes de financiamiento externo. En el lado positivo, el éxito en la lucha contra la inflación detendrá el incremento en bolívares de los programas que se deseen conservar.

La unificación del tipo de cambio

El éxito en el combate a la inflación y la reactivación del aparato productivo precisan de la estabilización y unificación del tipo de cambio. Ello debe fundamentarse en los anclas fiscal y monetario mencionados arriba, pero tiene sus propias particularidades. En las siguientes líneas se parte de que habrá de unificarse el tipo de cambio cuanto antes en torno a sus valores reales de equilibrio (TCRE)⁷ para las transacciones comerciales de la balanza de pagos. El objetivo sería asegurar el acceso libre de la divisa para importar insumos, equipos y bienes, de forma de permitir una respuesta rápida de la economía ante el conjunto de reformas que se tomarían en una agenda de transición. La cuenta financiera y el pago de factores y remesas serían liberados (a la misma y única tasa) una vez se generase la confianza suficiente para minimizar ataques especulativos contra el bolívar que pudiesen poner en peligro el proceso de estabilización. Mientras, tendría que operar algún mecanismo de racionamiento como el de CADIVI (mejorado). Como ello alimentará la aparición de un mercado paralelo y de prácticas de sobrefacturación de importaciones o subfacturación de exportaciones, la idea es que esta liberación proceda lo más rápido posible. Ello dependerá decisivamente de la capacidad de generar confianza con el conjunto de medidas adoptadas y del manejo político y técnico que de ellas se hagan⁸. El minimizar expectativas adversas a la estabilización de la tasa de cambio es, por ende, un aspecto de gran importancia para el éxito de la reforma⁹. Contar con un generoso financiamiento externo para estabilizar el precio de la divisa en torno a los

6 La empresa alega haber estado erogando anualmente unos 20 a 30 millardos de dólares para los programas sociales y el FONDEN. PDVSA, *Informe de Gestión Anual*, años varios.

7 El TCRE respondería a aquella cotización de la divisa que iguala la capacidad adquisitiva externa del bolívar con su poder adquisitivo interno. Esta concepción, basada en la PPA, es vulnerable a los diferenciales de inflación con los socios comerciales, por lo que su estabilización supone el éxito en el combate a la inflación.

8 Ver el trabajo de Luis Zambrano Sequín, “Consideraciones sobre la transición económica, la velocidad de los ajustes y la Secuencia de las Reformas”, Serie Papeles de Trabajo 001-2016 - Una Agenda Económica para la Transición, ANCE.

9 Suele presenciarse lo que Dornbusch (1976) llamó un “*overshooting*” o una sobre-devaluación inicial al liberar de golpe el precio de una divisa sujeto a controles.

valores propuestos será crucial en las primeras de cambio, hasta que la economía pueda crear bases amplias para la generación y captación de divisas en mercados internacionales. Experiencias de otros países latinoamericanos en afrontar este desafío –tanto las exitosas como las fracasadas– ofrecen importantes enseñanzas para su mejor manejo.

La unificación del tipo de cambio conforme a estos criterios supone un cambio significativo en los precios relativos, tanto para las transacciones comerciales como las financieras; afectará adversamente a quienes, teniendo ingresos en bolívares, están endeudados en divisas reconocidas a la tasa DIPRO. Pero estos casos deben ser escasos, si es que todavía existen. Aquellos con saldos favorables en divisas tendrían una mejor tasa de conversión para sus operaciones en bolívares que la de las tasas oficiales, pero más baja que la del mercado paralelo, a la que, crecientemente, se ven obligadas muchas transacciones lícitas. Por ende, un tipo de cambio real de equilibrio (TCRE) *mejoraría* la posición de los deudores netos de divisas y *empeoraría* (en bolívares) la de los acreedores netos. En todo caso, acabará con los incentivos para transacciones ilícitas, como las realizadas a través de empresas de maletín, las compras y contrataciones ficticias, y la sobrefacturación de importaciones (o la subfacturación de exportaciones), para ponerse en los dólares baratos (DIPRO, a 10 Bs. c/u).

Es el caso del monopolio recientemente conferido a los militares para importar alimentos y medicamentos, una muy lucrativa veta para quienes desvían una porción de estas importaciones, traídas a la tasa DIPRO, para comercializarla por circuitos paralelos a precios de venta cuya referencia es la cotización del llamado dólar paralelo. Estos intereses, muy concentrados en círculos de mucho poder, pueden oponer fuerte resistencia a la unificación cambiaria y plantear una amenaza seria a la seguridad de un nuevo gobierno, si no son desenmascarados a tiempo. En particular, debe estudiarse cómo neutralizar a las mafias militares incursas en estas prácticas, lo cual atañe a políticas hacia las fuerzas armadas, que escapan del ámbito de estas líneas.

Más allá de estas consideraciones, el *riesgo* principal que podría afectar la unificación del tipo de cambio parece provenir del efecto del *pass-through* sobre los precios de bienes o de insumos que se importan actualmente a cotizaciones oficiales bajas (DIPRO). Este efecto lo sufren directamente los bienes transables e indirectamente los bienes y servicios no transables al encarecerse, en bolívares, los insumos que entran en la estructura de costos de producción. En un programa de estabilización, y salvo que consideraciones de política social aconsejen lo contrario, sus precios deberían ajustarse para cubrir los costos y asegurar la rentabilidad en la producción de estos bienes y servicios en el tiempo. Algunos de los desafíos a enfrentar fueron brevemente examinados en la sección anterior referente a la necesidad de sincerar el precio de las tarifas de los servicios públicos.

El impacto del *pass-through*, en un contexto en el que se han levantado las regulaciones y los controles de precio (ver más adelante), habrá de depender, por ende, del nivel en torno al cual pueda estabilizarse el precio de la divisa y de la proporción de importaciones que se realizan hoy por debajo o por encima de ese nivel. Se parte, empero, de que más de la mitad de las importaciones la viene haciendo durante el último año y medio el sector público. No se sabe a qué tasa se efectúan pero, hasta hace poco, el Gobierno alegaba que la mayoría se hacía a la tasa de Bs 10/\$. Para 2017, esto es poco creíble. Órganos diversos del Estado compran productos afuera a tasas de cambio implícitas bastante superiores, lo que resulta en un tipo de cambio ponderado significativamente más alto que la tasa DIPRO. La otra parte de las importaciones (menos de la mitad) realizadas por el sector privado, crecientemente, acuden al mercado paralelo. Las compras del sector público suelen concentrarse en bienes alimenticios de primera necesidad, medicamentos e insumos para el Gobierno y las empresas públicas. El del sector privado incluye prácticamente todo lo demás.

Esta visión gruesa señalaría un impacto adverso en el precio doméstico de las importaciones públicas y una reducción significativa en los precios internos de las que hace el sector privado. Saber, con cierto grado de aproximación, el efecto neto escapa de las pretensiones de este escrito. Cabe señalar, sin embargo, que el efecto “positivo” sobre los precios de importar con un dólar tan barato (Bs. 10/\$) no se traduce proporcionalmente en abaratamiento al consumidor final. Las ventas públicas están asociadas a fuerte racionamiento y, por consiguiente, a la proliferación de mecanismos de reventa –ahora en manos de jerarcas militares que monopolizan su distribución y comercialización– a precios muchas veces superiores incluso a los que resultan de importar al tipo de cambio “paralelo”. Por otro lado, la ineficiencia administrativa de los controles y regulaciones, y las corruptelas asociadas, aumentan la estructura de costos de la distribución pública de bienes cuyo precio es regulado. De forma que el efecto del *pass through* aquí no será muy significativo si se promueve la comercialización libre de estos productos. Como siempre, deben considerarse mecanismos de compensación que satisfagan las expectativas de sectores que pudieran resultar afectados, para neutralizar intentos de manipularlos para desestabilizar al nuevo gobierno. Pero debe cuidarse que ello no se convierta en un programa permanente que sea una carga para el fisco y una “cabeza de playa” para la introducción de otras políticas populistas que se presten a manipulaciones demagógicas.

En el caso de las importaciones privadas realizadas con el “dólar paralelo”, la estabilización del tipo de cambio a niveles varias veces inferior reduciría significativamente los precios domésticos, siempre que se asegurase un ambiente de competencia efectiva, y se liberen y agilicen las importaciones.

Un caso particular a considerar es el de los medicamentos. La sujeción de muchos a precios regulados en razón de su importancia vital, muy por debajo del costo de oportunidad de sus ingredientes, ha resultado en su práctica desaparición de las farmacias. A pesar de esta escasez, el consumidor venezolano sufre un sobresalto cuando se ve obligado a comprar estos productos en otros países, pagándolos en dólares o en su equivalente (a tasa paralela). Si bien una unificación del tipo de cambio a un nivel como el aquí planteado habrá de bajar significativamente el precio de medicamentos que se importan ahora a la libre, sería de todas formas oneroso para mucha gente acostumbrada a los precios regulados. Es menester una respuesta específica, por tanto, de un nuevo gobierno, como la de organizar, a través del Seguro Social, la venta de estos bienes contra recípe médico, a precios bajos o bien regalados. La viabilidad de tal propuesta habría que evaluarla a la luz de la experiencia de los estados de bienestar europeos, de amplia cobertura, para lo cual sería necesario concertar cuanto antes la asesoría con algunos de estos países. La disponibilidad de una renta petrolera debería poder coadyuvar en el financiamiento de tan ambicioso, pero necesario, proyecto.

El margen significativo para la recuperación de la economía, dada su capacidad ociosa y por tener una fuerza laboral tan barata, augura oportunidades de inversión de capital extranjero y de generación creciente de exportaciones no tradicionales, que pudiesen reemplazar rápidamente el “sustento FMI” del tipo de cambio y normalizar las transacciones a través de la cuenta financiera. Ello dependerá también de la mejora pronta de los servicios públicos.

La concertación de un generoso financiamiento internacional

El principal problema para estabilizar el sector externo con un tipo de cambio único es que, simplemente, no existen hoy los dólares para ello. No contar con apoyo internacional en la oferta de divisas significará que las posibilidades de estabilización ocurrirían con un precio de la divisa bastante más alto, acentuando las probabilidades de un impacto negativo del *pass-through*. La concertación de un empréstito de envergadura ante los organismos financieros internacionales en el corto plazo no cuenta, sin embargo, con consenso entre los economistas. Algunos piensan que no será necesario, pues un programa de reformas bien formulado y conducido inteligentemente, en una economía con las potencialidades de la venezolana, con mano de obra baratísima, habrá de atraer crecientes recursos externos hacia la explotación petrolera pero también hacia otros sectores. Si bien este argumento tiene peso, las magnitudes requeridas y la urgencia de contar con divisas de inmediato parecen desaconsejar que se prescinda del financiamiento de estos organismos. Por demás, la confianza que da, a los inversionistas e instituciones

financieras, la presencia del FMI representa un *plus* que no debe subestimarse. Las reformas pudieran instrumentarse sin el financiamiento externo, pero a un costo más alto y con mayores riesgos de que descarrilen.

El principal *riesgo* en la concertación de financiamiento con organismos como el FMI es de naturaleza política. En un *contexto* histórico en el que ha prevalecido su satanización, artífices de los tan vilipendiados “ajustes neoliberales”, hay campo para que prédicas nacionalistas y/o de justicia social puedan generar niveles de oposición política que inviabilicen este tipo de financiamiento. Ello no provendría exclusivamente de filas chavistas fanatizadas. También sectores de oposición cuestionan las condicionalidades que impondría la cesión de estos préstamos, invocando la experiencia de los programas de ajuste bajo el llamado Consenso de Washington, que ellos contribuyeron a descarrilar.

Otros elementos de riesgo se encuentran en que el equipo negociador que se conforme no esté a la altura de lograr un acuerdo provechoso o no esté respaldado con un programa coherente de transformación y/o de un mandato claro. Ello pudiera resultar en una condicionalidad muy rígida o poco apropiada, con grandes costos políticos y sociales para el proceso de transición. Cabe señalar que los organismos financieros internacionales tienden a rechazar la permanencia de gastos improductivos, como los mecanismos compensatorios antes sugeridos. De manera que un reto adicional es disponer de un programa claro de políticas, que permita incluir a estos entre los destinos del gasto público financiado por estos organismos. Aquí la debilidad y deterioro del aparato administrativo del Estado podrá afectar la ejecución de las metas planteadas, comprometiendo la entrega de los recursos en los plazos requeridos (*timing*) de acuerdo a la condicionalidad acordada. Pudiera ser provechoso, por ende, atar la negociación con el FMI a financiamientos paralelos del Banco Mundial, Interamericano de Desarrollo (BID) y/o la Corporación Andina de Fomento, para proyectos específicos de adecuación de aspectos particulares de la gestión pública.

El levantamiento del sistema de controles, regulaciones y normas punitivas

El levantamiento de los controles de precio, de tasas de interés, de las restricciones a la distribución y comercialización de productos, del acceso a la divisa, del manejo adecuado de inventarios, de la contratación y despido de trabajadores y de las obligaciones sectoriales (gavetas) de crédito —y la lista puede ser bastante más larga— será decisiva para que la economía responda positivamente al conjunto de reformas que comprenderían el programa de transición. Redundará en la activación de las fuerzas de mercado para racionalizar la asignación de recursos productivos, generar oportunidades de negocio

e incentivar el emprendimiento y la inversión. No obstante, pueden detectarse varios riesgos potenciales.

En primer lugar, la agenda de transición debe “curarse en salud” contra la irrupción de modalidades de “capitalismo salvaje” que violen derechos adquiridos de trabajadores, consumidores, ambientales o de otra naturaleza. Nuevamente, en un *contexto* de cultura política y económica que ha retratado a los empresarios como persiguiendo intereses mezquinos, contrarios al bien común, existe un caldo de cultivo para hacer de los abusos, reales o imaginados, bandera para predicar la vuelta al control estatal. De ahí que el delicado equilibrio entre la iniciativa privada y las políticas de Estado que acoten los abusos en aras de resguardar estos derechos, requiere de la actualización de normas conforme a las mejores prácticas internacionales¹⁰. Por otro lado, es imprescindible que esta liberación ocurra en el marco de la promoción activa de la competencia. Reformas legales que restituyan una *Ley de Protección al Consumidor*, de *Promoción de la Libre Competencia* y que liberen las restricciones a la importación y a la inversión, serían algunos de los instrumentos que favorecerían un mercado doméstico competido. Asimismo, un tipo de cambio que refleje el poder adquisitivo real del bolívar afuera, obligará a la producción doméstica a alinearse con las mejores prácticas internacionales. Dada la alta capacidad ociosa del aparato productivo en los actuales momentos y el abaratamiento extremo que ha sufrido la mano de obra venezolana, el levantamiento de controles debería generar una respuesta inmediata, sin necesidad de invertir, que podría aportar visiblemente al abastecimiento interno.

Estas consideraciones permiten tener una perspectiva optimista sobre la capacidad de enfrentar exitosamente las reacciones adversas que pudieran presentarse al dismantelar los controles y las regulaciones, y que terminasen con su anulación. Caben las mismas previsiones que las discutidas con relación a la unificación cambiaria, y con la sinceración de los precios y tarifas de las empresas públicas, en el sentido de atender con transferencias u otros mecanismos de compensación a los sectores de la población que pudiesen verse adversamente afectados. En general, el resultado de tener comercios bien abastecidos de bienes cuyos precios serán menores –en algunos casos, bastante menores– a los que, efectivamente, se cobran actualmente deberá asegurar el apoyo del público.

Quedan los siguientes riesgos:

Uno, que el descosido del tejido industrial producido por políticas de acoso al sector privado impida la reactivación de muchas actividades productivas luego de levantar los controles. No se trata solo de que existan o no los equipos, maquinarias y sus repuestos, sino del personal calificado que los debe operar, calibrar y/o prestar

10 ¿Cuáles son estas? Dependerá de los criterios con que se evalúan. En lo personal, me inclino por el balance que han podido lograr algunos países europeos para garantizar un elevado grado de seguridad social a la par de promover los niveles más altos de prosperidad.

servicios de apoyo. Muchos se han ido del país en busca de mejores horizontes, otros se han desactualizado por inactividad. Muchas empresas pequeñas especializadas, proveedoras de insumos y/o servicios específicos, habrán desaparecido. Recomponer el tejido industrial tomará su tiempo y requerirá de políticas específicas y de reformas estructurales que no compete discutir en este escrito. Pero la capacidad de detectar rápidamente cuellos de botella y poder superarlos donde sea posible será de gran ayuda. Mecanismos ágiles y eficaces de concertación entre el sector público y privado, y el acceso a un banco de especialistas financiados por programas de cooperación, pudiera, aumentar la capacidad de respuesta en algunos casos. Asimismo, la inversión extranjera podrá suplir muchas de estas deficiencias.

Otro riesgo tiene que ver con la reacción de todos aquellos intermediarios, traficantes y beneficiarios de extorsionar, confiscar y de aprovecharse, de cualquier forma, de estos controles. En lugar visible están los intermediarios, es decir, los llamados “bachaqueros”, entendiéndolos a estos, como los intermediarios pequeños que actúan por su cuenta pero, sobre todo, a las verdaderas mafias formadas por funcionarios públicos y militares que los han ido desplazando, que controlan canales de distribución, camiones, barcos y otros elementos de logística que les da mucho poder y los sitúa, en lo inmediato, en condiciones de sabotear los efectos de la liberación. Acciones policiales en el marco de una legislación anti-monopolio (promoción de la libre competencia) serán necesarias. Asimismo, la activa difusión de información que eduque al consumidor de las opciones disponibles y de los derechos que le asisten puede también ser un valioso elemento de ayuda. Pero la capacidad de actuar resueltamente contra estas mafias dependerá del respaldo político con que cuente el nuevo gobierno. Ello va a depender, entre otras cosas, de la forma como accede al poder. En cuanto a los bachaqueros al por menor, muchos de ellos exhiben cualidades de emprendimiento que pueden ser canalizados hacia actividades legales con el apoyo debido, como es el caso en general de los buhoneros.

Finalmente, está la capacidad de respuesta de un Estado que sustituya los controles *ex ante*, de naturaleza policíaca, por evaluaciones *ex post* que trabajarían con incentivos y multas amparadas en instrumentos legales transparentes, en los que se minimiza la discrecionalidad, para promover la competencia. Las fallas del Estado venezolano actual pudieran abortar muchas de estas tareas. El país habrá de beneficiarse, por tanto, de una rápida detección de estas fallas, para concentrar recursos, y contratar la asistencia técnica y el financiamiento requeridos, para su superación.

Consideraciones finales

El enfoque de economía política escudriña los intereses que están en juego en la actividad económica, indagando quiénes se benefician y quiénes pueden resultar perjudicados, y cómo se manifiesta ello en fuerzas que pueden alterar o revertir la acción de políticas instrumentadas, o provocar cambios en las instituciones que las condicionan. Considera campos más allá de lo estrictamente económico, como es el de la política propiamente dicha, para descubrir los motivos que pudieran estar detrás de ciertas decisiones y/o de determinadas formas de comportamiento. En este trabajo, se ha intentado examinar las fuerzas que posiblemente se manifestarían al aplicar elementos básicos de un programa de transición que derrotara a la inflación, eliminara la asfixia del sector externo de la economía y le devolviera sus posibilidades de crecimiento sostenido con equidad. La existencia de poderosos intereses atrincherados en los nodos decisorios del poder y comprometidos con las actuales políticas intervencionistas porque estas le ofrecen oportunidades de lucrarse a través de la extorsión, confiscación, desvío de recursos y contrataciones fantasmas, así como de la ausencia de transparencia y de rendición de cuentas sobre sus procederes, lo que podría constituir un obstáculo importante de un programa de transición.

No se entenderían las razones de esta situación si no se examina el marco de la cultura rentista que resultó de la cuantiosa afluencia de ingresos por exportación de crudo a las arcas del Estado, del cual surge. El margen de acción de las políticas públicas y la ausencia de control efectivo sobre las mismas se tradujeron en incentivos distorsionados que fueron afianzando instituciones propias de un petroestado interventor, sustentado en prácticas populistas y clientelares. El desarrollo se entendió como responsabilidad y prerrogativa exclusiva del Estado, que sometió a los distintos actores de la economía a sus designios a través de una panoplia de instrumentos de política sujetos muchas veces a su aplicación discrecional.

En aras de centralizar el poder en sus manos, Hugo Chávez llevó lo anterior a extremos, desmantelando las instituciones del Estado de derecho para sustituirlas con decisiones personales para arrinconar al sector privado y concentrar los recursos económicos en sus manos. Mientras se mantuvo el barril de crudo en torno a los 100 dólares por barril, se pudo enjugar los niveles crecientes de ineficiencia con elevados gastos sufragados por el petróleo, pero la merma de estos precios cancela tal posibilidad a futuro.

En estas líneas, siguiendo los lineamientos metodológicos del Banco Mundial, hemos realizado un examen resumido de los posibles *riesgos* que enfrentaría un programa de reformas dirigido a corregir estas graves distorsiones y devolverle a la economía sus

posibilidades de crecimiento con equidad. Tomando en cuenta el *contexto* en que se instrumentarían, se reflexionó sobre cuál podría ser la mejor *gestión* de estas reformas. Aunque tratadas en forma separada, ellas deben entenderse como parte de un conjunto coherente de iniciativas que se refuerzan mutuamente. La lucha contra la inflación a través del saneamiento de las cuentas fiscales es clave para poder estabilizar un tipo de cambio en torno a sus valores de equilibrio y este, a su vez, será instrumental en la contención del alza en los precios. Por otro lado, la contratación de un crédito externo generoso proveería recursos con los cuales asegurar que un ajuste fiscal inclusivo, a la vez que coadyuvaría con la estabilización del precio de la divisa en niveles competitivos –no subvaluado– que ayudaría también a abatir las presiones inflacionarias. Pero las oportunidades que ello habrá de significar para la reactivación de la economía no podrán materializarse sin el levantamiento de los excesivos controles y regulaciones punitivas que tienen asfixiada al aparato productivo, como a los sistemas comercial y financiero. Como los intereses atrincherados en torno al arsenal de medidas de control intentarán revertir el programa de transición, un nuevo gobierno debería prever mecanismos para enfrentar esta amenaza.

Paradójicamente, la capacidad ociosa, las potencialidades latentes a las que se les ha negada respiro y la presencia de una de las fuerzas de trabajo más baratas del hemisferio deberán traducirse, con un mix adecuado de políticas, en oportunidades inmediatas para la reactivación económica. Un programa de transición no tendría por qué significar mayores penurias a la población en general, pues su efecto inmediato sería el de liberar las fuerzas productivas, mejorar el abastecimiento y atemperar el alza en los precios. El país, que se ha visto sepultado por el severo y cruel ajuste contractivo impuesto por el gobierno de Maduro, encontrará en un programa coherente de reformas, con financiamiento externo, el marco para lo contrario; un ajuste de naturaleza expansivo que proveerá empleos productivos con remuneración creciente. Ello favorecerá el éxito de este programa, una vez que se despejen las condiciones políticas que permitan su adecuada instrumentación. No obstante, habrán de presentarse algunos efectos redistributivos, relacionados, en particular, con la sinceración de los precios de bienes y servicios subsidiados y/o regulados en torno a su costo de oportunidad, y con la unificación cambiaria. Compensar a los sectores que resulten perjudicados por estas medidas y evitar su manipulación interesada para descarrilar el proceso de reforma, podría ser conveniente en algunos casos. Será la adecuada conducción política del proceso de reformas, con un liderazgo que anticipe los posibles escollos, capaz de generar confianza y credibilidad, lo que determinará sus posibilidades de éxito. Esperemos que el aporte de los economistas en el diseño de un programa viable y eficaz, y la alerta sobre los riesgos que podrían enfrentar su instrumentación como el que aquí se intenta, contribuya con ello.

Referencias

- Coronil, Fernando (1997), *The Magical State. Nature, Money and Modernity in Venezuela*, University of Chicago Press.
- García Larralde, Humberto (2008), *El fascismo de siglo XXI: La amenaza totalitaria de Hugo Chávez Frías*, Random House Mondadori, Colección Actualidad Debate, Caracas.
- Karl, T. L. (1997). *The Paradox of Plenty. Oil booms and Petro-States*, University of California Press, Berkeley, California.
- Krueger, A. O. (1974). The Political Economy of the Rent Seeking Society. *The American Economic Review*, June, 1974, pp. 291-303.
- North, D. (1993). *Instituciones, cambio institucional y desempeño económico*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Rey, J. C. (1991). La Democracia Venezolana y la Crisis del Sistema Populista de Conciliación. *Revista de Estudios Políticos*. N° 74 (Nueva Época), Madrid: Centro de Estudios Constitucionales, pp. 533-578.
- Rudiger Dornbusch (1976). "Expectations and Exchange Rate Dynamics". *Journal of Political Economy*. Agosto.
- Torres, Gerver (1994), ¿Quiénes ganan, quiénes pierden? La privatización en Venezuela, Banco Consolidado, Caracas.
- Urbaneja, D. B. (2013). *La Renta y el Reclamo. Ensayo sobre petróleo y economía política en Venezuela*, Editorial ALFA, Caracas.
- Weber, Max (1978), *Economy and Society. An Outline of Interpretive Sociology*, edited by Guenther Roth and Claus Wittich, University of California Press, Berkeley.
- World Bank (2008), *The Political Economy of Policy Reform: Issues and Implications for Policy Dialogue and Development Operations*, Social Development Department, November, 2008.
- Zambrano Sequín, Luis (2016), "Consideraciones sobre la transición económica, la velocidad de los ajustes y la Secuencia de las Reformas", Serie Papeles de Trabajo 001-2016 - Una Agenda Económica para la Transición, ANCE.

EL TRATAMIENTO DE LAS PRÁCTICAS Y COMPORTAMIENTOS DE COMPETENCIA DESLEAL EN VENEZUELA (1992-2016): PROBLEMAS TEÓRICOS Y PRÁCTICOS

GUSTAVO GUEVARA INCIARTE¹

Introducción

La competencia desleal, en términos generales, se define como el desarrollo de políticas comerciales y otras prácticas que, en teoría, son contrarias a los usos honestos en materia de industria y de comercio, y que puede realizar un fabricante o vendedor para aumentar su cuota de mercado, eliminar competencia, etc., sin necesariamente cometer un delito de fraude. Ejemplos de prácticas de competencia desleal son: la simulación de un producto, publicidad engañosa o falsa, soborno comercial, violación de secretos industriales, entre otras.

1. Principios generales de la competencia desleal

Dado que los actos de competencia de competencia desleal no constituyen necesariamente un delito de fraude, creemos que alrededor de ella existe un halo de ambigüedad tanto teórica como práctica. Por ello, queremos referirnos a tres aspectos que, entre otros, consideramos que son muy importantes en lo que se refiere a dicha noción.

El primero de ellos tiene que ver con el problema de hasta qué punto es lícito el daño competitivo.

El segundo de ellos tiene que ver con la relación entre competencia desleal y la restricción de la competencia, o, expresado en otros términos, ¿hasta dónde una conducta de competencia desleal representa realmente una restricción de la competencia y no un simple daño causado por un competidor a otro?

1 Economista, abogado y candidato a doctor de la Universidad de Carabobo (Valencia-Venezuela). Especialista en Economía Empresarial de la Universidad Católica Andrés Bello (Caracas-Venezuela). Exdirector de la Escuela de Economía y Coordinador de la Unidad de Investigaciones Económicas y Sociales de dicha Escuela; profesor de microeconomía, economía industrial y economía de la competencia de la Universidad de Carabobo. Contacto: gusguevara@gmail.com

El tercero, por su parte, está relacionado con la forma de tipificar las prácticas de competencia desleal. Una forma de tipificar las conductas desleales sería establecer una prohibición general que permitiera incluir un gran número de situaciones posibles de competencia desleal, mientras que otra forma sería establecer prácticas desleales de manera muy detallada.²

1.1 ¿Hasta qué punto es lícito el daño competitivo?

Para estudiar el primer aspecto tomaremos las reflexiones que algunos autores han adelantado sobre el mismo.

Para Yves Serra (1993, p. 11), por ejemplo:

Dos libertades mayores constituyen las componentes y los pilares del principio de la libertad de competencia: la libertad del comercio y de la industria y la libertad contractual. Esas dos libertades se completan además por un *principio exonerador de responsabilidad* que se traduce por la *licitud del daño competitivo* y que significa que todo competidor puede atraer la clientela de los otros. La clientela es de quien sabe tomarla. En consecuencia, la libertad de la competencia permite captar la clientela de los otros competidores sin que esto pueda involucrar la responsabilidad del competidor que ha promovido dicho desplazamiento de la misma...³

Este párrafo expresa magistralmente el problema de partida del fenómeno de la competencia. Cuando una empresa le quita clientela a otra, le está ocasionando un daño. Sin embargo, ese daño, que denominaremos, siguiendo a Serra (1993, p. 11) y a Dorandeu (2000, p. 15), “daño competitivo”,⁴ es lícito hasta cierto punto. Pero ¿dónde está ese punto?

Para Dorandeu (2000, p. 7), quien también ha adelantado reflexiones sobre este primer problema, la frontera entre el daño competitivo lícito y el daño competitivo ilícito varía de manera importante según el tiempo y el lugar de la observación: el daño ilícito de ayer no será, necesariamente, el daño ilícito de mañana.

2 Cada una de estas formas de tipificar tiene sus ventajas y sus desventajas. La prohibición general, por definición, posee un grado muy bajo de tipificación lo cual podría hacer frágiles las decisiones de la autoridad de la competencia cuando las mismas sean sometidas a las apelaciones o a los recursos respectivos. Por su parte, la prohibición detallada tendría la desventaja de permitir estrategias nuevas de competencia desleal, que por su originalidad no estarían incluidas en textos elaborados antes de que las mismas aparecieran.

3 Traducción nuestra del idioma francés.

4 Del francés “*dommage concurrentiel*”.

1.2 ¿Hasta dónde una conducta de competencia desleal representa realmente una restricción de la competencia y no un simple daño causado por un competidor a otro?

Una vez planteada la primera interrogante: ¿hasta dónde es lícito el daño competitivo? y habiendo encontrado hipotéticamente ese punto, surge entonces nuestra segunda interrogante. Debemos tratar, entonces, de responder la siguiente pregunta: ese daño competitivo ilícito, consecuencia de la competencia desleal, ¿es un daño causado simplemente por un competidor a otro?, o, por el contrario, ¿se trata de actos desleales que no solo afectan a otros competidores sino que, además, distorsionan gravemente las condiciones de competencia, afectando de esa manera al interés público?

Es importante, en este sentido, la opinión de Julio Costas Comesaña (2009, p. 214), quien, refiriéndose a los actos de competencia desleal, señala que en el Derecho comunitario (europeo) no existe dicha prohibición *antitrust*, como tampoco una legislación general sobre competencia desleal. Por lo tanto, continúa dicho autor, la restricción o falseamiento de la competencia por actos de competencia desleal, solo resultará prohibida si tiene origen concertado en los términos del artículo 81 TCE,⁵ o constituye una conducta unilateral de una empresa mercado dominante, calificable de abuso de posición dominante conforme a lo dispuesto en el artículo 82 TCE.

La consecuencia de lo señalado por Costas Comesaña es que, para que la competencia desleal, practicada de manera aislada por una empresa no mercado dominante, entre en el campo del derecho de la competencia, es necesaria la introducción de un tercer ilícito restrictivo de la competencia, adicional a los dos ilícitos clásicos (la concertación o colusión y el abuso de la posición de dominio). Como señala de manera clara la RTDC⁶ *Bombas de Cobalto*:

El artículo 7 de la ley 16/1989 configura un nuevo tipo de prácticas prohibidas que se desliga de la colusión o el abuso de posición dominante y que podrá ser aplicado en caso de concurso al margen de los mismos cuando de las circunstancias del caso se derive que la infracción de la libre competencia persistiría incluso de no existir colusión o abuso de posición dominante (Costas Comesaña, 2009, p. 214).

De los planteamientos de Costas Comesaña (2009, 214-232), podríamos extraer la existencia de al menos dos posiciones en el caso español:⁷

5 TCE = Tratado de la Comunidad Europea.

6 RTDC = Resolución del Tribunal de la Competencia español.

7 En España existe, además de la Ley de Defensa de la Competencia de 2007, una Ley de Competencia Desleal.

- Una posición muy basada en el antiguo artículo 7 de la LDC⁸ 16/1989, y en su reforma, la LDC 52/1999, que sostiene que la actuación de los órganos de competencia, en materia de competencia desleal, debería limitarse a aquellos actos desleales que distorsionen gravemente las condiciones de competencia en el mercado, dejando a los tribunales ordinarios el conocimiento y enjuiciamiento de conductas desleales de otro tipo.
- Una posición más moderna que sostiene que la separación anterior presupone una visión antigua y desenfocada de la visión ordenadora de las conductas económicas. Lo correcto sería, entonces, aceptar que ambas leyes tutelan la misma institución (la competencia económica) y que la anhelada interconexión funcional entre las mismas sería la tutela de la libertad de empresa en el marco de una economía de mercado, en interés de todos los participantes en el mercado y del interés general (Costas Comesaña, 2009, p. 224).

1.3 La forma de tipificar las prácticas de competencia desleal

Tal como habíamos señalado anteriormente (ver *supra*, pp.170), una forma de tipificar las conductas desleales sería establecer una prohibición general que permitiera incluir un gran número de situaciones posibles de competencia desleal, mientras que otra forma sería establecer prácticas desleales de manera muy detallada.

Es evidente que cada una de estas formas de tipificar tiene sus ventajas y sus desventajas. Una prohibición general, a pesar de incluir un gran número de situaciones posibles de competencia desleal, por definición, posee un grado muy bajo de tipificación lo cual, además de ser una fuente de inseguridad jurídica, podría hacer frágiles las decisiones de la autoridad de la competencia cuando las mismas sean sometidas a las apelaciones o a los recursos respectivos, en el momento de su control jurisdiccional. Por su parte, una prohibición detallada proporcionaría mayor seguridad jurídica pero tendría la desventaja de permitir estrategias nuevas de competencia desleal, que por su originalidad no estarían incluidas en textos elaborados antes de que las mismas aparecieran.

En tal sentido va la opinión del autor, Pinkas Flint (2002, p. 103), quien define la competencia desleal como “toda conducta que resulte contraria a la buena fe comercial, al normal desenvolvimiento de las actividades económicas y en general a las normas de corrección que deben regir las actividades económicas”. Continúa el mismo afirmando que “la dificultad consiste en esbozar una información detallada que pueda abarcar las modalidades desleales que se dan en la concurrencia al mercado o abarcar todos los

8 LDC = Ley de Defensa de la Competencia de España.

actos desleales que se llevan a cabo con las futuras modalidades que puedan emplearse”. Por ello, muchos legisladores utilizan cláusulas generales en las cuales una norma de conceptos amplios permite adaptarse a las distintas situaciones desleales que se presentan en la libre competencia. Retomaremos posteriormente este aspecto (ver infra, p. 178).

Flint (2002, p.106) sostiene una opinión semejante a Dorandeu (ver supra, pp. 170) al afirmar que:

actuar deslealmente en el ámbito económico empresarial es hacerlo de modo contrario a lo que la costumbre social o la moral comercial acostumbra admitir. El juicio condenatorio para la competencia desleal variará según el lugar y el tiempo, se trata de una noción relativa a la época, al país y al estamento social.

Flint (2002, p. 108) continúa afirmando, refiriéndose al ordenamiento legal peruano sobre la competencia desleal, que la lista de conductas desleales no es taxativa sino que a ella pueden añadirse aquellas conductas o actos que sean análogos o similares a los señalados en la norma. Por ello, es usual que los artículos que prohíben la competencia desleal estén conformados por una cláusula general prohibitiva y, a continuación, una enumeración de supuestos concretos de comportamientos sancionables.⁹ Podemos inmediatamente deducir, como señala Flint, que la ventaja inmediata de esta forma de legislar es evitar que con el tiempo las normas taxativas queden obsoletas, siendo la cláusula general la encargada, por su carácter residual, de tomar en cuenta situaciones que no fueron consideradas en el momento de legislar. No obstante, nos parece probable, que esta cláusula residual, además de ser una fuente de inseguridad jurídica, podría hacer frágiles las decisiones de la autoridad de la competencia cuando las mismas sean sometidas a las apelaciones o a los recursos respectivos, en el momento de su control jurisdiccional. Hacemos tal afirmación pues, al estar tipificada la infracción de la ley de manera imprecisa, el agente inculpatado puede argüir la imposibilidad de prever las consecuencias jurídicas de su conducta.

Para una *clasificación general* de la competencia desleal tomaremos la desarrollada por Yves Serra (1993, pp. 38-50), pues, a pesar de que dicha clasificación no coincide con la clasificación de la ley venezolana vigente hasta el 18 de noviembre de 2014,¹⁰ pensamos que la misma abarca lo que, a nuestro modo de ver, son las principales prácticas de competencia desleal. Dicho autor esboza cuatro grandes clases de conductas desleales en el mercado: 1) la confusión, 2) la denigración, 3) la desorganización y 4) el parasitismo económico.

9 Esa es en efecto la conformación del artículo 17 de la antigua Ley venezolana para promover y proteger el ejercicio de la libre competencia. En la nueva ley, la competencia desleal está tratada por dos artículos: el 16 con una prohibición general muy confusa y el 17 con prohibiciones particulares.

10 A partir de esa fecha, entró en vigencia el *Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Antimonopolio*, publicado en la G.O Extraordinaria N° 6.151 de fecha 18/11/2014.

1- *La confusión:*

Serra (1993, p. 38) nos señala que, dentro de los procederes desleales, la confusión ocupa un lugar privilegiado, siendo el más antiguo y el más frecuente, quizás por el hecho de ser el más natural.

En efecto, es muy grande, para cualquier competidor, la tentación de aprovecharse del éxito obtenido por algunos de sus rivales, sembrando la confusión en el espíritu de su clientela para que, mediante la imitación de los elementos atractivos, esta se equivoque sobre la identidad de la empresa a quien ella originalmente deseaba comprar o sobre el origen de los productos que deseaba comprar.

Dicha confusión podría ser creada, entonces, entre empresas o entre productos, tal como sigue:

- *Confusión entre empresas*
 - ✓ Imitación de los signos distintivos de la empresa.
 - ✓ Imitación de la publicidad de la empresa.
 - ✓ Imitación de la presentación exterior de la empresa.
- *Confusión entre productos*
 - ✓ Imitación de los productos.
 - ✓ Imitación de los signos distintivos de los productos.

Es necesario añadir que dos condiciones, entre otras, son necesarias para que la confusión sea considerada como una conducta desleal:

- ✓ Los signos distintivos imitados deben ser lo suficientemente originales como para no constituir signos de tipo genérico.
- ✓ Debe existir un grado suficiente de similitud o de semejanza como para que exista el riesgo de confusión.

2- *La denigración:*

La denigración consiste en actos o acciones que perjudican la imagen o la reputación de una empresa o de un producto (Serra, 1993, p. 43). Por esa vía un agente económico espera beneficiarse de la clientela que le quitó a uno de sus competidores al haber presentado el lado “malo” del mismo o de sus productos.

La dificultad de la denigración consiste en encontrar la línea que la separa del derecho a la crítica cuyo libre ejercicio no debería estar prohibido entre competidores.

Veamos los siguientes aspectos de la denigración:

- *Los propósitos denigrantes*
 - ✓ Primero que todo, debe estar claro que jactarse de los elementos de su propia empresa, incluso excesivamente, no puede en principio tomarse como denigración.

- ✓ La denigración puede apuntar a la persona misma del competidor, sea una persona natural o jurídica, y dicha persona debe ser perfectamente identificable, tarea no siempre exenta de dificultades.
- ✓ La denigración puede, también, apuntar a una categoría determinada de profesionales, por ejemplo, en el caso en que una publicidad de los grandes supermercados tenga propósitos denigrantes contra los pequeñas tiendas.
- ✓ Finalmente, la denigración puede, también, apuntar a los productos o servicios de un competidor.
- *La expresión de los propósitos denigrantes*
 - ✓ La denigración puede ser “vehiculada” a través de cualquier medio de comunicación: oral, escrita o por imágenes.
 - ✓ Para constituirse como tal, la denigración debe ser pública, vale decir que debe tener cierta notoriedad para que pueda generar efectos de indemnización.
- *Publicidad comparativa y denigración*
 - ✓ La publicidad comparativa consiste en comparar los precios y las calidades de sus propios productos con las calidades o los precios de los productos competidores.
 - ✓ El problema de la publicidad comparativa no es simple, pues se trata de conciliar dos imperativos: (i) preservar la lealtad en el ejercicio de la competencia y (ii) garantizar la efectividad de la competencia, sobre todo, a través de la información suministrada a los consumidores.
 - ✓ Durante mucho tiempo, la jurisprudencia francesa podía resumirse en el *slogan* “comparar es denigrar”. Posteriormente, se admitió su licitud para comparar únicamente precios solo bajo ciertas condiciones estrictas. Finalmente, la posibilidad de comparar se extendió, también bajo ciertas condiciones estrictas, a las características de los productos que sean esenciales, significativas, pertinentes y verificables.

3- La desorganización

La desorganización consiste en actos o acciones de un agente económico que pueden afectar la lealtad en el ejercicio de la libertad de la competencia al perturbar el buen funcionamiento de una empresa competidora e incluso el buen funcionamiento del mercado (Serra, 1993, p. 46).

- *La desorganización de una empresa competidora*
 - ✓ La desorganización por intermedio del personal de la empresa competidora, la cual se podría lograr cuando el personal saliente de

una empresa se dedica a una actividad que compite con la actividad de su antiguo patrón, bien sea por su propia cuenta o bajo las órdenes de un nuevo empleador.

- ✓ La desorganización de la producción de la empresa esencialmente provocada por la divulgación de los secretos de fábrica y del *know how* de la empresa afectada.
- ✓ La desorganización de la actividad comercial de la empresa, la cual podría lograrse a través, por ejemplo, de la práctica de reventa por debajo del precio de compra del bien en cuestión (prácticas de precios predatorios), o a través de prácticas discriminatorias en los precios entre empresas asociadas económicamente.
- *La desorganización general del mercado*, la cual afecta no a un competidor en particular sino al conjunto de una profesión o, incluso, al conjunto del mercado relevante considerado. La misma podría consistir, por ejemplo, en implementar una publicidad engañosa o falsa.

4- *El parasitismo económico*

El parasitismo económico es un problema que ha ido tomando amplitud y que consiste en obtener indebidamente un provecho del renombre o del trabajo de un tercero (Serra, 1993, p. 49).

El parasitismo económico presenta, según dicho autor (1993, pp. 49-50), dos manifestaciones:

- *La competencia parasitaria*, que surge cuando una empresa se vale de dicho proceso para aprovecharse de otra empresa con la cual compite directamente (tienen los mismos clientes potenciales), lo cual podría desembocar en un estado de confusión.
- *Las acciones parasitarias*, que surgen cuando una empresa se aprovecha de la notoriedad de otra empresa con la cual no compite directamente (no tienen los mismos clientes potenciales). Por ejemplo, una empresa comienza a fabricar refrigeradores utilizando el nombre de una marca muy notoria de vehículos. En este caso no es muy fácil establecer una estrategia para penalizar tal acción de competencia desleal pues, en muchos casos, los signos distintivos son protegidos fundamentalmente por aquellas actividades idénticas o similares, vale decir, entre empresas que compiten directamente por la misma clientela.

2. La competencia desleal en Venezuela

Como hemos señalado anteriormente en varias ocasiones,¹¹ el hecho de haber incluido a la competencia desleal como una de las prácticas prohibidas por la ley venezolana para promover y proteger el ejercicio de la libre competencia, es la causa principal de que, en Venezuela, las prácticas o comportamientos restrictivos de la competencia se clasifiquen obligatoriamente en tres tipos de prácticas (colusorias, exclusionarias y de explotación de dominio), y no solo en dos tipos (colusorias y de explotación de dominio), como es el esquema general de clasificación en los centros económicos más importantes del mundo.¹²

En efecto, en muchos países, cuando la conducta desleal, bien sea que no esté acompañada por una posición de dominio, o que no sea cometida en confabulación con otras empresas, es objeto de otras leyes como el Código de Comercio y el Código Civil, y las violaciones a la ley son canalizadas a través de los tribunales de comercio o civiles, dependiendo de los involucrados, y no a través de una agencia administrativa como es el caso de Pro-Competencia.¹³ No obstante, hay otros casos en América Latina, en los cuales la competencia desleal también forma parte de los comportamientos prohibidos por las leyes para promover y proteger la competencia y, además, son vigilados por la misma autoridad de la competencia. Nos referimos a Colombia, Costa Rica y Panamá. El caso de Perú es muy especial pues dichos comportamientos son vigilados por la Comisión de Represión de la Competencia Desleal situada al mismo nivel de la Comisión de Libre Competencia, formando ambas parte del famoso Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI). Fuera de la América Latina, en el caso concreto de España, como ya habíamos señalado anteriormente (ver *supra*, p. 171-2, especialmente las nota 6, 7 y 8), existe una Ley de Defensa de la Competencia (LDC), considerada como de Derecho público, y una Ley de Competencia Desleal (LCD), considerada como de Derecho privado.

Volviendo al caso de Venezuela, el tratamiento de la competencia desleal en Venezuela, hasta el 18 de noviembre de 2014, estuvo contemplado en el artículo 17 de

11 Ver Guevara, 2014, pp. 111-2 y p. 176.

12 De hecho, ambas prácticas coinciden *grosso modo* respectivamente, las colusorias con la sección 1 de la *Sherman Act* y el artículo 81 del Tratado de la Unión Europea, y las de explotación de dominio con la Sección 2 de la *Sherman Act* y el artículo 82 del Tratado de la Unión Europea.

13 Por supuesto, si la empresa presuntamente incurso en la práctica desleal detenta una posición de dominio en el mercado relevante, la práctica desleal podría ser tipificada como abuso de posición de dominio y la empresa podría ser sujeto de las leyes antitrust o de promoción de la competencia. Lo mismo podría suceder si la práctica desleal es cometida de manera confabulada por un grupo de empresas.

la *Ley para promover y proteger el libre ejercicio de la competencia*.¹⁴ A partir de esa fecha, dicho tratamiento está contemplado en los artículos 16 y 17 del *Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Antimonopolio*.¹⁵

Dicho artículo está compuesto, tal como habíamos señalado anteriormente que era usual (ver supra, pp. 172), por una cláusula general prohibitiva y, a continuación por una enumeración de supuestos concretos de comportamientos sancionables.

En efecto, la cláusula general prohibitiva proscribe el desarrollo de políticas comerciales que tiendan a la eliminación de los competidores a través de la competencia desleal.

Por su parte, los supuestos concretos de comportamientos sancionables son los siguientes:

1. La publicidad engañosa o falsa dirigida a impedir o limitar la libre competencia;
2. la promoción de productos y servicios con base en declaraciones falsas, concernientes a desventajas o riesgos de cualquier otro producto o servicio de los competidores; y
3. el soborno comercial, la violación de secretos industriales y la simulación de productos.

Como podemos observar, la clasificación de Pro-Competencia no coincide con la clasificación de Yves Serra (1993, pp. 38-50) que hemos presentado anteriormente. No obstante, podríamos decir que, salvo el parasitismo económico, noción legal poco familiar en Venezuela,¹⁶ con la excepción, hasta donde nosotros conocemos, del excelente capítulo dedicado por Víctor Bentata *et al* (1995, pp. 195-226) a los parasitismos económicos, las otras tres clases de competencia desleal presentadas por Serra podrían incluirse dentro de la clasificación presentada por la ley venezolana.

En tal sentido: (i) una parte de la confusión de Serra (confusión entre productos) podría incluirse dentro de la simulación de productos del ordinal 3 del artículo 17 de la LPPELC, y la otra (confusión entre empresas), dentro del ordinal 1 del mismo artículo; (ii) la denigración de Serra, por su parte, podría incluirse dentro del ordinal 2 del artículo 17 referente a la promoción de productos y servicios con base en declaraciones falsas, concernientes a desventajas o riesgos de cualquier otro producto o servicio de

14 El 18-11-2014, mediante la publicación del Decreto N° 1.415 con Rango, Valor y Fuerza de Ley Antimonopolio (publicado en G.O. N° 6.151), se derogó la Ley para Proteger y Promover el Ejercicio de la Libre Competencia, publicada en G.O. de la República de Venezuela N° 34.880 de fecha 13 de enero de 1992.

15 A los efectos de nuestro trabajo, no es importante la existencia de la nueva ley, pues la Superintendencia Antimonopolio no ha publicado nuevas resoluciones durante los años 2015, 2016 y 2017.

16 Sin embargo, desde el punto de vista estrictamente económico, la noción de parasitismo podría estar emparentada con la noción del *free rider* del polizón.

los competidores; (iii) finalmente, la desorganización de Serra podría ser comprendida dentro de las nociones de soborno comercial y de violación de secretos industrial del ordinal 3 del artículo 17.

Cuadro N° 1
Número de casos de prácticas de competencia desleal analizados por
Pro-Competencia clasificados según varios criterios (1992-2016)

Años	Casos	Aisladas	Solap-Exc-Ge	Solap-Predat	Solap-Boicot	Solap-colus	solap-exp(d)	Oficio	Interesada	Sí	No	Per se
1992												
1993												
1994												
1995												
1996												
1997	3	3		1					3		3	
1998	5	5							5	2	3	
1999	3	3							3	3		
2000	4	3	1						4	1	3	
2001	7	6	1	1					7	-	7	
2002	8	7	1						8	1	7	
2003	6	6							6	1	5	
2004	1	1							1	0	1	
2005	3	3							3	0	3	
2006	9	8	1		1		1		9	1	8	
2007	8	7	1		1		1		8	1	7	
2008	7	4	3						7	2	5	
2009												
2010	1	1							1		1	
2011												
2012												
2013	6	2	4			1	3		6	3	3	
2014	1	1							1		1	
2015												
2016												
TOTALES	72	60	12	2	2	1	5	0	72	15	57	0

Fuente: Elaboración propia a partir de las Resoluciones de Pro-Competencia

El cuadro N° 1 nos proporciona la clasificación de las prácticas de competencia desleal, según que las mismas se hayan presentado de manera aislada o que se hayan solapado con otro tipo de prácticas. Adicionalmente, dicho cuadro suministra información acerca de quién solicitó el procedimiento sancionatorio, y sobre el número de casos en que Pro-Competencia concluyó que, efectivamente, la empresa o, empresas inculminadas habían incurrido en prácticas restrictivas de la competencia. Finalmente, podemos observar una columna referente a los casos en que se hizo alusión a la regla *per se* en el momento de analizar la práctica en cuestión.

Por su parte, el cuadro N° 2 nos proporciona la clasificación de las prácticas de competencia desleal, según que se trate de una prohibición general o de uno de los tres supuestos de comportamientos sancionables.

Cuadro N° 2

Número de casos de prácticas de competencia desleal analizados por Pro-Competencia (1992-2016) dependiendo de que la práctica corresponda a una prohibición general o a un supuesto concreto de comportamiento sancionable¹⁷

Años	Casos	Encabezado	Ordinal 1	Ordinal 2	Ordinal 3	Interesada	Sí	No
1992								
1993								
1994								
1995								
1996								-
1997	3	2	1			3		3
1998	5		3	2	2	5	2	3
1999	3		2		3	3	3	-
2000	4		2	1	2	4	1	3
2001	7	3	2	2	2	7		7
2002	8	1	3		5	8	1	7
2003	6	4	2	1	1	6	1	5
2004	1		1			1		1
2005	3	3				3		3
2006	9	5			4	9	1	8

17 La suma de las columnas 3ra, 4ta, 5ta y 6ta no coincide con el total de prácticas debido a que, en algunas ocasiones, la empresa que solicita el procedimiento sancionatorio acusa al presunto infractor de incurrir conjuntamente en prácticas contenidas en el encabezado y en prácticas incluidas en los supuestos concretos de comportamientos sancionables.

2007	8	3	2	1	5	8	1	7
2008	7	5	4	1		7	2	5
2009								
2010	1	1	1		1	1		1
2011								
2012								
2013	6	2	3	2	2	6	3	3
2014	1		1			1		1
2015								
2016								
TOTALES	72	29	27	10	27	72	15	57

Fuente: Elaboración propia a partir de las Resoluciones de Pro-Competencia

En ambos cuadros, podemos observar algunas características que confirman lo señalado por el derecho y la economía de la competencia. Veamos:

- La principal de esas características es que absolutamente todos los procedimientos sancionatorios fueron iniciados a solicitud de parte interesada.
- En un número relativamente importante de casos (29 sobre 72, vale decir 40,28%), la acusación se refería a una conducta que era prohibida por la cláusula prohibitiva general contenida en el encabezado del artículo 17, y no exclusivamente¹⁸ a una conducta que representara un supuesto concreto de comportamiento sancionable.
- En la gran mayoría de los casos (57 sobre 72 o sea 79,17%), Pro-Competencia concluyó que no hubo restricción del libre ejercicio de la competencia.¹⁹

18 Decimos “exclusivamente” porque hay algunas resoluciones en las cuales la empresa que solicita el procedimiento sancionatorio acusa al presunto infractor de incurrir conjuntamente en prácticas contenidas en la prohibición general del encabezado del artículo 17 y en prácticas incluidas en los supuestos concretos de comportamientos sancionables contenidos en los ordinales de dicho artículo.

19 Hay una sobresaliente excepción a este respecto. En efecto, el superintendente Ignacio De León tiene, en comparación con los otros superintendentes (salvo Rosaura León), un porcentaje extremadamente elevado de casos, en los cuales la superintendencia (cuando decimos la Superintendencia queremos decir el Superintendente) concluyó que sí hubo restricción de la competencia. Este porcentaje es 54,55% para Ignacio De León en comparación con 0% para Eduardo Garmendia, 9,09% para Jorge Szeplaki, 14,81% para Milton Ladera y 37,5% para Rosaura León. Adicionalmente de los 15 casos en los cuales se concluyó la existencia de la práctica restrictiva, 6 son de Ignacio De León; 2, de Jorge Szeplaki; 4, de Milton Ladera; 3, de Rosaura León; y ninguno, de Eduardo Garmendia.

Cuadro N° 3
Número de casos de prácticas de competencia desleal analizados por
Pro-Competencia (1992-2016) dependiendo del superintendente que dictó la
resolución

SUPERINTENDENTE	Casos	Sí	% Casos	No	Per se	% Casos	Oficio	% Casos	Interesada	% Casos
Ana Julia Jatar	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Carlos Olivo	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Eduardo Garmendia	4	0	0.00%	4	0	0.00%	0	0.00%	4	100.00%
Ignacio De León	11	6	54.55%	5	0	0.00%	0	0.00%	11	100.00%
Jorge Szeplaki Otahola	22	2	9.09%	20	0	0.00%	0	0.00%	22	100.00%
Carlos Masiá Vieweg	0	0	0.00%	0	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Milton Ladera Jiménez	27	4	14.81%	23	0	0.00%	0	0.00%	27	100.00%
Rosauro León Sánchez	8	3	37.50%	5	0	0.00%	0	0.00%	8	100.00%
TOTALES	72	15	20.83%	57	0	0.00%	0	0.00%	72	100.00%
Promedio no ponderado			23.19%			0.00%		0.00%		100.00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Resoluciones de Pro-Competencia

Adicionalmente, a pesar de que no podemos obtener directamente la siguiente conclusión a partir de la información contenida en los cuadros N° 1 y N° 2, podríamos pensar que, entre las causas de las tres observaciones anteriores, tendríamos los siguientes hechos:

- La conducta desleal sería usualmente practicada más bien contra los competidores y no necesariamente contra la competencia.
- Los competidores estarían tentados de usar la acusación de competencia desleal en contra de otros competidores para evitar una competencia agresiva por parte de estos.

Por ello era de esperarse que Pro-Competencia no iniciara de oficio ningún procedimiento sancionatorio por concepto de competencia desleal, y que, además, en la gran mayoría de los casos, concluyera que no hubo restricción del libre ejercicio de la competencia.

Un aspecto que, por el contrario, no concuerda mucho con lo señalado por el derecho y la economía de la competencia es el hecho de que un número muy elevado

de casos (60 sobre 72, vale decir 83,33%)²⁰ de competencia desleal tratados por la Superintendencia se presentaron de manera aislada, vale decir no acompañados por otras prácticas restrictivas de la competencia, como podría tratarse bien sea que los agentes inculminados lo hayan hecho de manera confabulada, bien sea que de lo hayan hecho amparados por una posición de dominio. La razón de tal situación la hemos mencionado en múltiples ocasiones cada vez que nos hemos referido a la clasificación venezolana de las conductas restrictivas de la competencia (ver Guevara, 2014, pp. 111-2 y p. 176).

Con respecto al cuadro N° 3, el mismo nos permite confirmar parcialmente que los superintendentes han concluido que la mayor parte de las prácticas de presunta competencia desleal, que les fueron sometidas para su consideración, no restringían el ejercicio de la libre competencia. Por eso vemos que Eduardo Garmendia en 4 ocasiones nunca concluyó que hubo restricción del ejercicio de la libre competencia; Jorge Szeplaki Otahola solo concluyó en 2 casos de 22 que le fueron sometidos donde hubo restricción de la competencia, y Milton Ladera concluyó que hubo restricción de la competencia en 4 casos de 24 procedimientos sancionatorios iniciados a petición de parte interesada durante su gestión.

Sin embargo, las cifras de Ignacio De León y, en una menor medida, de Rosauero León Sánchez son radicalmente diferentes, pues el primero de ellos concluyó, en 6 casos de los 11 que le fueron sometidos a petición de parte interesada, que hubo violación del artículo 17 de la LPPELC, lo cual representa un porcentaje de 54,55%, mientras que el segundo hizo lo propio para 3 de 8 casos (37,5%). Adicionalmente, de los 15 casos en los cuales Pro-Competencia concluyó que hubo restricción de la competencia, 6 correspondieron a Ignacio De León, lo cual representa un porcentaje de 40%, y 3 para Rosauero León (20%). Ello representa un elevado porcentaje a pesar de que ambos superintendentes solo decidieron 19 de los 72 casos de competencia desleal sometidos a la autoridad venezolana de la competencia, vale decir 26,39%.

Esta disimilitud no la hemos encontrado en los otros tipos de prácticas restrictivas de la competencia que hemos analizado por superintendente (ver Guevara, 2014, cuadro N° 3.5, p. 153 y cuadro N° 4.3, p. 184); por lo tanto, el hecho de ser más severo que los otros superintendentes en el momento de aplicar la ley, no parece ser una particularidad constante del superintendente Ignacio De León.²¹ Adelantar una razón en este caso sería aventurado, además de que rebasaría el sujeto de nuestra investigación. Sin embargo, sería interesante para futuras investigaciones, indagar las razones por las cuales se podría

²⁰ Dicho porcentaje sería aún mayor si incluimos dentro de los solapamientos solo a las prácticas colusorias y a las prácticas de explotación de una posición de dominio. En ese caso, no habría 12 casos de solapamiento sino solo 5, y las prácticas de competencia desleal aisladas pasarían de 60 a 67 (Ver cuadro N° 1).

²¹ Salvo en los anexos, Rosauero de León no fue analizado en Guevara (2014), pues dicho trabajo cubre el período de 1992 a 2006.

presentar, para un tipo particular de práctica, en este caso la competencia desleal, unos resultados tan disímiles en las sentencias de uno de los superintendentes en comparación con los otros, a pesar de que haya sucedido todo lo contrario para los otros tipos de prácticas que hemos estudiado hasta ahora. A título puramente especulativo, una pista podría ser el tipo de empresas involucradas en cada caso de competencia desleal, pues podría suceder que cuando se trata de empresas de cierta dimensión o con mucho tiempo en el mercado, las posibilidades de ganar un caso de ese tipo de práctica, presentado ante la autoridad de la competencia, sean mayores. Las razones podrían ser, por ejemplo, contar con un mejor equipo de abogados, pero podría ser, también, que una empresa de cierto prestigio y posición en el mercado no se arriesgaría a iniciar un procedimiento contra otra, incriminándola de competir deslealmente, a menos que realmente tuviera la razón en el litigio o que, al menos, tuviera una certeza muy elevada de ganarlo.

Conclusiones

Las principales conclusiones sobre la competencia desleal ya las hemos ido adelantando durante nuestra presentación.

La primera de ellas tiene que ver con los problemas planteados con la inclusión de la competencia desleal dentro de la ley venezolana para promover y proteger el ejercicio de la libre competencia. Ello introdujo un ilícito restrictivo de la competencia que puede ser cometido por una empresa aislada “no mercado dominante”, caso que estaría excluido de los ilícitos tradicionales restrictivos de la competencia (la colusión y el abuso de la posición de dominio). Tal situación, y el hecho de no colocar de manera exclusiva, tal como lo hace la legislación española, a la competencia desleal, como un tercer ilícito restrictivo de la competencia, acarreó los problemas de clasificación reseñados por Guevara (2014, pp. 111-2 y p. 176).

La segunda conclusión importante está relacionada con la forma de tipificar los ilícitos restrictivos de la competencia desleal, en el sentido de la conveniencia de que los artículos contentivos de las prohibiciones estén conformados por una cláusula general prohibitiva y, a continuación por una enumeración de supuestos concretos de comportamientos sancionables.

La tercera conclusión relevante tiene que ver con las características propias de la práctica en Venezuela, y que están expuestas de manera concisa en nuestro trabajo (ver supra, pp. 177 y ss.). Es importante resaltar, en este caso, la disimilitud en la forma de concluir los casos del superintendente Ignacio De León en comparación con los otros superintendentes (salvo Rosaura León Sánchez), pues el mismo, en un porcentaje muy elevado de casos, concluyó que sí hubo restricción de la competencia (ver supra, p. 183, cuadro N° 3).

Referencias

- Bentata V. & D. R. Bentata (1995): *Prácticas Económicas Ilícitas*. Editorial Jurídica Venezolana, Instituto Nacional de Propiedad Intelectual, Universidad de Los Andes, Caracas, Venezuela.
- Costas Comesaña J. (2009): “Prohibición del falseamiento de la libre competencia por actos de competencia desleal” en Bello Martín-Crespo M. & F. Hernández Rodríguez (Coordinadores) [2009]: *Derecho de la Libre Competencia Comunitario y Español*. Thomson-Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), España.
- Dorandeu N. (2000): *Le dommage concurrentiel*. Presses Universitaires de Perpignan, Collection Études, Centre de Droit de la Concurrence, Perpignan, Francia.
- Flint P. [2002]: *Tratado de defensa de la libre competencia: Estudio exegetico del D.L. 701*. Fondo Editorial Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP), Lima.
- Guevara G. (2014): *El derecho de la competencia en Venezuela*. Ediciones de la Asociación de Profesores de la Universidad de Carabobo, Valencia, Venezuela.
- Serra Y. (1993): *Le Droit français de la concurrence*. Editions Dalloz, Collection Connaissance du Droit, Paris, Francia.

LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES

NATAN LEDERMAN SOKOL¹

Introducción

El objetivo último de las reformas estructurales es el de asegurar el sostenimiento en el largo plazo de un conjunto de arreglos políticos, económicos, sociales e institucionales coherentes, a través de los cuales se busca crear las condiciones que faciliten el mejoramiento permanente del bienestar de la población, al mismo tiempo que la eficiencia y efectividad en el funcionamiento de la economía. Esto que, a simple vista, luce como un asunto práctico –sujeto únicamente a restricciones de naturaleza técnica y de información, propio del interés de políticos benevolentes y de la rutina de los funcionarios y expertos, encargados de identificar, recomendar e instaurar políticas óptimas que maximicen el bienestar social– ha terminado por convertirse en un verdadero rompecabezas para los economistas.

Explicar las razones por las cuales en algunos países persisten los desajustes económicos –el mantenimiento de políticas disfuncionales que impiden sostener una senda de crecimiento satisfactoria, conservando por largos períodos distorsiones que acarrear y acumulan costos significativos para la sociedad– mientras que otros logran remover con relativa facilidad los obstáculos que restringen el desarrollo de sus economías a un ritmo satisfactorio y sin encontrar grandes resistencias, o países en los que las reformas han sido adoptadas y perfeccionadas, mientras que en otros son abandonadas prematuramente y vueltas a retomar, atascados en constantes marchas y contramarchas, constituye una de las preocupaciones centrales de la economía política que se ocupa del análisis de la diversidad de intereses existentes en la sociedad y sus vínculos con las relaciones de poder y la formación de las políticas económicas.

El enfoque de la economía política de las reformas procura, desde la lógica de la acción colectiva, capturar y sintetizar la compleja trama y diversidad de incentivos, riesgos y oportunidades que motivan la actuación de los diferentes grupos de interés, los llamados *stakeholders* que conforman la sociedad, el subconjunto de jugadores con

1 Profesor de Economía Política de la UNIMET.

identidades y prioridades heterogéneas, con diferentes capacidades y recursos para inclinar el fiel de la balanza y que resultan cruciales en una comunidad democrática en el ordenamiento social de las preferencias privadas.

Desde la perspectiva de la economía política, tanto la dinámica del cambio institucional como del equilibrio inter-temporal son el resultado de la conformación de alianzas, coaliciones, y el forzamiento de compromisos, a través de las cuales se intenta resolver los problemas de competición, coordinación, cooperación y pago por compensación de pérdidas y que aseguran, mediante el rediseño y perfeccionamiento permanente del *status quo* institucional heredado y a través de sus diversos canales de influencia, el mantenimiento de una trayectoria de desarrollo económico fluida y equilibrada.

En el fondo de esta cuestión, subyace un problema de coordinación y de aprendizaje colectivo idiosincrásico, sujeto a reglas tanto formales como informales de organización de procesos, a partir de recursos institucionales específicos, impuestos muchas veces por los actores “desde abajo” y que actúan como reglas para la acción o convenciones, que se traducen en rutinas que operan como “externalidades blandas” (Storper, 1995), algunas de alcance nacional, otras de carácter regional o aún más local, y para hacer el asunto aún más complicado, se trata de procesos dinámicos y no de un simple *stock* de normas ex ante, pero que poseen una trayectoria que marca la diferencia, en términos de los resultados alcanzados.

La dirección de la causalidad de estos procesos se encuentra sometida, por otra parte, a la capacidad del sistema político para encauzar constructivamente las diferentes demandas sociales a partir de una distribución endógenamente derivada, sometida a la tensión entre las exigencias de eficiencia económica en el largo plazo y los conflictos distributivos de corto plazo y cuya intensidad se encuentra, a su vez, mediada por las características propias de las estructuras económicas del país, la posición de los actores en el entramado social a lo largo del tiempo y en los espacios de poder y las demandas de participación en el diseño y puesta en práctica de las políticas económicas, que aseguran su armonización, legitimidad, apropiación, efectividad, eficiencia, vigilancia y sostenimiento.

Una comprensión adecuada acerca de la naturaleza de los conflictos de intereses que subyacen a esta compleja textura, el identificar qué cosas resultan viables y de qué manera, puede contribuir de un modo importante a mejorar el diseño del marco de las reformas y sus resultados.

En el presente artículo se abordan algunos de los problemas considerados en la literatura acerca de la economía política de las reformas estructurales, con particular énfasis en aquellos relacionados con las principales restricciones que enfrentan las

políticas de reformas, el conjunto de variables que operan en algunos contextos considerados de importancia, la forma cómo estos factores inciden en las políticas de reforma y de qué manera pudieran ser tratados para asegurar una mayor efectividad a la hora de enfrentar los diferentes riesgos y oportunidades resultantes de la dinámica de los procesos desencadenados a partir de la instrumentación de una serie de transformaciones necesarias e ineludibles, aunque difíciles de articular y materializar.

La economía política brinda una interpretación en la que se le asigna una gran importancia al contexto socio-económico, político, cultural e histórico en el que se pretende adelantar el conjunto de reformas, procurando ir más allá del marco estricto de las soluciones técnicas y las consideraciones operacionales, dejando al descubierto la caja negra que oculta en su interior la evidencia de la compleja trama de acciones significativas en la que se desenvuelve la vida en sociedad, confeccionando un mapa de las relaciones de poder y del conjunto de restricciones institucionales, incorporando el punto de vista de los actores estratégicos y los procesos a través de los cuales las reformas son negociadas y puestas en práctica en la arena política.

Los procesos de implementación de reformas estructurales suelen ser, la mayoría de las veces, un asunto sumamente complejo y plagado de amenazas y dificultades, el cual, dependiendo de la forma cómo se conciba e instrumente, puede conducir a múltiples resultados y diferentes direcciones, y puede darse de manera ordenada o de un modo fragmentado y caótico, con consecuencias muchas veces impredecibles. Pueden ser adelantadas de un modo rígido, asociado a las condicionalidades para llevar a cabo las reformas estructurales, o asegurando de un modo práctico y realista el consenso mínimo necesario para garantizar su efectividad y mantenimiento en el largo plazo.

Una correcta interpretación de las relaciones existentes entre la política, los cambios que se pretenden inducir, su percepción por el público, sus impactos distributivos y las ganancias y costos para los diferentes principales y agentes que intervienen en estos procesos, puede facilitarle enormemente la tarea a los responsables del diseño de las reformas y a quienes les corresponde llevarlas a la práctica, haciendo más factible su implementación y mejorando su efectividad, para lo cual resulta vital una clara comprensión del terreno sobre el cual se pretende operar, incluyendo las restricciones de tipo financieras como estructurales y de una alta sensibilidad respecto a la dinámica política de los cambios que se aspira llevar a cabo o que vienen siendo establecidos y su sincronía con el resto de los procesos que discurren en la sociedad y que condicionan en gran medida la selectividad, temporalidad y secuencia de la agenda de reformas estructurales.

Este problema ha sido abordado de manera sistemática y novedosa desde la visión de la economía política, pero también desde la perspectiva del llamado

nuevo institucionalismo económico, por un amplio número de autores con diferentes aproximaciones, tanto teóricas como metodológicas.

Existe, a su vez, un conjunto extenso y significativo de estudios empíricos de procesos de reformas, cuyo análisis y evaluación, sumado, a los desarrollos teóricos permiten hoy día extraer algunas conclusiones importantes y disponer de un instrumental teórico y analítico mucho más sólido, el cual combina, por una parte, un agregado de componentes para el diagnóstico con un conjunto de tipologías de acción, que facilitan de un modo más efectivo, el traslado de los hallazgos resultantes del análisis al ámbito de los procesos de reforma y sus operaciones.

En la primera parte de este artículo, se realiza una revisión de algunas interpretaciones acerca de los intentos de reformas llevadas a cabo en el pasado. Se examina un conjunto de modelos que intentan explicar el origen de las dificultades para la adopción de las reformas estructurales, las razones por las cuales estos procesos han sido tan accidentados, así como la probabilidad de que ocurran, cuándo y por qué tienen lugar o no y la forma particular de llevarlas a cabo y su combinación.

Agrupamos las diferentes aproximaciones teóricas y modelos en siete categorías:

La primera se ocupa de la relación del papel de la incertidumbre y la forma cómo se encuentra presente en la anticipación del impacto de las reformas estructurales y la valoración de sus efectos en términos de sus costos y beneficios por los diferentes actores sociales.

La segunda categoría corresponde al análisis de las consecuencias de la adopción de las reformas en términos de su velocidad y secuencia óptima.

La tercera categoría corresponde al papel de los modelos mentales y el bienestar subjetivo en las dificultades de los diferentes grupos de interés para articular sus posiciones respecto a sus políticas preferidas.

La cuarta categoría incluye un conjunto de modelos basados en la teoría espacial del voto, que toman en cuenta la manera cómo el horizonte temporal de las reformas y sus respectivos costos y beneficios se transforma en un “efecto incumbente” que lleva a los políticos a inhibirse de promover reformas que pudieran tener costos políticos durante los ciclos electorales, o debido al temor de que los costos se concentren en los años de su mandato e influyan en su reelección.

La quinta categoría corresponde a modelos basados en la extracción y captura de rentas que intentan explicar las razones por las cuales, en algunos países, la agenda de reformas permanece incompleta e inacabada como resultado de acuerdos entre Gobiernos y grupos de interés que han desembocado en el mantenimiento de un conjunto de privilegios especiales y de preferencias a expensas del resto de la sociedad.

La sexta categoría incumbe al papel de las instituciones en la volatilidad y el crecimiento económico. Mientras que, en el llamado *Consenso de Washington*, se le atribuye al mal manejo de las políticas macroeconómicas la principal responsabilidad en la inestabilidad macroeconómica y lento crecimiento de las economías –por lo que la simple adopción de las políticas correctas sería condición suficiente para la corrección de estas fallas– el enfoque basado en el rol de las instituciones establece que la existencia de arreglos institucionales ineficientes, a través de la mediación de diferentes canales de política económica, posee un efecto significativo sobre el desempeño de las economías, tanto en el corto plazo, frente a choques adversos, como en el mediano y largo plazo.

La séptima categoría recoge un conjunto de interpretaciones acerca de las dificultades de los Gobiernos para llevar adelante las reformas estructurales como resultado de una definición inadecuada acerca del tipo de estrategias e instrumentos, prescritos muchas veces por organismos multilaterales y agencias de desarrollo, pero que pasan por alto las características propias de los entornos locales en donde se pretende llevar a cabo las transformaciones, cometiendo errores y sumando resistencias a las ya existentes.

En la segunda parte del artículo, se examina la literatura de las sucesivas oleadas de reformas estructurales que se llevaron a cabo entre los años 80 y 90 del siglo XX, su estado actual y algunas lecciones que es posible extraer a partir de la evaluación de estas experiencias y que resultan de utilidad en las presentes circunstancias. Igualmente se aborda el tipo de reformas que se plantean en la actual coyuntura internacional, particularmente para América Latina, con especial significado en el caso de Venezuela, en donde los intentos de reformas no solo fueron abortados prematuramente a comienzos de la década de 1990, sino que, hoy en día, se hacen más urgentes que nunca debido al enorme deterioro y agravamiento de las condiciones estructurales que prevalecían en el contexto en el que las reformas fueron originalmente propuestas.

En la tercera parte, se aborda el tema de las metodologías para el análisis e implementación de las reformas estructurales, para lo cual se adoptó un conjunto estandarizado de criterios basados en la metodología desarrollada por el Banco Mundial (2008), para el análisis de procesos de reformas caracterizadas por la presencia de factores políticos que condicionan su aplicación y, a través de los cuales, se intenta integrar los tres ámbitos que configuran el marco analítico de las reformas estructurales: el contexto de las reformas relacionado con las características sociales, económicas, políticas, culturales e históricas de los entornos en donde se espera llevar a cabo las transformaciones tanto a nivel nacional como sectorial; el escenario político de las reformas, que incluye un análisis detallado de los principales actores y sus intereses económicos y políticos, así como del *set* de instituciones que gobiernan las relaciones y comportamientos de los

diferentes *stakeholders* y, por último, la fase propiamente dicha de las reformas, referida a las estrategias, los procesos de negociación, de alianzas y la consiguiente toma de decisiones.

Estas metodologías fueron concebidas y diseñadas, adicionalmente, teniendo presente el impacto de las reformas estructurales en los grupos más vulnerables de la población.

La implementación de este análisis requiere tomar en cuenta cuatro tipos de dinámicas que influyen sobre el agregado de los resultados (Edelmann, 2009): la dinámica a lo interno de cada sector; la dinámica inter-sectorial; la dinámica propia de los procesos de toma de decisiones en la esfera política y, por último, la dinámica conjunta a nivel nacional.

Esta distinción resulta útil no solo porque facilita una mejor comprensión de los detalles y características de los problemas presentes en cada sector en particular, sino que, además para facilita las reformas y mejora su efectividad en la medida que permite distinguir y separar el tipo de retos y oportunidades de llevarlas adelante, los cuales pueden variar de acuerdo a las características de cada contexto, permitiendo, a su vez, optimizar las distintas intervenciones, evitando de esta manera sobre-reacciones relacionadas con la combinación o “empaquetamiento” innecesario de las diferentes reformas. Lo anterior no niega la posibilidad de que se presenten circunstancias o de que existan condiciones favorables que justifiquen o hagan inevitable la adopción simultánea de reformas con impactos en diferentes ámbitos.

En la cuarta parte, se aborda el tema de las estrategias para la reforma de las instituciones claves para llevar a cabo a su vez el proceso de reformas estructurales. Pasar de un mal equilibrio, de un equilibrio sub-óptimo, a un buen equilibrio significa modificar las reglas del juego, para lo cual resulta indispensable, en primer lugar, tomar en cuenta las condiciones iniciales a partir de las cuales estas transformaciones resultan viables.

Cambiar las instituciones que generan los incentivos equivocados requiere inevitablemente de un conjunto de acciones concertadas, de coordinación entre individuos dedicados a estos propósitos y de un *set* de organizaciones. Existe una gran variedad de canales a través de los cuales se concreta la acción colectiva: los grupos de interés, los partidos políticos, los movimientos sociales, grupos que se organizan para promover reformas y de una gran variedad de arreglos colectivos con diferentes propósitos, a través de los que se valen para reforzar su actuación y, de esta manera, mejorar la eficacia de sus objetivos, de redes, plataformas y toda clase de coaliciones, unas más consistes, otras más frágiles.

La consolidación de una política de reformas estructurales profunda pasa por lograr un compromiso entre los *stakeholders* que las inician (Haggard y Kaufman, 1995), la construcción de coaliciones, la cooptación de sus integrantes, resolver los conflictos distributivos que originan las reformas y construir credibilidad política. El logro de estos objetivos requiere de mucho liderazgo y de habilidades de conducción. No es un asunto puramente técnico, por lo cual se requiere de expertos para proveer un marco claro del terreno y de las restricciones.

Un requisito fundamental para concretar las reformas es contar con buenas instituciones para alinear buenas políticas. Se requiere que funcionen y obtener el apoyo de la población a lo largo del tiempo. Esto no siempre es posible porque puede haber resistencias y reformas bloqueadas por grupos con los recursos y el poder para coaligarse y frenar las reformas. Partidos políticos radicales, pueden generar conflictos que desvíen la toma de decisiones de las reformas necesarias.

Adicionalmente, muchas de estas reformas dependen del estado en general de las áreas hacia las cuales se encuentran dirigidas. No solo se trata de distribuir los recursos presupuestarios entre distintos entes de gobierno sino de una compleja red de instituciones y servicios y, en general, de la magnitud de las brechas económicas y sociales, que deben ser tomadas en cuenta.

Por qué se demoran las reformas

Existe un consenso generalizado acerca de la importancia de las reformas estructurales para responder a las causas de los persistentes desequilibrios macroeconómicos y al desempeño decepcionante de la economía en términos de su potencial de crecimiento. Los diferentes resultados observados en los países que han llevado a cabo reformas en distintos momentos y circunstancias, parecen indicar que, en el alcance y ritmo de los resultados, suele influir, por una parte, el estado de la economía para el período en el que las reformas fueron aprobadas y puestas en práctica y, por el otro, su percepción por diversos actores en la sociedad y sus preferencias, asociadas al impacto distributivo de las medidas y las correspondientes acciones compensatorias y que, al final, pueden traducirse en resistencias y dificultades políticas para avanzar y profundizar en estos procesos.

En esta parte intentamos agrupar el conjunto de interpretaciones y modelos a través de los cuales se busca explicar el origen de las dificultades para la implementación de las reformas estructurales, las cuales podemos agrupar en siete grandes categorías: la adopción de reformas muchas veces son el resultado de choques exógenos que provocan crisis e inducen, o fuerzan, la adopción de las reformas y ajustes en la economía. La manera cómo estas reformas terminan siendo implementadas, sus costos y beneficios

asociados y la poca claridad acerca de las acciones compensatorias, puede ser causa de incertidumbre entre diferentes actores sociales y grupos de interés y pueden provocar, de manera anticipada, importantes resistencias que conducen al abandono prematuro de estos intentos.

En segundo lugar, la secuencia en la que las reformas son implementadas puede influir de manera determinante en el éxito o fracaso de su culminación. Como señala Rodrik (1996), resulta necesario establecer una distinción entre las políticas macroeconómicas orientadas a la estabilización de la economía, como en el caso de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria, por un lado, y las políticas de transformación estructural de la economía, de más largo plazo, dirigidas a la creación de condiciones que estimulen el crecimiento, como la remoción de los factores que causan las distorsiones en el comportamiento de los precios relativos o el excesivo intervencionismo del Estado en la economía.

La diferenciación anterior, no solo responde a propósitos analíticos porque no siempre las condiciones y criterios que hacen posible la existencia de un consenso respecto a los programas de ajuste de corto plazo son los mismos que se hallan presentes en los programas de reforma estructural, con independencia de que ambos procesos se encuentran intrínsecamente relacionados.

En tercer lugar, los modelos mentales de los responsables del diseño de las políticas económicas suelen, en ocasiones, causar un daño severo al funcionamiento de la economía, mientras que, por otra parte, el bienestar subjetivo, que se relaciona con la valoración que hacen las personas de sus circunstancias y, eventos vitales, y que muchas veces contrasta con su bienestar económico objetivo, pueden afectar su juicio acerca del estado de la economía, así como su interpretación de los intentos por reformar su funcionamiento, traducándose en comportamientos políticamente inconvenientes, dando lugar a lo que Lora y Chaparro (2008) definen como “la paradoja del crecimiento infeliz”.

En cuarto lugar, la manera cómo el horizonte temporal de las reformas y sus respectivos costos y beneficios se transforman en un “efecto incumbente” que lleva a los políticos a inhibirse de promover reformas que pudieran tener costos políticos durante los ciclos electorales o debido al temor de que los costos se concentren en los años de su mandato e influyan en su reelección.

En quinto lugar, se consideran los llamados *modelos de búsqueda y captura de rentas*, a partir de la llamada *teoría del interés privado y la regulación*, que establece la existencia de grupos de interés privado que se valen del poder coercitivo del Estado, a través de las prácticas regulatorias, para extraer rentas de otros grupos. Esta sería una de las posibles causas, del fracaso de los intentos de industrialización en América

Latina (Melo y Rodríguez, 2006), durante la etapa de sustitución de importaciones que estimuló la búsqueda de rentas improductivas.

En sexto lugar, muchas de las iniciativas de reformas que se adoptaron en el pasado se fundamentaron en el supuesto de que resultaba suficiente con corregir algunas de las “malas prácticas” macroeconómicas para reconducir las economías hacia una senda de crecimiento estable y sostenido, obviando la importancia de la diversidad y complementariedad de los diferentes arreglos institucionales y sus efectos causales en los resultados económicos. El enfoque de las instituciones sugiere que la existencia de políticas macroeconómicas distorsionadas es un síntoma de la existencia de instituciones económicas y políticas débiles en lugar de ser la causa principal de los problemas que experimenta la economía, corrientemente medidos a través de variables macroeconómicas estándar.

Por último, se evalúa el tipo de arreglos institucionales y cómo influyen en el resultado de las reformas. Como menciona Rodrik (2000), la pregunta correcta hoy en día no es si las instituciones resultan fundamentales para garantizar las transformaciones, sino qué tipo de instituciones. No existe un esquema institucional universal susceptible de ser adoptado, con absoluta prescindencia de las condiciones en las que las reformas requieren ser puestas en práctica. Una pregunta aún más difícil de responder consiste en identificar qué estrategias son las más convenientes para construir las instituciones “correctas”, para lo que el conocimiento y experimentaciones locales resultan indispensables. Desafortunadamente, este tipo de consideraciones han estado ausentes muchas veces en los procesos de reformas, siendo causa de su fracaso.

Incertidumbre y costos distributivos

Un primer factor que explica la renuencia a los programas de reformas se relaciona con la incertidumbre que se encuentra presente en la anticipación de los beneficios de las medidas en contraposición a sus costos, aunque las ganancias esperadas superen con creces las pérdidas colectivas. En el modelo desarrollado por Fernández y Rodrik (1991), para explicar la resistencia a las reformas en presencia de incertidumbre y el retardo en su implementación se produce un sesgo a favor del *statu quo* y en consecuencia en contra de las reformas que los economistas consideran beneficiosas, debido a que los eventuales ganadores y/o perdedores de estos procesos no son capaces de anticipar de antemano los resultados.

A diferencia de los modelos de votación –en donde la resistencia es el resultado de las consecuencias distributivas de las reformas consideradas no-neutrales entre individuos, por lo que el votante mediano prefiere conservar el estado de cosas en lugar

de asimilar las reformas (aunque eventualmente pudieran mejorar el ingreso agregado de la economía)— en el modelo de Fernández y Rodrik, es la incertidumbre la que condiciona los equilibrios resultantes, inclusive, en presencia de individuos neutrales frente al riesgo o perfectamente racionales desde el punto de vista económico y en donde la información incompleta que causa la incertidumbre acerca de la identidad de los eventuales ganadores o perdedores y que previene la adopción de las reformas pudiera dar lugar a situaciones en las que reformas que fueron inicialmente objetadas encuentren apoyo posteriormente o que reformas que fueron primeramente aceptadas terminen siendo revertidas.

Este podría ser el caso de la diversidad de respuestas anticipadas frente a las posibles consecuencias distributivas de las políticas cambiarias en América Latina. Mientras que la interpretación estándar acerca de la adopción del tipo de régimen cambiario más conveniente y sus consecuencias se fundamenta en la teoría del llamado *trilema de las economías abiertas* (Mundell, 1960 y Fleming, 1962) o teorías como las de las *zonas monetarias óptimas* (Mundell, 1961), Jeffrey Frieden (2001) sugieren que diferentes sectores de la economía pueden estar divididos en sus preferencias respecto a los niveles de flexibilidad y estabilidad del tipo de cambio.

Industrias inmersas en el comercio y las finanzas internacionales como los exportadores o inversionistas y *traders* internacionales serían más proclives a tipos de cambio estables, ya que su preocupación se centra más en predecir su comportamiento que en las condiciones macroeconómicas del país. Por su parte, los sectores importadores y productores de bienes y servicios no comercializables internacionalmente tienden a favorecer tipos de cambio flexibles debido a que este tipo de políticas inciden más en el comportamiento de la economía doméstica.

Por su parte, los niveles de flexibilidad de los tipos de cambio poseen efectos redistributivos entre sectores. Un tipo de cambio apreciado abarata el valor de los bienes importados, mejorando el poder adquisitivo en el país y de manera opuesta, encareciendo el valor de los bienes exportables. En este caso, de acuerdo a Frieden, los productores de bienes y servicios no transables y los *traders* internacionales son más proclives a un tipo de cambio sobrevaluado, mientras que las industrias exportadoras mantienen preferencias por tipos de cambio más débiles, que mejoran su competitividad internacional.

Steinberg y Walter (2013) presentan un conjunto de estudios de países de América Latina, entre 1999 a 2009, en los que se somete a evaluación la hipótesis de Frieden. En un número importante de casos, las evidencias indican resultados imprecisos que pudieran conducir a conclusiones contrapuestas. Esto ha motivado a los estudiosos de este tipo de comportamientos a revisar el argumento de los grupos de interés o a reinterpretarlo en contextos complejos y caracterizados por una elevada incertidumbre.

En estos casos, la desconfianza respecto a los resultados de las iniciativas de reformas acaban por minar los consensos necesarios debido a las reservas y escepticismo acerca de la autenticidad de las posibles medidas compensatorias para los grupos perdedores, entre otras razones, debido a que los pagos solo se hacen efectivos a través de políticas complementarias, con efectos a mediano y largo plazo, haciendo, del esquema de compensación, un resultado indirecto, el cual podría o no tener lugar, por lo que muchas de las promesas pudieran terminar siendo poco creíbles.

Las condiciones iniciales para construir los consensos necesarios alrededor de las reformas pueden limitar de manera importante su ejecución. En países en los que se enfrentan restricciones financieras (Tommasi y Velasco, 1995), la adopción de esquemas compensatorios pudieran lucir pocos factibles, o limitarse a favorecer a aquellos que no necesariamente se verían más afectados, pero que pueden brindar apoyo político a las reformas. Esto le crea un dilema a los proyectistas de las medidas compensatorias, ya que, para lograr una mayor aprobación, pudieran adoptar esquemas compensatorios bajo la forma de subsidios, de transferencias directas no condicionadas, o de programas de seguridad social absolutamente inviables, estimulando, de esta manera, la ineficiencia, la búsqueda de rentas y la corrupción, todo lo opuesto a lo que se persigue con los programas de reformas, lo que crea un problema adicional a la hora de tener que eliminar este tipo de medidas. De acuerdo a Haggard y Webb (1994), algunas experiencias de reformas adelantadas en diferentes países a nivel mundial muestran que la compensación es fundamental para asegurar el apoyo a las reformas. Estas acciones compensatorias, cuando se adoptan bajo la forma de medidas indirectas, mejoran las oportunidades de bienestar en el mediano y largo plazo. Esta consideración nos remite al tema de la secuencia de las reformas.

Terapia de *shock* vs. gradualismo

Existe un importante debate acerca de la velocidad y secuencia óptima de las reformas estructurales, las cuales, muchas veces, vienen acompañadas con medidas para estabilizar la economía en el corto plazo. Las llamadas terapias de *shock* o *big bang*, suponen la implementación rápida y concentrada de distintas reformas: fiscal, monetaria, cambiaria, comercial, laboral, de privatización y, en general, de este estilo. Las reformas gradualistas, en cambio, como lo sugiere el nombre, consisten en medidas distribuidas a lo largo de un período más o menos extenso.

En economías inmersas en crisis y desequilibrios profundos, las reformas rápidas pueden ser bien vistas por la mayor parte de la población si se logran mejoras inmediatas permitan aliviar el malestar existente. Sin embargo, no siempre ocurre de esta manera.

Si los potenciales perdedores pueden anticipar el impacto inicial de las reformas, podrían demorar su implementación. No debería sorprender, en consecuencia, que una reforma con pocos ganadores y muchos perdedores resulte políticamente difícil o imposible de llevar a cabo. Por otra parte, una reforma planeada formalmente de manera coherente y distribuida a lo largo del tiempo podría aumentar el número de ganadores y facilitar su aplicación.

Existe un conjunto de argumentos a favor de las reformas aceleradas. Como señala Wei (1997), quienes se inclinan por las reformas rápidas sostienen que el enfoque *big bang* posee la ventaja de que crea los incentivos apropiados para lograr una respuesta oportuna por parte del sector privado, incrementan la credibilidad respecto a los beneficios de estas medidas y reduce el margen para una reacción contraria por parte de los oponentes, limitando la posibilidad de que se organicen de un modo más formal.

Por otra parte, desde el punto de vista de los efectos de las reformas en los precios relativos, una reforma gradual puede inducir a la especulación inter-temporal, como resultado de la persistencia de mecanismos de arbitraje (Goldberg y Karimov, 1997). Igualmente, una reforma por etapas requiere de la creación de diferentes consensos y coaliciones que es difícil mantener a lo largo del tiempo, por lo que los planes en etapas sucesivas pudieran no funcionar, causando un problema de inconsistencia temporal (Martinelli y Tommasi, 1995) y porque, en definitiva, los programas de terapia de *shock* logran resultados más rápidos.

Por su lado, los partidarios del gradualismo argumentan que la aplicación de reformas por etapas le permite a los Gobiernos reducir los costos en los que tienen que incurrir inicialmente y que, a veces, pueden ser significativos, dependiendo de la magnitud de las brechas existentes, especialmente, desde el punto de vista de las finanzas públicas, además, evita, el tener que desmejorar de manera importante el nivel de vida de la población, sobre todo, si ya se encuentra muy afectado por la acumulación de desequilibrios; proporciona un margen más amplio para probar por la vía del ensayo y el error los efectos de las medidas a través de un monitoreo cercano por medio de indicadores de respuesta temprana y, finalmente, le permite a los Gobiernos ganar credibilidad de manera incremental.

Retornando al planteamiento original de Fernández y Rodrik, en un contexto en donde resulta difícil anticipar el giro, evolución y resultado final de las reformas, causando incertidumbre entre los eventuales ganadores y/o perdedores, o con respecto a los pagos por compensación, pareciera aconsejable ir por la vía de las reformas progresivas, dividiendo las fuerzas de resistencia, aumentando de esta forma el chance de que los programas de ajuste sobrevivan a los ataques de los grupos de interés.

Una manera de instrumentar una reforma gradual de un modo coherente consiste en descomponer el conjunto de reformas planteadas en diferentes subconjuntos de medidas clasificadas en arreglo a su interdependencia con el *set* de medidas pertenecientes a otros subconjuntos, las cuales, por sus características deberían ser forzosamente y solo en estas circunstancias, implementadas de manera simultánea. Se trata de una estrategia que procura minimizar el número de perturbaciones o *bangs* posibles (Williamson, 1992). Lo anterior no significa, necesariamente, que una reforma gradual siempre es superior o preferida a un choque de medidas. Esto va a depender de las condiciones económicas y políticas imperantes en cada país y de las posibilidades de contar en un momento dado con la cooperación y asistencia financiera de la comunidad internacional.

La evidencia que se desprende de casos de países que han contado con ayuda financiera externa para llevar a cabo sus programas de reformas económicas (Dollar y Svenson, 2000), sugiere que la probabilidad de éxito de los mismos, prescindiendo de otros factores, depende en gran medida de la existencia de un Gobierno comprometido con las reformas proyectadas y con el suficiente respaldo político para llevarlas a su término.

Modelos mentales y bienestar subjetivo

Debido a las supuestas dificultades de los grupos de interés para articular de manera clara sus posiciones respecto a sus políticas económicas preferidas, algunos autores han enfatizado la importancia de las creencias e ideas en los resultados observados, los llamados *modelos mentales* que motivan la actuación tanto de políticos partidistas comprometidos (Persson y Tabellini, 2000) como del público en general (Graham y Lora, 2009).

De igual manera, mientras que algunos economistas opinan que del estado de la economía, medido a través de los indicadores de ingresos o de consumo, resultan predictores suficientemente robustos para identificar las preferencias de los individuos y, de esta manera, pronosticar, por ejemplo, los resultados electorales, un número importante de estudios de opinión retan este argumento, poniendo en evidencia la existencia de una paradoja entre el estado de bienestar material de las personas y sus niveles de bienestar subjetivo.

Esta relación compleja entre ingresos, capacidad de consumo y satisfacción plantea una serie de interrogantes en términos de sus consecuencias políticas. En un número importante de encuestas sorprende encontrar individuos de bajos ingresos con niveles de satisfacción que contrastan de manera significativa con su nivel de vida y que resultan exageradamente altos y cercanos al punto medio. Esta percepción incluye dimensiones

tales como la salud, el trabajo y la vivienda. Por el contrario, existe evidencia de que individuos con mayores ingresos pueden experimentar una menor satisfacción con los resultados de las políticas públicas que aquellos que experimentan mayores necesidades.

Lo anterior plantea un dilema que surge de la apreciación acerca de los beneficios potenciales que se desprenden de las ofertas electorales que prometen mejoras substanciales a partir de un conjunto de reformas estructurales en las que se combinan políticas fiscales y monetarias que buscan estabilizar la economía en el corto plazo y aquellas dirigidas a estimular el crecimiento mediante la liberalización del mercado, acompañado de cambios substanciales a través de políticas sociales efectivas de inclusión y de provisión, cobertura y calidad de servicios en diferentes áreas, quizás menos visibles en lo inmediato, en contraposición con aquellas que ofrecen soluciones a corto plazo, con resultados menos firmes y las posibilidades de cosechar el respaldo político necesario para llevar a cabo estas transformaciones y que no siempre producen un incremento mayor inmediato en el bienestar subjetivo de los individuos.

En los casos en donde se presentan problemas de agencia, uno de los factores que contribuye a la confusión de los electores tiene que ver con el hecho de que la evidencia sobre la relación entre desempeño económico y el tipo de políticas implementadas no siempre es clara y porque, aun existiendo medios para verificar el estado de la economía, el comportamiento electoral depende, en muchos casos, de la utilidad de reserva del elector en relación al nivel de rentas capturadas por el político incumbente.

La teoría espacial del voto y las reformas estructurales

Existen otras interpretaciones basadas en las teorías espaciales del voto que parten de una interpretación relacionada con las resistencias a las reformas en las que se sostiene que existen casos en los que la mayoría de las transformaciones propuestas poseen efectos negativos anticipados en el corto plazo mientras que los beneficios tardan tiempo en materializarse. Por esta razón, los políticos, sobre todo aquellos con un horizonte temporal de corto plazo, se inhiben de promover reformas que pudieran tener costos políticos durante los ciclos electorales o debido al temor de que los costos se concentren en los años de su mandato (Coe y Snower, 1997).

En el modelo electoral de Meltzer y Richard (1981), se plantea un conflicto entre los ciudadanos en función de su ingreso relativo y en donde existe una brecha importante entre el ingreso mediano y el ingreso promedio, por lo cual puede considerarse, al votante mediano, relativamente más pobre. Siguiendo los supuestos del teorema de convergencia electoral downsiana, el deseo de ganar las elecciones entre dos candidatos con plataformas electorales diferentes los lleva a converger y anunciar la política

preferida por el votante mediano. Se trata de una solución de equilibrio discontinua, ya que, a medida que alguno de los candidatos se aleja de esta posición dominante, aumenta la probabilidad de que pierda las elecciones. Por lo tanto, el único equilibrio posible es el de la convergencia a la política preferida por el votante mediano. En este punto no existe ninguna desviación que sea beneficiosa para los candidatos.

Una de las consecuencias que se desprende de este modelo es que, en aquellos casos en los que el votante mediano se encuentra muy alejado del ingreso promedio de la sociedad, tenderá a imponerse como resultado una solución caracterizada por políticas más redistributivas. Esto es lo que yo he dado en llamar “la trampa de equilibrio discontinuo populista”, ya que, si algún candidato intenta proponer reformas cuyos resultados en el corto plazo posean algún costo para el votante mediano o es percibido de esta manera, es altamente probable que pierda las elecciones. Esto disuade a muchos candidatos de hacer ofertas electorales que pudieran ser interpretadas como señales de que, una vez ganadas las elecciones, pudieran intentar poner en práctica reformas más conservadoras.

Por otra parte, en contextos en los que el votante mediano suele estar protegido por leyes y normas en mercados sobre-regulados, las reformas suelen ser difíciles de implementar, ya que las mismas requieren, justamente, de la aprobación de este tipo de electores (Coudoel y Paci, 2006).

Acemoglu (*et al.*, 2012), desarrolla, junto a sus colaboradores, un modelo para economías con altos niveles de desigualdad e instituciones débiles, inspirado, a su vez, en los planteamientos de Dornbusch y Edwards (1991), en el que los políticos que aspiran ganar las elecciones se sitúan a la izquierda de las preferencias políticas del votante mediano, enviando de esta manera una señal que le permite al político populista diferenciarse de la agenda política de la derecha, influida por la élite rica, procurando, de esta manera, eliminar la desconfianza de que se trata de un político de derecha, aunque estos prometan implementar políticas a favor del votante mediano.

Al final, el político populista logra el apoyo mayoritario de la población, resulta electo y adopta una política que acaba por socavar las instituciones y la economía en función de su provecho personal. La tragedia, ocurre en este caso, porque la sociedad renuncia a la posibilidad de elegir un candidato con una plataforma política que pudiera eventualmente beneficiar al votante mediano, en favor de un candidato carismático que se muestra inmune a la capacidad de las élites para corromperlo.

Alesina y Drazen (1991), por su parte, presentan un modelo que denominan *guerra de espera* (*war of attrition*), que se centra en las demoras relacionadas con la adopción de programas de estabilización económica y que responden a circunstancias y criterios diferentes a los que prevalecen en las reformas de tipo estructural. El supuesto

central del modelo se basa en el argumento de que el conflicto político alrededor del tipo de programa que debe ser implementado, en función de sus efectos distributivos, constituye la principal causa de su demora.

La estabilización tiene lugar cuando, entre grupos en los que existe rivalidad, uno de ellos logra imponerse como resultado del agotamiento de la capacidad del otro para resistirse a los cambios. En el resultado juega un papel importante la naturaleza de las instituciones políticas, lo cual influye de manera decisiva en la distribución del poder entre los distintos grupos sociales antagónicos.

El modelo de Alessina y Drazen resulta consistente con la hipótesis de la existencia de una crisis, como en el caso de un choque externo adverso, lo que facilita la aceptación de las reformas, particularmente en contextos en los que se ha agotado el espacio para la adopción de políticas contracíclicas, en contraste con períodos de dificultades más moderadas o inclusive de choques positivos, como en el caso de los *booms de commodities* y en donde existe un gobierno con suficiente fortaleza para implementar los ajustes necesarios y con la habilidad y capacidad necesarias para neutralizar la presión ejercida por los grupos opositores.

En el caso de economías expuestas a choques negativos permanentes y en donde la situación fiscal resulta insostenible, con un déficit fiscal financiado, en parte, mediante endeudamiento externo y, por la otra, con emisión monetaria, es decir, con impuestos inflacionarios distorsionantes, lo razonable sería tratar de estabilizar la economía, bien sea aumentando los ingresos o recortando el gasto (a los efectos de nuestra argumentación asumimos que el gasto permanece constante), balanceando el presupuesto y disminuyendo en consecuencia las necesidades de endeudamiento y los efectos inflacionarios de la emisión monetaria, permitiendo, además, que el Gobierno pague los intereses de la deuda acumulada, sin necesidad de que se produzca un *default*. En una economía conducida por un planificador central benevolente, este ajuste debería hacerse de manera inmediata, debido a los altos costos que acarrea para la sociedad su demora en términos de los efectos inflacionarios distorsionantes y la acumulación de endeudamiento externo.

En cambio, el ajuste puede demorarse en razón de las discrepancias entre grupos, representados en diferentes partidos políticos, respecto a la distribución de los costos de la estabilización. Sin certidumbre sobre los costos de espera del grupo rival, cada uno espera para dar la impresión de ser más fuerte y aumentar de esta manera sus probabilidades de ganar. Al final el contendor más débil cede primero, pero después de una guerra de espera.

Los resultados, en términos distributivos, resultan ambiguos. A mayor desigualdad en la distribución de ingresos, habrá una mayor conflictividad social y

una menor (mayor) cohesión social. Se asume que las crisis, mientras más profundas y costosas, tienen la ventaja de que son corregidas más rápidamente.

Modelos basados en la extracción y captura de rentas

De acuerdo a la llamada *teoría del interés privado* (Stigler, 1971; Peltzman, 1976; Becker, 1983), la intervención del Gobierno en la economía puede ser el resultado de la coacción de grupos de interés poderosos, que ejercen presión sobre los políticos y reguladores para lograr por esta vía la captura de rentas bajo diferentes formas (subsidios monetarios directos, restricciones a productos sustitutos o subsidios a productos complementarios, facilidades para la fijación de precios, atmósfera proclive a la colusión, barreras al ingreso de potenciales competidores) a expensas de grupos más dispersos.

En el caso de las reformas que involucran algún grado de protección a la industria local, como ocurrió durante la llamada sustitución de importaciones en América Latina, es posible que las facilidades brindadas por los Gobiernos contribuyeran a estimular un aumento en el número de empresarios envueltos en la búsqueda de rentas y a una disminución en el número de empresarios dedicados a actividades productivas.

En el modelo de Torvik (2002), desarrollado para economías abundantes en recursos naturales, existe un grupo de empresarios involucrados en la competencia política por la búsqueda de rentas, a través de prácticas corruptas. Este tipo de situaciones también ha sido descrito en la literatura como *capitalismo clientelista* (Haber, 2002).

Torvik señala cómo, en países en los que la economía carece de una base sólida de infraestructura legal, se le facilita a los buscadores de rentas capturar el ingreso público proveniente de los impuestos y los recursos naturales. Existen dos grupos de empresarios: los que se encuentran involucrados en la búsqueda de rentas y los que se dedican a la producción moderna. Cuando aumenta el número de empresarios involucrados en la búsqueda de rentas, disminuye el número de firmas modernas (el talento empresarial es un recurso escaso).

Aunque Torvik no lo señala de manera explícita en su modelo, este aumento en el número de empresarios rentistas es consistente con un *boom* de recursos naturales en la economía. La curva de beneficios asociada a la captura de rentas presenta una pendiente negativa debido a que, a medida que aumenta el número de buscadores de rentas disminuye el beneficio para cada uno. Al haber menos firmas modernas, habrá menos ingresos y demanda y por lo tanto menores beneficios para las firmas modernas restantes.

Finalmente, se produce una caída de la curva de beneficios como resultado de la externalidad de la demanda. Este resultado constituye el fundamento de la llamada

“maldición política de los recursos naturales”. Mehlum, Moene y Torvik (2006) presentan evidencia de la relación entre la calidad de las instituciones y la maldición de los recursos. En este sentido, el que un *boom* termine siendo una bendición o una maldición para los ciudadanos del país rico en recursos naturales depende, fundamentalmente, de la calidad de sus instituciones.

Matsen, Natvik y Torvik (2015) presentan un modelo para explicar el caso de países en los que se produce un uso extensivo de los recursos provenientes de la renta petrolera para obtener apoyo y extraer rentas mientras el político logra permanecer en el Gobierno y que denominan como “petro-populismo”. Este término fue acuñado originalmente por Parenti (2005) para referirse al régimen y a las políticas del gobierno de Hugo Chávez. De acuerdo a los supuestos del modelo, el político en el poder prioriza su propio bienestar por encima de los ciudadanos, incentivando a los votantes a través de aumentos en el gasto público con la finalidad de prolongar su duración en el poder. Este comportamiento motiva de manera adversa a los políticos benevolentes que compiten electoralmente, incentivándolos a ofrecer e inclusive adoptar políticas similares cuando les toca en turno acceder al poder. En equilibrio, los políticos de todos los tipos tenderán a mantener la misma conducta, la cual termina siendo insostenible en el tiempo. Adicionalmente, a medida de que los votantes se encuentran mejor informados, las políticas de uso extensivo de los recursos petroleros para financiar el gasto público se ven reforzadas.

El rol de las instituciones en las reformas estructurales

En el recetario prescrito en el denominado *Consenso de Washington* –en el cual se consideró un conjunto de reformas estándar para los países en desarrollo, afectados, en aquel entonces, por una profunda crisis económica y aún hoy en día, en la visión de muchos economistas– tal como se observa en la literatura acerca de las crisis y la volatilidad macroeconómica, predomina la perspectiva de que la principal causa del pobre desempeño económico que aqueja a los países se relaciona con el mal manejo, en general, de las políticas macroeconómicas.

No cabe duda de que la existencia de políticas macroeconómicas disfuncionales afecta el comportamiento de las economías a través de una gran diversidad de canales. Sin embargo, en este enfoque no quedan claras las razones por las cuales se adoptan estas políticas y no otras, que pudieran, en opinión de los expertos, lucir más aconsejables.

La perspectiva de las instituciones, por el contrario, sugiere la idea de la existencia de arreglos institucionales débiles que facilitan la adopción de políticas macroeconómicas ineficientes (Acemoglu et al, 2003) y que, no obstante de que formalmente constriñen la actuación de los políticos en el Gobierno y de las élites influyentes, terminan siendo

equivocadas y deformadas, propiciando, en consecuencia, la adopción de un conjunto variado de instrumentos para la exacción de rentas, causando un efecto de balancín en la economía (*seesaw effect*).

Las políticas macroeconómicas y sus resultados vendrían a ser, en este caso, el síntoma del problema y no su causa. La debilidad institucional pareciera ser una condición de primer orden en el origen de la volatilidad macroeconómica y en el surgimiento de crisis y que explicaría la recurrencia de este tipo de comportamientos durante períodos prolongados, décadas inclusive, con algunos períodos cortos de recuperación.

Entre las características principales de la debilidad institucional, destaca la ausencia de frenos y contrapesos funcionales y de instituciones capaces de garantizar los compromisos a largo plazo, dando lugar a problemas de inestabilidad e inconsistencia temporal en la economía.

Una clara comprensión acerca de las causas y consecuencias de la debilidad de las instituciones, de los mecanismos que aseguran el forzamiento de los compromisos y la capacidad de las instituciones para sobrevivir a los cambios en la distribución del poder y las preferencias entre diferentes actores no solo representa una importante contribución acerca del significado de las instituciones y sus efectos desde el punto de vista teórico, sino también en términos de su aporte a la construcción en la práctica de mejores instituciones.

La capacidad del Estado para llevar a cabo las reformas

Como señala Rodrik (2008), el tipo de reformas institucionales que han sido promovidas por los organismos multilaterales como el FMI, el Banco Mundial y la Organización Mundial de Comercio se encuentran fuertemente sesgadas en dirección al llamado modelo de “las mejores prácticas”, que parte del supuesto de que es posible identificar *ex ante* un *set* único de arreglos institucionales apropiados, para hacerlos funcionar en los países en donde se pretende lograr las reformas estructurales, ya que presentan la ventaja de que permiten establecer comparaciones y *benchmarks* internacionales, susceptibles de ser medidos, basados en un agregado de criterios óptimos (días para registrar una firma, grado de dificultad para la resolución de conflictos contractuales en tribunales, etc.) y cuya principal utilidad consiste en el empleo de indicadores de buenas prácticas que permiten reducir los costos transaccionales.

Una de las principales debilidades de esta manera de interpretar las reformas institucionales es que presta poca atención al alcance potencial que posee el conjunto de interacciones que tienen lugar de un modo complejo entre la gran diversidad de características institucionales, las cuales, adicionalmente, operan sobre un entorno de

“segundo óptimo”, por lo que se requiere de una particular sensibilidad para poder calibrar la forma cómo las soluciones propuestas afectan la multiplicidad de distorsiones existentes.

Muchas veces, las restricciones que condicionan las reformas se encuentran ubicadas en espacios insospechados y mantienen interacciones adversas con otro conjunto de factores distorsionantes. Las restricciones pueden cambiar a lo largo del tiempo, lo cual a su vez requiere de un cambio de enfoque. Esta configuración compleja hace de las reformas institucionales un asunto complicado y que pasa muchas veces por la adopción de una gran variedad de estrategias alternativas para la eliminación de los cuellos de botella, algunas de las cuales suelen ser más políticamente viables que otras.

Los Gobiernos muchas veces suelen ignorar qué cosas funcionan y cuáles no, empecinados en enfoques normativos, totalmente descontextualizados, reduciendo, en consecuencia, el menú de opciones institucionales, lo que explicaría, en gran medida, las dificultades para avanzar en el proceso de reformas estructurales y su eventual fracaso.

El ámbito de las reformas estructurales: algunas lecciones y nuevos retos

De acuerdo al FMI (2008), las reformas estructurales en las economías emergentes han tenido lugar de manera consecutiva a través de cuatro grandes oleadas. La primera de esta serie tuvo lugar en la década de 1980, como secuela de las crisis de deuda y estuvo enfocada en la liberación del comercio y representan un quiebre con respecto a las políticas industriales enfocadas en la sustitución de importaciones. Como resultado de lo anterior, se produjo un conjunto de negociaciones de carácter multilateral y regional que culminaron en diversos acuerdos a lo largo de las décadas de 1980 y 1990.

Durante la década de 1990, se inició la segunda ola de reformas centradas en la apertura de la cuenta de capital y la desregulación del sistema financiero doméstico. Mediante estas reformas se buscaba estimular el crecimiento, promoviendo las inversiones extranjeras, facilitando la transferencia de tecnologías y procurando una locación más eficiente de los capitales.

La tercera ola corresponde a reformas enfocadas en políticas más favorables al funcionamiento de los mercados en actividades productivas como la agricultura, mientras que, en la cuarta ola, que tuvo lugar a lo largo de la década de 1990, las reformas estructurales estuvieron mayormente orientadas a la desregulación y privatización de sectores en manos del Estado, como las telecomunicaciones y el sector eléctrico, entre otros.

Williamson (1990) acuñó, el término *consenso de Washington*, para referirse a un conjunto de reformas que, en su opinión, reflejaban las principales orientaciones de los organismos multilaterales con sede en Washington. Estas reformas incluían aspectos tales como la necesidad de una mayor disciplina fiscal; una mejor utilización del gasto público para apoyar el crecimiento económico y mejorar la distribución del ingreso de un modo eficiente; la reforma del sistema impositivo; la privatización de las empresas estatales; la liberalización de los tipos de interés; la adopción de tipos de cambio unificados y competitivos; la liberalización del comercio; la apertura a la inversión extranjera directa; la desregulación de la economía y el aseguramiento de los derechos de propiedad.

Diferentes autores, entre ellos Naim (2000) y, posteriormente, Rodrik (2006), han formulado críticas importantes relacionadas con el contenido y forma de llevar a cabo el listado de reformas del llamado decálogo de Washington. Rodrik, particularmente, señala cómo muchas de estas reformas no lograron funcionar, al menos de la manera como fueron concebidas originalmente. La expresión “estabilizar, privatizar y liberalizar” se transformó en el “mantra” de toda una generación de tecnócratas y de políticos muchas veces bien intencionados, pero equivocados en la forma de concebir e instrumentar las reformas.

El análisis de estas experiencias permite extraer un conjunto de aprendizajes que resultan de gran utilidad en cualquier intento futuro de reformas (Banco Mundial, 2005). La primera se refiere a la tendencia a desviar la atención hacia aspectos que suelen explicar las ineficiencias en los mercados desde un punto de vista convencional, pero cuya corrección resulta poco efectiva a los fines de eliminar otro tipo de restricciones mucho más significativas en términos de sus efectos dinámicos sobre el crecimiento económico y que, además constituyen distracciones costosas para la sociedad y los Gobiernos en términos de sus recursos escasos y de los esfuerzos involucrados y que, muchas veces, pueden llegar a ser contraproducentes.

Una segunda conclusión consiste en reconocer que el conjunto de reformas estructurales suele ser interpretado de un modo muy escueto, obviando el hecho de que existen distintos canales a través de los cuales es posible lograr los mismos objetivos, como, por ejemplo, en el caso de la apertura comercial, que puede ser alcanzada mediante diferentes mecanismos, como las tarifas, pero, también, a través de zonas económicas especiales, subsidios, etc. La tercera lección se refiere a las características propias de cada país, lo que lleva a pensar que cada contexto supone un *set* propio de soluciones adaptas a sus características específicas.

La cuarta lección muestra que ha existido una tendencia generalizada a exagerar las ventajas de la adopción y mantenimiento de reglas automáticas frente al manejo discrecional de los gobiernos. Ciertamente, algunas reglas son útiles para disciplinar

a los Gobiernos en los casos en los que los mecanismos de frenos y contrapesos son deficientes. Sin embargo, fallan cuando se requiere un manejo más flexible atendiendo a las circunstancias.

Una quinta lección plantea la necesidad de ser selectivos y concentrarse en los principales cuellos de botella que constriñen el crecimiento (Hausmann, Rodrik y Velasco, 2005) en lugar de subordinarse a un listado de reformas basadas en algún tipo de *ranking* internacional, a partir del cual establecer el orden de prioridad de las reformas estructurales.

Una lección general, quizás la más importante que se desprende del conjunto de observaciones anteriores, es que ninguna reforma puede funcionar si el conjunto de instituciones que se requieren para darle soporte y continuidad, y que actúan de manera complementaria en las distintas áreas en las que las reformas terminan teniendo algún impacto, resultan demasiado débiles para sostener su progreso.

Esta experiencia aleccionadora pareciera ser que es lo que se encuentra presente en lo que se ha dado en llamar “la segunda generación de reformas”, que mantiene su simetría con el *set* reformas iniciales, pero toma en consideración el papel de las instituciones necesarias para impulsar el crecimiento por una parte, sostener el esfuerzo productivo y encausar las tensiones internas asociadas con el impacto de los choques externos, la solidez de las instituciones democráticas y la intensidad de los conflictos distributivos y los mecanismos para reducir su intensidad (ver cuadro 1).

Cuadro 1

Consenso de Washington original	Consenso de Washington ampliado
1. Disciplina fiscal	11. Gobernanza corporativa*
2. Reorientación del gasto público	12. Anti-corrupción
3. Reforma impositiva	13. Mercados de trabajo flexibles
4. Liberalización financiera	14. Acuerdos de la Organización Mundial de comercio
5. Tipo de cambio unificado y competitivo	15. Códigos y estándares financieros
6. Liberalización comercial	16. Aperturas “prudentes” de las cuentas de capital
7. Apertura a la inversión extranjera directa	17. Exclusión de regímenes cambiarios intermedios
8. Privatizaciones	18. Bancos centrales independientes/inflación objetivo
9. Desregulaciones	19. Redes de seguridad social
10. Garantías de derechos de propiedad	20. Metas de reducción de pobreza

* Como un cluster amplio de instituciones, Acemoglu, 2008

Fuente: Dani Rodrik (2006)

Lora (2000) formula un conjunto de hipótesis a partir de su evaluación de los procesos de reforma en América Latina. En relación al rol de las crisis, dependiendo de sus características, pareciera que actúa como un factor desencadenante de las reformas. Se asume que la desaceleración del crecimiento económico favorece las reformas comerciales e impositivas, mientras que la inflación persistente, según el autor, influye por igual en las reformas del sistema impositivo, en la corrección del déficit fiscal, en las reformas del sistema financiero y en las privatizaciones de las empresas en manos del Estado.

Por otra parte, entre los factores que demoran las reformas, incluye la existencia de sistemas políticos altamente fragmentados y dilaciones de reformas con altos impactos distributivos que generan grandes debates políticos (reformas laborales y del sistema de pensiones, el régimen impositivo y en algunos casos resistencias importantes a las reformas del sistema financiero y de política comercial).

En relación a las acciones compensatorias, se considera que las devaluaciones y las compensaciones comerciales facilitan las reformas en el sector transable. Las reformas con altos impactos distributivos funcionan mejor cuando se combinan con otras acciones con efectos de costo-beneficio menores. En general, de acuerdo a Lora, las reformas, a manera de un paquete de medidas, funcionan mejor cuando algunas de las reformas contienen de manera indirecta compensaciones a los perdedores de otras reformas (sin embargo, como se discute más arriba, esto va a depender de la percepción de los eventuales perdedores, ya que muchas veces existen dudas acerca de los compromisos, o las compensaciones se obtienen a mediano o largo plazo y resultan invisibles para sus futuros beneficiarios).

En relación a la presencia de otros factores externos, como el contagio internacional, parecieran favorecer a las reformas (o dependiendo de las circunstancias, también podrían obstaculizarlas), al igual que las facilidades de financiamiento externo para su implementación.

Finalmente, cuando las reformas son complementarias, resulta preferible adoptarlas por separado. Por otra parte, siempre que sea posible, las reformas estructurales deben adoptarse conjuntamente con las medidas de estabilización y se considera que la adopción de reformas conjuntas funciona mejor en países con profundos conflictos distributivos y poderosos grupos de interés en oposición a los casos en los que se aplican reglas de consenso para zanjar las diferencias, como suele ocurrir en los sistemas de competencia electoral.

Hoj, Galasso, Nicoletti y Dang (2006), en su evaluación de los procesos de reforma de los países de la OCDE, sugieren por igual que las crisis actúan como un catalizador para las reformas. Sin embargo, cierto tipo de reformas específicas, como las relacionadas con el mercado de trabajo, los regímenes previsionales y los sistemas impositivos, suelen tener mejor suerte en períodos de auge económico.

Por su parte, las reformas comerciales suelen ir de la mano de importantes reformas en el sector productor doméstico, mientras que los resultados de las reformas laborales son más ambiguos.

Se observa cómo algunos gobiernos que se repiten tienden a favorecer más las reformas, pero, en promedio, los gobiernos de centro y de izquierda suelen ser más reacios a la adopción de reformas.

El manejo equilibrado de las finanzas públicas casi siempre se encuentra asociado a la adopción de reformas, lo que refleja la capacidad de los Gobiernos para adoptar medidas compensatorias. En contraste, cuando los Gobiernos presentan dificultades para consolidar sus presupuestos, el proceso para la implementación de las reformas tiende a demorarse.

Las reformas en un área aumentan la probabilidad de que se produzcan reformas subsecuentes en otras áreas. Existe evidencia empírica de efectos de derrame positivos en las reformas de mercado entre diferentes sectores. Asimismo, la liberalización en los mercados de producción nacional se encuentra relacionada, a su vez, con reformas en los mercados de trabajo. Por el contrario, la reducción en las barreras arancelarias se encuentran asociadas con una menor flexibilización en los mercados de trabajo.

El FMI (2016), con base en la evaluación de 32 programas de asistencia aprobados a partir de la crisis de 2008, señala que la tasa de interés como instrumento para los programas de ajuste macroeconómico ha dejado de ser una herramienta efectiva, por lo que se requiere de programas más prolongados, los cuales exigen un mayor financiamiento.

En segundo lugar, el ritmo del ajuste fiscal y su composición resultan fundamentales para reducir el endeudamiento público y reestablecer los equilibrios. Si existen demasiadas restricciones financieras y la magnitud de los desequilibrios son considerables, el ajuste debería ser relativamente rápido, para lo cual es necesario disponer de medidas complementarias compensatorias para lograr el apoyo necesario. Por el contrario, un proceso de consolidación presupuestaria demasiado prolongada, sin que por otra parte se logre una recuperación del nivel de actividad económica, lo que produce es un aumento de la relación de deuda a PIB, complicando aún más el cuadro en el corto plazo. En el marco de las políticas de ajuste fiscal se observa una gran atención al reforzamiento de las redes de seguridad social y de reducción de la pobreza.

Una tercera lección que se desprende de estas experiencias es que la adopción de reformas estructurales resulta importante para mejorar la competitividad y el crecimiento (aunque existen dudas de si, efectivamente, contribuyen a acelerar el crecimiento económico, como lo señalan Hausmann, Pritchett y Rodrik, 2004). Las reformas estructurales tuvieron un papel más destacado durante el período de crisis que en los años posteriores.

Aunque muchas de las reformas lograron ser adoptadas de un modo adecuado, algunas cuya implementación resultó más ambigua, por tratarse de programas que involucraban un número amplio de medidas, continuaron por mucho tiempo, lo cual es un claro indicador de la existencia de una “fatiga de las reformas”. Muchas de las acciones acordadas no siempre dieron resultados tan rápidamente como se esperaba, haciendo que el crecimiento potencial fuera inferior al estimado inicialmente.

La conclusión es que se debe ser más realista, en particular, en lo que respecta a los resultados esperados en el corto plazo, así como poseer la *auctoritas* necesaria para mantenerlas, considerando que los beneficios de sus resultados no se hacen visibles en lo inmediato.

La tercera generación de reformas estructurales ante el nuevo escenario mundial y regional

La historia de América Latina, desde la segunda mitad del siglo XX a esta parte, es la de una sucesión de profundas crisis seguidas de bonanzas relacionadas con el auge de los precios de los productos primarios de exportación y que casi siempre culminaron en graves crisis de deuda, fiscales y políticas, salpicadas por episodios de corrupción y que, la mayoría de las veces, condujeron a la deslegitimación y descrédito de los gobiernos y que arrastraron por igual a partidos y figuras políticas de todo tipo.

En la etapa actual, se vuelve de nuevo a replantear, una vez más, la necesidad de adaptarse al nuevo escenario mundial y regional y las nuevas tendencias que se perfilan hacia el mediano plazo, unido a los propios problemas estructurales de las economías de la región, con sus diferentes matices y capacidades institucionales para responder ante este nuevo reto.

Durante los 80 y 90, América Latina respondió a la acumulación de desequilibrios, a los problemas inflacionarios, de déficit fiscales y comerciales, mediante la adopción de un conjunto de reformas, que fueron adelantadas en algunos casos con resultados muy heterogéneos, provocando, inclusive, crisis que retrotrajeron a algunos países, como en el caso de Venezuela, a etapas que ya habían sido superadas (Santos, 2017).

En la fase actual, se trata de volver sobre algunas de estas reformas que no pudieron ser completadas en su momento, pero en un contexto que reclama la necesidad de adaptarse a un mundo más competitivo, con menores niveles de crecimiento y más volátil y en el que se perfila un rol de menor importancia para los *commodities*, como principal medio para alcanzar el crecimiento acelerado que se requiere, a fin de superar los problemas distributivos y de riesgo de recaída en la pobreza y que son la principal causa de las tensiones sociales dentro de la región.

Se requiere de un cambio radical del modelo económico, para lo que resulta necesario un amplio consenso y compromiso político, al que hay que construirle un cauce institucional, evitando incurrir en algunos de los errores del pasado, a fin de asegurar su continuidad en el tiempo. Se trata de reformas que buscan hacer más competitivas, diversificadas, innovadoras y productivas a las economías de América Latina (BID, 2014) y en donde la integración comercial de la región representa una ventana única de oportunidades para acelerar el crecimiento (Powell, 2017).

Metodologías de economía política para el análisis e implementación de las reformas estructurales

La metodología en la que nos inspiramos para el análisis de la economía política de las reformas fue desarrollada originalmente por el Banco Mundial (2008), para el diseño e implementación de reformas estructurales consideradas necesarias para promover el desarrollo de los países asistidos por el ente multilateral, a partir del estudio de casos, la revisión de la literatura, la realización de entrevistas a informantes claves y las recomendaciones de los líderes de equipos que operan sobre el terreno, además de las opiniones de los especialistas sectoriales.

Se trata de una metodología que busca combinar los desarrollos conceptuales relacionados con la economía política de las reformas con algunas tipologías de acción que le permita, a aquellas personas interesadas en el diseño y puesta en práctica de planes y programas de reformas, el poder trasladar los hallazgos resultantes del análisis al ámbito práctico de los procesos y operaciones de las reformas, a fin de hacerlas más efectivas. En la fase del diagnóstico, se establece una distinción entre el contexto de las reformas y la arena de las reformas. Ambos análisis sirven de base para la fase de instrumentación de las reformas.

El contexto de las reformas estructurales

El contexto de las reformas corresponde al análisis de las características económicas, sociales, culturales, demográficas, históricas y políticas del país a nivel nacional y sectorial. En la descripción y análisis del contexto y de sus fundamentos, se consideran aspectos tales como los niveles de pobreza y de distribución de ingresos, los derechos de propiedad, las relaciones de poder, las disparidades regionales, los cuellos de botella sectoriales, el aparato del Estado, los partidos políticos, las instituciones en general y los poderes públicos.

El contexto incluye de un modo específico el alcance de la agenda de reformas, cuáles son los cambios claves de política propuestos, cuáles son sus objetivos, quiénes promueven estas reformas y le brindan apoyo y cómo le suministran soporte a los objetivos de política y al repertorio de grupos de interés que los promueven.

La arena de las reformas estructurales

Este análisis corresponde al conjunto de arreglos institucionales que gobiernan las relaciones y conductas de los *stakeholders* respecto a sus intereses políticos y económicos y que median en el proceso de reformas, la forma de instrumentarlas, el proceso de toma de decisiones, su implementación, y sus impactos y resultados. En este sentido, resulta crucial entender quién puede influir o modificar las instituciones, tanto de jure como de facto.

En general, conviene establecer una distinción entre las instituciones, que suministran las reglas de juego y las organizaciones políticas, económicas y sociales. Sin embargo, las instituciones se encuentran entronizadas en el cuerpo social, por lo que su transformación implica cambios importantes en los valores y reglas de la sociedad, los incentivos que pueden motivar a adoptar estas transformaciones, además de ajustes organizacionales que acompañan estas transformaciones.

Los llamados *stakeholders* representan los grupos, comunidades u organizaciones que se verían afectados en alguna medida por el resultado de las reformas en sentido favorable o negativo. Estos *stakeholders* poseen un conjunto de intereses que pueden cambiar a lo largo del proceso de reformas, bien debido a transformaciones en el proceso propio de las reformas o del ambiente en el que estas tienen lugar. Diferentes *stakeholders* pueden estar gobernados por un *set* diferente de instituciones formales e informales, por lo que no es posible hablar de un juego único en donde todos los jugadores juegan el mismo juego con las mismas reglas. En realidad, cada jugador “cabildea” y negocia aquellos cambios que favorecen y promueven sus intereses específicos, tomando ventajas de las asimetrías de información, las relaciones de poder desiguales, e identificando ventanas de oportunidades para sus acciones de acuerdo al momento.

Los *stakeholders* poseen diferentes intereses e influencia en distintos momentos del proceso político de implementación de las reformas. Por ejemplo, podrían estar menos involucrados en la implementación de las reformas que en su concepción.

El proceso de toma de decisiones es el resultado de un proceso de negociación entre diferentes *stakeholders* recurriendo tanto a las instituciones formales como las informales. Esto, generalmente, se encuentra influido por el acceso y uso de la información, las relaciones de poder, las percepciones, el ritmo de la discusión política y el nivel de inclusión de estos grupos en el debate público.

El proceso de reformas

El proceso de reformas se refiere a los cambios a través de los flujos de información, la vocería y el debate público. En esto es determinante quién fija la agenda y cómo y dónde los cambios de política son propuestos, por quién y cómo.

El modo de interacción entre los jugadores resulta determinante. Por ejemplo, uno o más socios pueden acordar ciertos derechos y responsabilidades en la negociación, que no son necesariamente simétricos. Compartir poder y responsabilidades de manera vertical (Gobiernos central y sub-nacionales) y horizontal (entre diferentes entes gubernamentales).

El lado de la oferta de las acciones de reforma se refiere al conjunto de instituciones gubernamentales actuando proactiva o reactivamente, mientras que, del lado de la demanda, se encuentran los ciudadanos, productores y consumidores. En estos casos, la iniciativa le corresponde al Gobierno, especialmente, en la provisión de bienes públicos.

La voz de la sociedad civil en las demandas depende del ambiente institucional, del grado de centralización y descentralización de las estructuras de Gobierno, de la tradición de participación y de la capacidad de organización de la sociedad civil para estructurar y articular sus demandas. Se requiere, en consecuencia, de un correcto balance entre oferta y demanda. La participación es un componente central del proceso político. Es lo que le da legitimidad, pero también efectividad, eficiencia y sostenibilidad en el tiempo.

Otro aspecto crucial es el de la efectividad de las reformas, que incluye aspectos tales como la efectividad misma del diálogo, el debate público y el apoyo a la construcción de coaliciones para lograr apoyo a los cambios de política propuestos. Esto significa, en primer lugar, comunicar los cambios que se pretenden adelantar, explicar sus objetivos y razones, como punto de partida para un debate público y motivar a los *stakeholders* a participar en la etapa incipiente de las reformas.

Lo anterior, a su vez, puede facilitar la identificación de los riesgos de las reformas y sus aplicaciones, permitiendo el diseño adecuado de estrategias de manejo de riesgos, que incluye medidas compensatorias para grupos que pudieran experimentar pérdidas como resultados de las mismas. También sirve para poner de relieve las diferencias y oposiciones, pero igualmente significa un esfuerzo por adecuar las reformas al contexto país.

El liderazgo en la conducción de las reformas juega un papel importante, aunque muchas veces es ignorado en la literatura acerca de la economía política de las reformas. El liderazgo puede crear oportunidades para aperturas institucionales que pueden generar ciclos de formulación de políticas y de renovación institucional. Se trata de campeones

de políticas o agentes de cambio. Pueden movilizar coaliciones para dar soporte a las reformas, negociar de manera efectiva con los oponentes y proveer un punto de vista que muchas veces supera la visión limitada de los *stakeholders* involucrados.

Lograr acuerdos a nivel nacional puede ayudar a hacerles comprender mejor y a más sensibles a los organismos internacionales que pueden brindar asistencia financiera para hacerles entender el contexto político y social.

Cuadro 2

Marco conceptual de la economía política de las reformas

El ciclo de las reformas estructurales	Ámbitos del análisis			
	Dinámica a nivel nacional	Dinámica política del proceso	Dinámica intrasectorial	Dinámica inter-sectorial
El contexto de las reformas y su formulación	- Contiene una clara especificación del alcance de la agenda de reformas, los aspectos claves de los cambios de políticas propuestas, quiénes son sus promotores, cómo se relacionan con sus objetivos políticos y repertorios y la forma cómo impactan a otros grupos de interés en la sociedad. - incluye el análisis de un conjunto de características relevantes, económicas, políticas, sociales, históricas, que permiten articular cada uno de los ámbitos del análisis, con los procesos de negociación y toma de decisiones.			
La arena política de las reformas y las instancias de mediación	- Comprende el conjunto de instituciones y grupos de interés, actores políticos, gubernamentales, etc., así como la naturaleza de estas relaciones, que a, su vez, condiciona la forma como se distribuyen los impactos de las reformas, sus costos y beneficios. - Los <i>stakeholders</i> poseen una gran diversidad de intereses y niveles de influencia que pueden cambiar a lo largo de los procesos de reformas y que actúan siguiendo reglas formales e informales, procurando ventanas de oportunidades para el logro de sus propios objetivos, por lo que no siempre juegan el mismo juego con las mismas reglas.			

El proceso de reformas y su marco de acción	- El proceso de reformas no es solo un asunto técnico, sino esencialmente político, el cual requiere, además de soluciones técnicas, de procesos de construcción de consensos, de comunicación, de participación, de resolución de conflictos, de adaptación institucional y de pagos por compensación de pérdidas, para asegurar su legitimidad, apropiación, eficiencia, efectividad y sostenibilidad en el largo plazo. - Requiere de un diálogo efectivo, comenzando por la comunicación de los cambios de política propuestos y las razones que los motivan, y que permite, a su vez, identificar los riesgos de las reformas y sus operaciones, además de diseñar un <i>set</i> adecuado de estrategias para gestionar sus dificultades. - Las reformas estructurales no son procesos lineales. No solo responden a buenos diseños sino a las respuestas de los grupos de interés, a veces de manera anticipada o como reacción ante el impacto de las medidas y, eventualmente, a cambios imprevistos en el contexto. Esto hace que los procesos terminen siendo multidireccionales, fragmentados, se vean interrumpidos o terminen de un modo impredecible. - La adaptación, velocidad y secuencia de las reformas depende, en gran medida, del nivel de tensión y conflicto pre-existente, de la propia naturaleza de las reformas, así como de la calidad del diálogo, del éxito en los procesos de negociación y de la acumulación de resultados en los diferentes ámbitos. - El liderazgo es un componente esencial de las reformas. Los llamados “agentes de cambio”, o “campeones de políticas”, actúan como emprendedores que cierran brechas, movilizan coaliciones para dar soporte a la agenda de reformas, actuando como negociadores efectivos y proporcionando una visión compartida, más allá del interés de un grupo en particular.
--	--

Elaboración propia, con base el Banco Mundial (2008)

Cómo reformar las instituciones en la práctica

En un número importante de países, la capacidad del Estado para llevar a cabo reformas estructurales representa una de las principales restricciones para avanzar en este objetivo. Muchas iniciativas de reformas adelantadas por diferentes gobiernos suelen fracasar debido a que el punto de partida no es lo que las instituciones representan en la actualidad, sino lo que se considera que deberían ser, en arreglo al modelo de las mejores prácticas y que constituye un intento por copiar modos de llevar a cabo las reformas estructurales y que Andrews, Pritchett y Woolcock (2013) definen como “mímica isomórfica”, es decir, una forma de sostener la legitimidad imitando instituciones que tienen su origen en contextos y circunstancias diferentes, prescindiendo de su funcionalidad.

Esta forma de modelar las instituciones puede acabar por debilitarlas, generando resistencias a lo interno, haciéndolas inmunes a las señales del entorno, anulando, en consecuencia, toda posibilidad de cambio, por lo que a medida que se trate de profundizar en las transformaciones, menores serán los resultados. Esto se debe a que se espera y se presiona para generar de manera prematura respuestas que exigen habilidades complejas para las que no se está preparado.

Lograr que las organizaciones involucradas en las reformas adquieran las habilidades para implementar tareas crecientemente complejas constituye un problema para el cual, muchas veces, se carece de los criterios apropiados. La construcción de capacidades institucionales es un proceso idiosincrásico, que depende en gran medida del contexto local, de su historia, cultura y política, por lo que el proceso de construcción de capacidades institucionales requiere que sean reinventadas de un modo continuo, ya que el proceso que da lugar a su formación es más importante que el producto como tal.

Esto requiere de nuevos modelos que vayan más allá de un simple trasplante que radica en una metodología adaptativa al contexto basada en los criterios de: 1. Pasar de la idea de promover determinadas soluciones predeterminadas a situarse en el ámbito local, dándole prioridad y articulando el diseño de soluciones a los problemas concretos que se pretenden resolver, 2. crear y proteger entornos entre organizaciones para la experimentación y desviación positiva de las soluciones estándar, 3. promover la experimentación activa y el aprendizaje a partir de las evidencias, transformando este *feedback* en una forma de gestión regular que permita la adaptación en tiempo real, y 4. ampliando la escala de los aprendizajes y su difusión a través de campeones entre sectores y organizaciones para asegurarle viabilidad a las reformas, legitimándolas y transformándolas en relevantes.

Parte del problema radica en que muchas veces quienes intervienen en la solución de los problemas son los llamados expertos, que importan soluciones estandarizadas en lugar de trabajar con sus contrapartes en la adecuación de soluciones a problemas específicos que estas contrapartes han previamente identificado y priorizado.

Esto se convierte un problema políticamente contencioso, generando rechazo y resistencia hostil. Es necesario dividir los meta problemas en pequeños problemas más manejables, en relación a los cuales es posible lograr un mayor consenso que pueda ser movilizado y, de esta manera, avanzar en las soluciones. Se deben crear mecanismos para identificar los problemas. Esto significa desconstruirlos y refinarlos, con base en la experiencia adquirida. Esta forma de entender los problemas representa apenas un punto de entrada para comenzar a generar el cambio y resolver algunas de las metas que se persiguen con las reformas.

Un buen enfoque es aquel en donde los actores locales definen, debaten y tamizan el problema de manera consensuada. En la práctica es un proceso que lleva tiempo, es iterativo e incierto y mientras más pronto se inicie mejor. La construcción local del problema es el punto de entrada para su solución y es lo que conduce al cambio. Un problema que importa es un problema que llama la atención y moviliza la acción para su solución.

Lo anterior requiere de coaliciones, de grupos de personas, de grupos de agentes movilizadores para trabajar juntos y buscar soluciones a problemas conjuntos, que no pueden ser resueltos de manera unilateral. Significa configurar un grupo de agentes entre los que se distribuye el rol de constituir las nuevas instituciones para cerrar la brecha entre su configuración actual y las funciones que se aspira que realicen.

Cuadro 3

Factores que influyen en las reformas(+/-)	De economía política
Que disparan o inducen la iniciación de un proceso de reformas	• Choques externos • Crisis económicas (fiscal, de deuda, etc.) • Procesos de integración (desintegración) global y regional • Presión de agencias multilaterales
Que desincentivan su implementación	• Cuando los gobiernos piensan que los costos de las reformas se van a concentrar durante su mandato • Resistencia de las burocracias que elevan el costo de su implementación • Búsqueda de rentas y captura del Estado • Clientelismo electoral • Baja demanda de reformas estructurales • Incertidumbre acerca del impacto distributivo de las reformas • Modelos mentales y políticos partidistas (ideológicos) • Fragmentación política

Que favorecen la implementación de las reformas	• Contribuyen a una rápida recuperación y a un crecimiento acelerado • Ambiente de reconstrucción post-crisis • Gobiernos buscando legitimidad a través de la eficiencia y la efectividad • Legitimación de sistemas meritocráticos • Sistemas políticos mayoritarios • Partidos políticos programáticos • Importante demanda de reformas
Estrategias que facilitan las reformas	• Políticos emprendedores • Victorias basadas en resultados rápidos • Reformas combinadas en diferentes contextos y momentos dependiendo de las oportunidades y condiciones existentes • Las burocracias son adversas al riesgo. Es necesario persuadirla de que permanecer en donde se está es un riesgo mayor que cambiar • Las personas aceptan las reformas como prospección de las pérdidas en las que pueden incurrir vs la proyección de lo que pueden ganar • Los problemas son las bases para la construcción de las coaliciones
Estrategias que obstaculizan las reformas	• Subestimación de las resistencias • Sobreestimación de la capacidad de mantener los compromisos • Incapacidad para articularse con los <i>stakeholders</i> y forjar coaliciones políticas • Implantación artificial de modelos de reformas, poca claridad y desconocimiento del contexto sobre el que se quiere operar

Fuente: Elaboración propia, con base en varios autores

Conclusiones

Un número significativo de países en diferentes regiones mantienen en la actualidad persistentes desequilibrios macroeconómicos y bajas tasas de crecimiento. En el caso de América Latina, se observan por igual marcadas divergencias entre países, que revelan diferentes capacidades y estrategias para enfrentar los choques adversos y encarar los peligros que aún persisten en la economía mundial, el lento crecimiento y volatilidad de los mercados financieros internacionales y sus propias mezclas de restricciones, que limitan su potencial de crecimiento, al que el auge de las materias primas y movimientos de capitales contribuyeron muy poco en años recientes, a pesar de

las reformas emprendidas, muchas veces a medias, o que terminaron siendo abandonadas por completo.

No cabe duda acerca de la necesidad de acometer reformas estructurales profundas para estimular el crecimiento a través de una combinación de arreglos institucionales y de políticas de desarrollo productivo que estimulen la inversión en capital físico y humano, la diversificación productiva, la capacidad innovadora, el emprendimiento, el aumento de la productividad y la inclusividad, a fin de corregir los problemas de pobreza y de desigualdad relacionados con la falta de oportunidades para el acceso a una educación de calidad, a servicios sanitarios de tecnología moderna, al empleo formal y a redes de seguridad social sostenibles financieramente.

Se requieren reformas que permitan armonizar la legislación que protege al empleo, sin desmejorar sus condiciones desde el punto de vista social, con la necesidad de lograr ganancias en la productividad del trabajo a través del reentrenamiento y la capacitación permanente, el desarrollo de habilidades y, en general, a través de canales que posibiliten el aprendizaje, la acumulación y combinación de conocimientos colectivos y su adecuación a las características y dinámicas propias de los diferentes contextos productivos, en lugar de encarecer el costo del despido, como tradicionalmente se ha hecho y que poco contribuye en la práctica a elevar la productividad, la estabilidad laboral y a la formalización del empleo.

Son necesarias reformas que permitan adecuar las prácticas regulatorias con la necesidad de eliminar las barreras de ingreso a los mercados, estimulando la competencia y la eficiencia de su funcionamiento. Reformas que contribuyan a reducir la incertidumbre e incentiven la inversión privada. Reformas que mejoran la inserción de las economías en los mercados internacionales y de mejoras en general en la gestión pública y de adopción de regímenes impositivos con menores distorsiones y capaces de asegurar el rol del Estado en la provisión efectiva de los bienes públicos complementarios.

Cuando se observa la larga lista de reformas que fueron recomendadas en su momento y que continúan siendo sugeridas (236 en el caso de la Unión Europea) y las brechas existentes, salta a la vista el escaso progreso logrado en muchas áreas. A pesar de las condiciones adversas de la coyuntura internacional, sería erróneo cargarle toda la responsabilidad a los choques externos.

Así como ocurrió durante la crisis de 2008-2009, o en la actualidad con el deterioro de los términos de intercambio, como resultado de la caída de los precios de los *commodities*, surgieron por igual ventanas de oportunidades que fueron tercamente desaprovechadas, haciendo difícil y, en algunos casos, imposible encontrar algún punto de entrada que permitiera avanzar y acumular capacidades institucionales y de organización como sociedades, que hicieran posible el mantenimiento y aseguramiento de una trayectoria adecuada y consistente de crecimiento económico.

En los casos en donde ha existido la voluntad para llevar a cabo las reformas es necesario reconocer la presencia de importantes fallas en su implementación. Se ha pasado por alto el grado de incertidumbre y de deterioro en la confianza social del impacto de las reformas en el corto y mediano plazo, sus costos transaccionales y efectos presupuestarios, la capacidad para mantener los compromisos, la combinación de restricciones prevalecientes para el momento, incluyendo las de naturaleza política, así como las implicaciones relacionadas con la secuencia de las reformas, su composición y complementariedad.

Como respuesta ante la “fatiga del ajuste”, ha surgido un conjunto de propuestas metodológicas desde el enfoque de la economía política que constituye un intento de articulación de un *set* de modelos teóricos y de análisis de casos con diferentes tipologías de acción, a fin de facilitar los procesos de implementación de las reformas.

Entre los principales retos comunes, que han sido identificados, se plantea la necesidad de ampliar el contexto de reflexión, incorporando al conjunto de restricciones que complican la aceptación de los cambios institucionales y la adopción e instrumentación de políticas, las variables propiamente políticas, como condición de entrada a los problemas que se intenta resolver. Esto significa razonar de manera política, es decir, entender la lógica política del contexto. Lo anterior pasa por comprender que el proceso de reformas muchas veces resulta más importante que su propio contenido.

En segundo lugar, es necesario encontrar la manera de reducir las tensiones entre los procesos de cambio institucional de largo plazo y los horizontes políticos de corto plazo.

En tercer lugar, es necesario desconstruir los problemas para identificar los puntos de entrada, de acuerdo a las características del contexto local, en lugar de simplemente imitar instituciones, sus formas, aunque se encuentren totalmente vacías de funcionalidad.

En cuarto lugar, es necesario encontrar un balance entre las reformas que involucran cambios institucionales de gran escala, con aquellas transformaciones que requieren adaptaciones sectoriales, regionales o propiamente locales para asegurar su eficiencia, lograr el apoyo necesario para crear el espacio para las reformas y garantizar al mismo tiempo que las instituciones del Estado actúen de manera coherente y conjunta.

En quinto lugar, resulta indispensable, para alcanzar de manera sistemática los objetivos planteados, lograr cambios en la estructura de motivaciones e incentivos, de los individuos, grupos y organizaciones involucrados en los procesos de reformas, a fin de asegurar su sostenimiento.

Finalmente, la adaptación incremental de algunas de las reformas permite un proceso de aprendizaje adaptativo, que facilita su implementación, crea condiciones para su legitimación y mejora al mismo tiempo, su eficiencia y eficacia.

En el caso específico de Venezuela, el país se enfrenta en los actuales momentos a un conjunto de peligros, que amenazan con profundizar los problemas, de por sí extremadamente graves por los que está atravesando, de orden económico, político y social y que se reflejan en el deterioro de la actividad económica y el retroceso alarmante en las condiciones de vida de la población. Sin embargo, la propia naturaleza de la crisis indica que no es posible mantener el actual orden de cosas por mucho más tiempo y que se avizora un cambio que crea las oportunidades para una transformación sustancial del país y de sus instituciones.

Si bien es cierto que existe un ambiente que favorece la adopción de reformas estructurales profundas, la naturaleza de la orientación de este proceso es un tanto incierta y es imposible asegurar la existencia de un consenso generalizado acerca de la direccionalidad del proceso, más allá del reconocimiento del agotamiento de un modelo basado en el rentismo petrolero, para lo cual se requiere del rediseño del modelo de crecimiento que ha existido hasta el momento y de un acuerdo mínimo necesario para llevar a la práctica, de manera exitosa, las transformaciones necesarias.

Se avecina un importante debate y ya algunas ideas han sido colocadas en la mesa. Sin embargo, tal como se ha señalado insistentemente, se corre el peligro de convertir las oportunidades que paradójicamente arrojan la crisis, en amenazas y debilidades, sino no se toman las precauciones necesarias.

Ya en el pasado se intentó una política de drásticos ajustes estructurales que culminó en su fracaso. En esta oportunidad hay que asegurarse de lograr las transformaciones necesarias, procurando un modo más creativo de lograrlas y siendo más cautos, tomando en cuenta la mezcla de restricciones y de capacidades institucionales que es necesario construir paso a paso.

Referencias

- Acemoglu, D. (2008) "Interactions between Governance and Growth", en el volumen *Governance, Growth, and Development Decision-making, Reflections* por: Douglass, N; Acemoglu, D; Fukuyama, F y Rodrik, D. Banco Mundial.
- Acemoglu, D.; Egorov, G y Sonin, K. (2013) "A Political Theory of Populism". *The Quarterly Journal of Economics*. <http://qje.oxfordjournals.org>

- Acemoglu, D; Johson, S.; Robinson, J. y Taicharoen, Y. (2003). "Institutional causes, macroeconomic symptoms: volatility, crisis and growth". *Journal of Monetary Economics*, 50, 49-123.
- Alesina, A. y Drazen, A. (1991) "Why are Stabilizations Delayed?," *American Economic Review*, 81, 1170-1188.
- Andrews, M., Lant, P y Michael, W. (2013) "Escaping capability traps using Problem-Driven Iterative Adaptation". *World Development* 51(11): 234- 244
- Banco Mundial (2006) "Economic Growth in the 1990s: Learning from a Decade of Reform". Washington, D.C.
- , (2008) "The Political Economy of Policy Reform: Issues and Implications for Policy Dialogue and Development Operations." World Bank, Social Development Department, Washington, DC.
- Becker, G. S (1983) "A Theory of Competition among Pressure Groups for Political Influence", *XCVIII Quarterly Journal of Economics*, 371-400.
- BID (2014) "Cómo repensar el Desarrollo Productivo: políticas e instituciones sólidas para la transformación económica.". BID, Washington, DC.
- Coe, D. y Snower, D. (1997) "Policy Complementarities: the case for fundamental labour market reform". *CEPR Discussion Paper* No.1585.
- Coudouel, A y Paci, P (2006). "Analyzing the Distributional Impact of Reforms". Banco Mundial. Washington, D.C.
- Dollar, D y Svensson, J. (2000) "What explains the success or failure of structural adjustment programmes". *The Economic Journal*, 110 (Octubre) 894-917.
- Dornbusch, R. y Edwards, S. (1990) "La macroeconomía del populismo en la América Latina", *El Trimestre Económico*, LVII (1), 225, México.
- Edelmann, D. (2009) "Analyzing and Managing the Political Dynamics of Sector Reforms: A Sourcebook on Sector-level Political Economy Approaches". *Working Paper* 309. London: ODI. Disponible vía online en: <http://www.odi.org.uk/resources/download/4323.pdf>
- Fernandez, R y Rodrik, D. (1991) "Resistance to reform: Status Quo Bias in the Presence of Individual-Specific Uncertainty". *American Economic Review*, Vol. 81, pp. 1146-1155.
- Fleming, J.M. (1962) "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates," *Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 9 (November), pp. 369-79
- FMI (2008) "Structural Reforms and Economic Performance in Advanced and Developing Economies." Research Department, June.

- _____, (2016) "Five Lessons from a Review of Recent Crisis Programs". IMF BLOG, Washington, D.C.
- Frieden, J. A y Stein, E. (2001) "The Political Economy of Exchange Rate Policy in Latin America: An Analytical Overview," en J. A. Frieden y E. Stein (eds), *The Currency Game: Exchange Rate Politics in Latin America*. Baltimore, MD: Johns Hopkins University Press.
- Goldberg, L. y Karimov, I. (1997) "Black markets for currency, hoarding activity and policy reforms". *Journal of International Economics* 42(3-4):349-369.
- Graham, C. y Lora, E., eds., (2009) "Paradox and Perception: Measuring Quality of Life in Latin America". Washington, D.C.: Brookings Institution Press.
- Haber, S., ed. (2002) "Crony Capitalism and Economic Growth in Latin America: Theory and Evidence", Hoover Press, Stanford, CA
- Haggard, S., y Kaufman, R. (1995) "The Political Economy of Democratic Transitions". Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Haggard, S. and Webb, S.B., editors. (1994) "Voting for Reform: Democracy, Political Liberalization, and Economic Adjustment". Washington, DC, United States: World Bank.
- Hausmann, R.; Pritchett, L. y Rodrik, D. (2004) "Growth accelerations". *Working Paper* 10566 <http://www.nber.org/papers/w10566>
- Hausmann, R., Rodrik, D., y Velasco, A. (2005) "Growth Diagnostics". John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Hoj, J., V. Galasso, G., Nicoletti y Dang, T. (2006) "The Political Economy of Structural Reform: Empirical Evidence from OECD Countries", OECD Economics Department *Working Papers*, No. 501.
- Lora, E. (2000) "What Makes Reforms Likely?. Timing and Sequencing of Structural Reforms in Latin America". Inter- American Development Bank (IADB). Research Department, *Working Paper* No. 424. Washington, D.C.
- Lora, E y Chaparro, J.C. (2008) "The Conflictive Relationship between Satisfaction Income". Inter- American Development Bank (IADB). Research Department, Washington, D.C.
- Martinelli, C. y Tommasi, M. (1995) "Economic reforms and political constraints: on the time inconsistency of gradual sequencing". Universidad Carlos III de Madrid y UCLA.
- Matsen, E., Natvik, G y Torvik, R. (2015) "Petro Populism". *Journal of Development Economics* 118, 1-12.

- Mehlum, H., Moene, K y Torvik, R. (2006) "Institutions and the Resource Curse". *The Economic Journal*, Volume 116, Issue 508, Pages 1–354.
- Meltzer, A. y Richard, S.F. (1981) "A Rational Theory of the Size of Government". *The Journal of Political Economy*, Vol. 89, No. 5 (Oct., 1981), pp. 914-927.
- Naim, M. (2000) "Fads and fashion in economic reforms: Washington Consensus or Washington Confusion?". *Third World Quarterly*, Vol 21, No. 3. pp 505-528.
- Parenti, C. (2005) "Hugo Chavez and petro populism". Disponible en: <http://thenation.com/doc/20050411/parenti>
- Peltzman, S. (1976) "Toward a More General Theory of Regulation". NBER Working Paper No. 133.
- Perssons, T. y Tabellini, G. (2000). "Political Economics: Explaining Economic Policy". MIT Press.
- Powell, A. (2017) "Routes to Growth in a New Trade World". Inter-American Development Bank. Research Department, Washington, D.C.
- Robert A. M. (1960), "The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates". *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 74, No. 2, pp. 227-257.
- _____, (1961) "A Theory of Optimum Currency Areas." *American Economic Review*. 51: 657-664.
- Rodrik, D. (1996) "Understanding Economic Policy Reform". *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIV, pp. 9-41.
- _____, (2000) "Institutions for High-Quality Growth: What They Are and How to Acquire Them". NBER Working Paper No. 7540
- _____, (2006) "Goodbye Washington Consensus, Hello Washington Confusion?" *Journal of Economic Literature* Vol. XLIV, pp. 973-987.
- _____, (2008) "Second Best Institutions". NBER Working Paper No. 14050.
- Santos, M.A. (2017) "Venezuela: Running on Empty". LASAForum winter: volume xiviii: issue 1.
- Stigler, G. J. (1971) "The Theory of Economic Regulation". *The Bell Journal of Economics and Management Science*. Vol. 2, No. 1, (Spring), pp. 3-21.
- Steinberg, D. y Walter, S. (2013) "The Political Economy of Exchange Rates". En: Caprio, Gerard (ed.) *Handbook of Safeguarding Global Financial Stability: Political, Social, Cultural, and Economic Theories and Models*, Vol. 2. Elsevier: 27-36.
- Storper, M (1995). "Territorial development in the global learning economy: the challenge to developing countries". *Revue Région & Développement*, N° I-1995.

- Tommasi, M. y Velasco, A. (1995) "Where are we in the political economy of reform". *Economic Journal* 102, 1365-406.
- Torvik, R. (2002) "Natural resources, rent seeking and welfare". *Journal of Development Economics* 67, 455-470.
- Wei, S. (1997) "Gradualism versus Big Bang: Speed and Sustainability of Reforms". *The Canadian Journal of Economics*. Vol. 30, No.4b, 1234-1247.
- Williamson, J. (1990) "What Washington means by policy reform". En J. Williamson, *Latin American adjustment: how much has happened* (pp. 5-20). Washington DC: Institute of International Economics.
- _____, (1992) "The Eastern transition to a market economy: A global perspective". Center for Economic Performance, *Occasional Paper* No. 2.

INSTITUTIONAL GROWTH IN FISCAL POLICY: A TRANSACTION COSTS APPROACH

AMALIA S. LUCENA R.¹

Abstract

Within the scope of the production of public goods, transaction costs are those costs associated with the negotiations of political agreements, as well as the costs involved in the implementation of these agreements. If these costs are close to zero and are permanent over time, we can expect institutional growth that means stronger institutional capacity. However, in fiscal policy decisions, transaction costs are not zero. An institutional change, such as a fiscal reform or a fiscal adjustment program, will not necessarily occur under the assumption of a reduction in transaction costs. An empirical approach for 18 Latin American countries shows that a fiscal adjustment is not an institutional growth since it is not accompanied by a reduction in transaction costs. A fiscal adjustment in the sample countries is a natural response of the players without institutional support accompanied. An institutional growth is associated with no need of fiscal adjustment periods.

Key Words: transaction costs; institutional change; political economy; fiscal adjustment; game theory

Introduction

North (1993) defined institutions as the rules of the game that limit human interactions in economic transactions. Adapting this definition to the sphere of taxation, fiscal institutions are the rule of the game between the treasury and the citizens. The formal rules are laws; the informal rules are subjective models. The strategies, based on Ostrom (2005), are the results of individuals planning in an environment of rules and regulations. From a broad perspective, fiscal institutions are the set of formal rules, informal rules, and strategies that accompany the budget process. As Caballero (2000)

1 School of Economics. Central University of Venezuela. Email: amalia.lucena@ucv.ve

pointed out, to study fiscal institutions, it is not enough to know only the laws, but also the norms and conducts of the society.

Fiscal institutions are not neutral. Buchanan (1949) pointed out that the political process, implicit in the budget decisions, does not guarantee an optimal design because politicians, as a result of their own behavior, can trigger a budget where the number of fiscal instruments is higher than the budget's social objectives; in this case, the public budget would not be compatible with budget constraints. The author called this phenomenon a government failure. Government failures are associated with the performance of the state that leads to erroneous government decisions.

Scholars who study government failures may arise in two ways: those who raise incentives to political behaviors to explain fiscal results, and the supporters of institutional changes (Buchanan and the subsequent developments of the public choice versus North and the transaction costs theory). Buchanan and Tullock (1962) explained in their work, *The Calculus of Consent*, that public choice seeks to describe mechanisms or incentives that allow the reconciliation of conflicts of interest in the political decisions. Meanwhile, transaction costs theorists and the New Institutional Economics promote new rules to improve the performance of public policy. The New Institutional Economics (NIE) seeks to distinguish itself from the "public choice" school by the theoretical and empirical development of transaction costs. Under the study of fiscal policy, the NIE is primarily focused on the budget process and its institutional determinants (formulation, approval, implementation of the budget).

Under both the abovementioned approaches, scholars have identified a set of institutional variables that explain the behavior of fiscal policy. Table No. 1 is a summary of the literature under this scope.

Table N° 1
Summary of Institutional Models and Fiscal Performance

Models	Signs of effects			References
	Budget Expenses	Debt	Deficit	
Models of political business cycles	(+)	(+)	(+)	Nordhaus (1975); Persson and Svensson (1985); Alesina and Tabellini (1989, 1990); Rogoff (1990); Alesina, Cohen and Roubini (1992); Corsetti and Roubini (1992); Tabellini and Ales (1990); Pettersson Lidbom, P (2001)
Models of political fragmentation, political instability or need of party coalitions for government	(+)	(+)	(+)	Roubini and Sachs (1989); Alesina and Drazen (1991); Grilli, Masciandaro and Tabellini (1991); Alesina, Cohen and Roubini (1992); Corsetti and Roubini, (1992); Alt and Lowry (1994); Poter (1994)
Models of the size of legislature	(+) (Inverse U)			Weingast (1979); Weingast, Shepsle, and Johnsen (1981); Niou and Ordeshook (1988); Mukherjee (2003); Chen and Malhotra (2007)
Models of ideology and social differences	(+)			Hibbs, (1977); Frey and Schneider, (1978); Cameron (1985); Sachs (1989); Perotti and Kontopoulos (2002)
Models of the size of government and cooperation behavior between cabinet members	(+)			Migué and Belanger (1974); Kontopoulos and Perotti (1999); Perotti and Kontopoulos (2002); Von Hagen (2002); Wehner (2010)
Models of budgetary institutions	(-)	(-)	(-)	Kirchgaessner, G. (2001), Kopits, (2001); Von Hagen (2002); Perotti and Kontopoulos (2002); Poterba (1994); Abiad and Baig (2005); Perez (2013)
Models of political decentralization without internalized cost	(+)			Kirchgaessner, G. (2001); Rodden (2003); Von Hagen (2005)

Variables such as political fragmentation, political instability, the size of legislature, electoral events, risk of electoral loss, lack of budget transparency, ideologies, and other institutional conditions that lead policy makers to run deficits and contract more debt. These findings do not imply the application of universal concepts, and even less unidirectional causal relationships. However, there are coincidences in observed events that converge into the main underline subject of research: the non-neutrality of fiscal institutions.

In this research it will be considered that those empirical findings are well developed by the literature. What is required to develop is to understand how fiscal rules change, and how these changes are related to better fiscal performances. This paper will make a contribution to this issue by stating that the institutional change should be accompanied by the reduction in transaction costs in order to achieve a better fiscal performance. Institutional change, accompanied with the reduction in transaction costs, is the definition of *institutional growth*. To address this research, in the first place, it is necessary to understand *what* transaction costs are in the public finance arena and *how* those costs are generated. In the second place, transaction costs theory will be explained to distinguish between *institutional change and institutional growth*. In the third place, the game theory will be used to explain the interactions of the institutional game in the fiscal policy arena. The research ends with the demonstration, with a sample of 18 Latin American countries, of the fact that an institutional change as a fiscal adjustment does not necessarily imply an institutional growth since this process is not accompanied by the reduction in transaction costs. An institutional growth in fiscal policy is observed in non-crisis time.

The literature

This section will develop a review of a positive theory on fiscal policy through an approach on institutional economics, transaction costs, and the political science theory. The positive theory framework helps to understand the economic effects of fiscal policy institutions.

The transaction costs in fiscal policy

Transaction costs within the fiscal policy approach belong to the scope of public order, meaning political transaction costs. According to North (1993), the identification of these transaction costs implies identifying the costs of negotiation, and contracting and monitoring political actors. Under this delimitation it's almost impossible not to

consider the theory of political science to analyze those costs. In fact, within the scope of the production of public goods, transaction costs are those which are associated with the process of the formation of the public policy. In the same sense, Dixit (2003) defined political transaction costs as those associated costs of negotiation and the arrangement of political agreements, as well as those costs involved in the fulfillment of those agreements.

Transaction costs in fiscal policy shall be understood as the costs of negotiation, contracting and monitoring political actors in the area of public finance². The transaction costs are produced as the consequence of the following interactions of political actors:

Transaction costs and vested interest

It has been shown that spending pressures are greater if there is a wide range of pressure groups represented in the legislative body Mukherjee (2003); Perotti and Kontopoulos, (2002). This is explained with the nature of representative systems of the state. Regardless of the composition of the congress or parliament (unicameral or bicameral), politicians personify areas and social groups that promote expenses toward the elite or those sectors they represent.

Transaction costs and agency problems

The agency relationship happens when a principal delegates property rights to an agent, who must defend the interests of this principal under the contract relationship. In the case of the democratic government, voters sustain the role of the principal. In presence of asymmetric information or problems when monitoring the agent behavior, there are incentives of opportunistic behavior on behalf of the agent which generates positive transaction costs.

Transaction costs and ideologies

In line with North, the subjective models of political actors and their ideologies represent an important determinant for the relations of the size of the state and for spending pressures: "The ideologies and even religious fanaticism play important roles in shaping societies and economies" (North, 1993:63). It has been shown by scholars that left parties tend to introduce more pressure over expenditures than those parties that hold right ideologies Alesina and Tabellini (1989); Alesina, Cohen and Roubini (1992); Hibbs (1977).

2 The term fiscal policy is used to refer the use of government spending and taxation as a policy instruments to reach macroeconomic goals. The term *public finance* is broad enough to encompass both economic theory and political issues. In this paper, fiscal policy and public finance policy are used without distinction.

Transaction costs and common pool resources

According to Libecap (2005), the common pool problem is defined when most public policy costs are financed with income from a set of national taxes (such as common funds), or a rent for natural resources. In this case, political actors who are responsible for the management of these resources will have incentives for rent-seeking due to the absence of internalization of the relationship between benefits and costs. The most popular empirical approach in this issue is the fiscal decentralization.

Transaction costs and political business cycles

It has been shown by scholars that the fiscal deficit or the level of public debt can be used to pursue reelection or political support for an electoral event. Tabellini and Alesina (1990) show that a highly polarized political environment carries the risk of electoral loss. In this sense, to search political support, the responsible politicians can assume more debt to increase expenditure.

Transaction costs and budget institutions quality

The budget institutions are the formal rules of the process of designing, approving and implementing the public sector budget. This process might be accompanied by some or all the transaction costs explained above. Formal budget rules are designed to deal with all these issues. Standard principles of public finance can regulate all this process. Under this approach we can find Von Hagen with the institutional determinants of the budgetary process, especially developed in European countries (Von Hagen, 2002), and he shows the relevance of budget institutions and fiscal policy variables.

Institutional quality: change and growth

Before explaining institutional change, it is necessary to clarify the role of institutions that have been mentioned in this paper. The institutional framework is essential for promoting incentives in the homologation of expectations of exchange and a proper price formation. The institutional framework serves as a catalyst for a potential breach or a deception of the market. In a dynamic economic world, which is specializing, globalizing and diversifying simultaneously, the update of the institutional framework will primarily depend on the degree of accumulation of experiences or learning from past events. Updates can also be produced by an exogenous intervention.

It is important to distinguish between institutional growth and institutional change. Growth is an optimal institutional change which means a new equilibrium that reduces transaction costs, and the new equilibrium will be stable. Growth means

an increase of institutional quality. Institutional change is simply a new equilibrium which is not necessarily accompanied with the reduction of transaction costs. For instance, a change in laws or a political strategy change does not necessarily mean an improvement of the institutional quality. An institutional growth is self-sustained when new institutions are able to reduce transaction costs over time, and it allows new social preferences.

Potential breach, deception of the market, or a risk in a contract, is compensated by the set of institutional variables. Institutions as rules of the game are the legal framework to compensate deception. However, the change of institutional settings can be observed as a dynamic movement that depends on social, cultural, demographic, ideological variables, and the initial conditions of the institutions that generate rigidity of all institutional settings are called “path dependence”. Therefore, a change of rules that maintain or generate new positive transaction costs, may involve a new equilibrium, but not an optimal institutional growth. Under the transaction cost theory, an institutional change does not necessarily imply institutional growth.

Davis (2010) formalizes the institutional growth by the rate of institutional learning: $\frac{\dot{q}}{q} = \sigma(\tau - 1)$; where q is the institutional quality; $\frac{\dot{q}}{q}$ is the rate of growth; τ is the variable definition of transaction cost; and σ the parameter of institutional flexibility that is greater than zero. In order to have a positive institutional rate of growth, transaction costs must approach to zero. The market transaction costs, $\tau = \left(\frac{\bar{m}}{q}\right)$, is increasing the function of the average market size $\bar{m}$ and decreasing the function of the level of institutional quality q . Davis’ formulation helps to understand the institutional growth as the increase of institutional quality through the reduction of transaction costs as long as the market size increases³.

3 If the institutional growth is an endogenous dynamic process, the growth trajectory can be interpreted as a movement of trial and error. According to North, a process of “learning by doing” induces an institutional growth through the process of innovation. According to the author, the rate of speed of institutional change will depend on the speed of learning (as cited in Prado, 1998). In other words, all technologies that promote the learning rate accelerate the growth dynamics. However, the flexibility of the institutions, the parameter of Davis’ model, will depend on what North called the initial conditions that determine the institutional change. These initial conditions are: demographic and social conditions, the stock of knowledge, and the initial incentives and constraints that are decisive for the potential of learning.

Transaction costs and game theory

The “rules of the game” concept, (North, 1993), together with the path dependence phenomenon, invite us to explore the usefulness of the game theory to explain the interactions of the institutional game in the fiscal policy arena.

Under the rigor of the game theory model we can identify the fiscal behavior of individuals: a. The players. Politicians and bureaucrats as fiscal policy makers and voters. b. What players can do. Given the formal rules and the lack of definitions of fiscal property rights by voters, politicians will behave according to vested interest, agency problem, common pool resources problem, ideologies and the rest of transaction costs as was explained above. c. Payoffs. The contract output is a promise or a reward inside a political agenda with a return in votes. Voters favor politicians whose judgments match with their needs and politicians look for a period extension or reelection. The game theory gives rigor to intuitive behavior. It does not mean that these game’s models simulate all the complexity of social behavior. The game theory focuses on some social interactions under a set of motivations and incentives. This model simplification can help to explain all complex social interactions.

For a game theory formulation, it is necessary to know the type of information structure on the collective decision-making process in the production of public goods. Due to the lack of definitions for fiscal property rights, the fiscal policy design is not a cooperative game because the state has the monopoly power to set policies, and the legislative bargaining power is a non-symmetric multilateral bargain process between voters and politicians. This multilateral process might deny benefits to minority groups, as long as politicians make decisions that maximize their utility. Any cooperation must be external self-enforcing. The political agenda also sets the order of the main issue of public finance goals.

It is out of the scope of this research to deeply explain the game theory related to the decisions of the production of public goods. Instead of it, this paper is focused on the result of fiscal policy and transaction costs generated by institutional determinants. The game theory is used as a method that formalizes the interactions of institutional variables. For example, the general approach of Weingast, Shepsle, and Johnsen (1981) is to develop a model of the public choice mechanisms that demonstrates systematically-biased public decisions toward larger-than-efficient projects in the area of distributive policymaking. The authors argue that distributional political decisions are inefficient due to four characteristics of the political process. These characteristics are: a. the political definition of benefits and costs that is not the same as economic benefits and costs; b. the geographic localization of the distributional program which benefits are

politically concentrated; c. the primary sources of financing for the distributional program come from generalized taxation or common pool resources. Consequently, politicians do not face proportional costs; and d. the possibility of a reelection is an incentive to use political strategy for distribution decisions far from economic reasons (business cycles). Therefore, these authors showed the distributional goal of the public finance is inefficient by political nature. These authors recommended that institutional democracy frameworks such as political monitoring and decentralized fiscal policy are very important to constrain this inefficiency.

Hallerberg and von Hagen (1999) showed, through a theoretical formulation model of budgeting decisions, that the common pool resource problem induces the executive branch to achieve an over-expenditure, and hence, a deficit bias. The reason for this result comes from the non-cooperative behavior of each minister inside the executive branch. During the budget formulation, each minister looks to maximize budget allocations without considering their cost. The authors demonstrated under this non-cooperative game that consolidated budgets will end up in a level of expenditure above the optimal expenditure level. In the model, the optimal expenditure level is assigned by a central planner as stipulated by the classical fiscal policy. In order to develop a cooperative game, the author proposes: a. A delegation of a strong finance minister such as “fiscal entrepreneur” that can foster a cooperative game. This entrepreneurship should have the ability to monitor all the players with rewards and incentives; b. A commitment to previous fiscal targets as a multilateral negotiation. This cooperative behavior is the result of the recognition from all players about the full tax burden that can be assumed if there is an additional spending. In order to preserve equilibrium, it will be necessary to have an institutional framework for enforcement, in the case of the defector’s behavior among spending ministers.

Velasco (1999) presented a dynamic game model related to delayed fiscal adjustment leading to debt accumulation and budget deficit bias. A delayed fiscal adjustment is the result of repeated non-cooperative behaviors of policy makers based on vested interest and the degree of fragmentation of the policymaking process. The author states that as long as the public finance can achieve a distributive function, the rational behavior of vested interest of the organized groups will be revealed. The result will be more government consumption until the public finance needs to implement a stabilization program. The level of debt accumulation is so big that public finance is required to adjust fiscal deficit to avoid a country default. In that moment of time, the repeated non-cooperative game stops because the only restriction that political agents face is the country solvency condition. The author explains that this political behavior is possible because of the lack of definition of the property rights within the government

sector and the society. Therefore, the classical allocation function of the budget cannot be achieved: “Thus the model offers a plausible rationale for the tardiness in stabilizing, that we often observe in real-life economies” (Velasco, 1991: 54).

Method

The research question is how fiscal rules changes are related to a better fiscal performance. This proposal differs from the traditional methodology that correlates institutional variables and fiscal variables, since we are looking for an institutional change in fiscal policy. This approach goes beyond the lack of neutrality of institutions; it will pursue a methodology contribution to explain an institutional growth.

The institutional change is an update of the institutional system, for instance, a change in a fiscal policy strategy, such as a fiscal reform or a fiscal adjustment, which are strategy changes. If there is strong path dependence, the fiscal institutional change is not necessarily accompanied by the reduction of transaction costs. Therefore, an institutional change does not necessarily imply an institutional growth or an increase of the institutional quality.

Hypothesis:

Ho: A strategy change in fiscal policy, not accompanied by a reduction in transaction costs, is not an institutional growth.

Ha: A strategy change in fiscal policy, accompanied by a reduction of transaction costs, is an institutional growth.

A self-sustained improvement of a fiscal performance is associated with an institutional growth, which is a reduction of transaction costs over time. A new equilibrium in fiscal policy is a non-stable equilibrium as long as the new fiscal strategy is not accompanied with a reduction in transaction costs. The validity of an alternative hypothesis means that new political arrangements are self-sustained because they are accompanied by an institutional growth. If transaction costs are not internalized by the political market, the null hypothesis will be accepted. The acceptance of the null hypothesis will mean that a strategy change is a new equilibrium, but it is not optimal.

Definition of endogenous variable: institutional change in fiscal policy

According to Velasco (1999) the fiscal policy behavior through time can worsen until the fiscal performance is getting close to a country default. In that threshold of fiscal distress, a fiscal policy reform will emerge. As Velasco model (1999) pointed out “A switching equilibrium for this game is represented by a set of switching strategies,...,the

associated equilibrium has two phases. In the first one, when debt is low, net transfers by groups are high, a fiscal deficit occurs and debt is accumulated. In the second, when debt reaches the relevant threshold, net transfers fall, the deficit is closed and debts accumulation ceases. We therefore have a delayed stabilization or, more precisely, a delayed fiscal reform.” (Velasco, 1999: 51-52). According to this model, a fiscal reform or a stabilization program are a breaking point, a strategy change, and an institutional change.

In order to define an institutional change in fiscal policy designs, the dependent variable represents a threshold according to Velasco (1999). For methodology purposes, we will use Lavigne’s (2006) approach in which *success in a fiscal effort* is when a country under *fiscal distress* achieves a *fiscal adjustment*, or when a country *does not need a fiscal adjustment* because it follows a sound fiscal policy. If after a period of fiscal distress a country shows a fiscal success, and it is maintained over a period of time, it can be said that it is an institutional change in fiscal policy (fiscal reform, a strategy change). Lavigne’s methodology is useful to define a relevant threshold according to Velasco model. The main advantage of this approach, compared to the IMF paper of Mauro and Villafuerte (2013), is that a sound fiscal policy is an ex-post measure of the threshold and that ex-post measure is relevant to evaluate an institutional change over time. Mauro and Villafuerte only evaluate the moment of adjustment.⁴

Fiscal distress or the need of fiscal adjustment, according to Lavigne (2006) is when a cumulative total of central government deficits (*Def*), over the past five years, is greater than 5 % of Gross Domestic Product (*GDP*)⁵. A second criteria of fiscal distress is when the total public debt, (*PD*) is greater than 50% of GDP for each year of study. This threshold is consistent with the assumption of a delayed fiscal stabilization of Velasco (1999) that requires a period of fiscal crisis that can affect solvency conditions and generates deficit bias. According to van den Nord (2002) a debt dynamic will increase debt-GDP ratios over time and, consequently, the real interest rates will exceed the economic growth rate. The deficit could be correlated to a cyclic condition. All the data should be adjusted to the business cycle to eliminate time tendencies⁶.

Continuing with Lavigne’s (2006) methodology, a *fiscal adjustment* is when the annual change in the cyclically adjusted primary balance of the central government

4 Mauro and Villafuerte (2013) define adjustment as a percentage point of increase in the fiscal balance-to-GDP ratio between years t and $t+3$ of planned and announced adjustment. The corresponding ex-post adjustment is defined as the actual percentage point increase in the fiscal balance-to-GDP ratio between years t and years $t+3$.

5 Lower thresholds are used because the 25% original proposed by Lavigne is too high for historical deficit values for Latin American countries.

6 The annual series deficit is expressed as a percentage of GDP. The Hodrick-Prescott (HP) filter is using a Lambda of 400 as Lavigne (2006) recommended for annual data.

(Dp) is greater than 0,5 % of GDP. That adjustment is maintained over the next six years (consolidation period). This criterion for a period of six years is equivalent to a primary deficit cumulative adjustment greater than or equal to 3% of GDP⁷. In order to match fiscal distress and fiscal adjustment, a third variable was created under the name of *Fiscal Status*, which values are 0, 1, and 2 to represent failure (0), success (1), and no needs of fiscal adjustment (2). The *Fiscal Status* multinomial variable was created as showed in Table No. 2.

It is important to point out that Lavigne's method of derivation of a discrete threshold variable is not used to evaluate the success of fiscal adjustment when a fiscal reform was planned by the central planner. This discrete variable is used to identify the moment of strategy change in fiscal policy. Maybe this approach overestimates institutional change. However, a change of fiscal behavior into good policies at trigger values is a response to a strategy change on the pattern behavior of policy makers. If this change is maintained over time, and this change is not due to a business cycle -so it can be a sign of a new equilibrium-, that fact can be interpreted as optimal, if only if, this change is accompanied by a reduction of transaction costs.

Table N° 2
Threshold: The Fiscal Status Multinomial Variable

Fiscal Distress^{1/}	Fiscal Effort^{2/}	Fiscal Status	Value
Yes	No	Failure of fiscal reform	
Yes	Yes	Success of fiscal reform	
No	Yes	No needs of fiscal adjustment	
No	No	No needs of fiscal adjustment	

^{1/} $\sum_t^{t-5} Def > 5\%GDP$ or $\sum_t^{t-5} PD > 50\%GDP$

^{2/} $\sum_t^{t-6} Dp \geq 3\%GDP$

7 An alternative fiscal adjustment criterion was used with the purpose of reviewing the behavioral stability of the endogenous variable: a cumulative 5% of the primary deficit for six years (equivalent to 0.8% per year). This alternative fiscal adjustment criterion reduces the cases of successful fiscal adjustment and significantly affecting the multinomial nature of the variable. However, in order to evaluate the stability of the results, the estimates were made using this alternative adjustment, which did not modify the final results obtained by the original criteria.

Definition of exogenous variables: institutional quality

The set of institutional quality can be assumed as exogenous in the short run, but in the long run, according to North (2005), this is an endogenous process. The methodology used to identify institutional quality is, in a sense, pragmatic. Since this paper is looking for incentives that can contribute to the identification of policy instruments for better fiscal performances, the institutional quality is assumed as exogenous⁸.

The Institutional quality variables are defined according to The World Bank's World Government Indicators (WGI), originally produced by Kaufmann, Kraay and Mastruzzi (2010). This data set is selected due to the availability of time series and cross-sectional observations for all Latin American countries selected in this study. Additionally, this data set is widely used by scholars who develop empirical tests on institutions, see Rodrik, Subramanian and Trebbi (2002); Lavigne, R. (2006); Filc, G. and Scartascini, C. (2007); and Stein, Talvi and Grisanti (1999), among others. The definitions of institutional variables are: a) Voice and Accountability; b) Political Stability; c) Government effectiveness; d) Regulatory Quality; e) Rule of Law; and f) Control of Corruption. All the institutional variables are performance estimates that range from approximately -2.5 (weak) to 2.5 (strong) of governance (Kaufmann et al, 2010).

Control macroeconomics variables are introduced in order to avoid the under-specification of the estimated explanatory variable motivated by macroeconomic environment. Purchasing Power Parity Converted GDP Per Capita at 2005 constant prices and Purchasing Power Parity over GDP, (in national currency units per US\$) is taken from Penn Word Tables, PWT 7.1, (2012). All the control variables are expressed in log terms and cyclically adjusted by a Hodrick-Prescott (HP) filter.

The empirical analysis

The analysis was performed on the following 18 Latin American Countries: Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominican Republic, Ecuador, Guatemala, Honduras, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, El Salvador, Uruguay and Venezuela. The selection of the countries was based on the data availability and previous empirical evidence regarding the relevance of institutional arrangements

8 The endogenous condition of the institutional quality is an important issue if the research is looking for a causal relationship between variables. This research is not the case. This paper analyses the probability of a strategy change in fiscal policy is or is not accompanied by a reduction of transaction costs in the short run. The hypothesis is not looking for long run causal relations between variables.

and fiscal performance. See Stein, Talvi and Grisanti (1999), and Filc and Scartascini (2007) for previous works on the relevance of institutions in Latin American countries.

The period of analysis is from 1990 to 2010. That period was selected under the consideration of two factors. First, the availability of quality fiscal statistics, mainly provided by the data set of the Inter-American Development Bank (IADB). Second, during that period, and according to the database constructed by Filc and Scartascini (2007), all the countries selected in the sample have completely introduced changes to formal budget rules in their fiscal systems. Thus, the period of time selected has an additional added value because it allows us to consider that, in case of finding a failure of fiscal reform (0) in our fiscal policy variable, this phenomenon is not associated to the absence of a formal legislation reform.

In Velasco's (1999) model, a switching equilibrium is represented by strategy change. A strategy is a complete plan of action given the lack of property rights. The decision rules are revealed according to the behavior of unfair subjective models of politicians (vested interest, agency problems, common pool resource problems and ideologies). A strategy change is represented by three discrete outcomes of fiscal status that can be presented by a basic framework of a multinomial logit model. It sets that the probability of one outcome (Y) is a non-linear function of explanatory variables (X). The dependent variable Y is the threshold variable and it cannot be interpreted as magnitude. Each observation represents that each country selects only one alternative at time t. The values of the dependent variable are called alternatives and are coded as $j = 0, 1, 2$. The multinomial base case is when the threshold represents failure (0). Therefore, when $Y = 0$, the alternative j is the observed outcome and the remaining values of Y will be 0. According to Lavigne's (2006) methodology, this is equivalent to setting β_0 equal to 0 in the cumulative logistic distribution function:

$$P_r(Y = 0) = e^{X\beta_0} / (e^{X\beta_0} + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2}) = 1 / (1 + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2})$$

$$P_r(Y = 1) = e^{X\beta_1} / (e^{X\beta_0} + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2}) = e^{X\beta_1} / (1 + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2})$$

$$P_r(Y = 2) = e^{X\beta_2} / (e^{X\beta_0} + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2}) = e^{X\beta_2} / (1 + e^{X\beta_1} + e^{X\beta_2})$$

The relative probabilities of outcomes, success of fiscal reform (1), and no needs of fiscal adjustment (2), compared to the failure base case, (0), are:

$$P_r(Y = 1) / P_r(Y = 0) = e^{X\beta_1}$$

$$P_r(Y = 2) / P_r(Y = 0) = e^{X\beta_2}$$

The variable framework of an empirical institutional approach is:

$$Y_{it} = \beta_j X_{it} + \alpha_j Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

Where

Y_{it} = Fiscal policy variable for country i in a t time period: Threshold (The Fiscal Status Multinomial Variable)

X_{it} = A set of institutional quality variables for country i in a t time period

Z_{it} = A set of economic control variables for country i in a t time period

β_j = measures the marginal effect of a change in institutional quality variables.

β_1 measures the marginal effect of institutional quality variables on the probability of being in fiscal status 1, (to succeed), relative to the probability of being in fiscal status 0 (failure).

β_2 measures the marginal effect of institutional quality variables on the probability of being in fiscal status 2, (no needs), relative to the probability of being a type 0 (failure).

α_j = measures the marginal effect of a change in macroeconomic control variables

ε_{it} = Error term

All independent variables are alternative variant regressors that mean that their values vary over the individual countries and the alternative values of j.

The fiscal policy variable is a discrete multinomial variable that represents the threshold of a fiscal reform. According to Velasco (1999), due to the lack of a definition for property rights, the policy makers will continue to accomplish deficit bias and debt dependence until the government becomes poorer. The political actors will change behavior to have a fiscal stabilization or reform, until the debt becomes enough higher to be closed to default. But this new equilibrium (a strategy change), according to the transaction costs theory is not an institutional growth or real stabilization, if it is not accompanied by the diminishment of transaction costs (an improvement of institutional quality). Therefore, if the marginal effect of the institutional quality variable will not increase the probability of a strategy change, the fiscal reform is not supported by the reduction of transaction costs. Therefore, the fiscal reform is a new equilibrium but it is not self-sustained by the institutional quality.

Results

The results of the multinomial model are presented in Table No. 3. The first part of the table shows the results of the model, which variable (Y) uses the accumulation of fiscal deficit as a threshold. The second part of the table shows the sensitivity of the variable (Y) when using the definition of accumulated public debt threshold.

Table N° 3
Multinomial Logit Coefficients

	Failure of Fiscal Reform	Success of Fiscal Reform	P> z	No Needs of Fiscal Adjustment	P> z
Threshold Fiscal Deficit					
Control of Corruption	0	-2,16	0,26	-3,86	0,0
Regulatory Quality	0	2,68	0,13	2,98	0,0
Voice and Accountability	0	0,99	0,58	2,11	0,0
Open Trade Index	0	-0,01	0,91	0,17	0,0
Constant	0	-1,94	0,02	0,74	0,0

	Failure of Fiscal Reform	Success of Fiscal Reform	P> z	No Needs of Fiscal Adjustment	P> z
Threshold Public Debt					
Political Stability	0	-0,01	0,99	1,16	0,0
Regulatory Quality	0	-0,44	0,66	2,79	0,0
Voice and Accountability	0	0,58	0,73	-4,56	0,0
Constant	0	1,71	0,02	0,00	0,0

Once the statistical tests were applied ⁹, the following variables were excluded: i) Rule of Law. This variable presented problems because it was a non-stationary series and converting it to a stationary series involved the loss of a large number of observations in the data panel. For this reason, the variable was not taken into account; ii) Government Effectiveness, and Regulatory Quality. These variables were statistically non-significant in all the estimates, so they were excluded from the final model; and iii) Control of Corruption and Political Stability were included when they were statistically significant.

All the variable coefficients are insignificant in the criteria of success of fiscal reforms, it means that changes on the institutional quality are not affecting the probability of change in fiscal behavior strategies. In the time period of study, a strategy change

9 The methodology to select the variables that best fit the model was the Stepwise Method. The Pseudo-R2 was used to evaluate the fit quality of the whole model. The independence tests of irrelevant alternatives were performed to evaluate that the alternative of success (1) with respect to the base case of failure(0), is independent of the probability of no needs of fiscal adjustment (2) with respect to the base case (0).

in fiscal policy was not accompanied by the reduction of transaction costs. In other words, in the sample selected and in the study time period, a strategy change toward a fiscal adjustment is not an institutional growth. According to theory, this change is economically inefficient since it is not accompanied by a reduction in transaction costs. This result confirms the model of Velasco (1999), according to which the institutional change is the natural response of players. The results of this research are consistent with NIE approaches as well in the fact that an institutional change is not necessarily an institutional growth.

The acceptance of the null hypothesis could be associated to the phenomenon known as path dependence, which means that an institutional change is not an institutional growth because of the rigidities that keep the transaction costs positive. Institutional rigidities such as demographic conditions, stock of knowledge or initial institutional framework generate a bias towards the fiscal deficit.

When studying the relative probability of no needs of fiscal adjustment, concerning a base case of failure, the set of institutional variables were significant. The signs were as expected, with the exception of the following regressors: Control of Corruption, Voice and Accountability. In general sense, a higher institutional quality increases the probability of maintaining the strategy of a good performance in fiscal policy, concerning a base case of failure. In the sample selected and in the study time period, the reduction of transaction costs postpones the fiscal adjustment in non-crisis times as long as no needs of fiscal adjustment is the strategy played by the government.

Another interesting aspect in the results is about the negative signs in the parameters of the Control of Corruption variable, when a cumulative total of central government deficits is the threshold. This way, when the threshold is measured with the total public debt, the Voice and Accountability variable sign is negative. This phenomenon could imply that the corruption control and a greater transparency incorporate rigidities to the collective action when the strategy is no needs of fiscal adjustment. Similar findings have been highlighted by Lavigne (2006), Abiad, A. and Baig, T. (2005), who relate this behavior to inflexible institutional frameworks that prevent the timely implementation of budget cuts or reorientation of budget distribution.

Similarly, the results show that a favorable exogenous economic shock (open trade index) delays the fiscal adjustment, which is significantly true when the threshold of the endogenous variable is measured with accumulation of fiscal deficit. However, this phenomenon is not observed when debt levels are high.

The findings of the investigation allow us, in addition to what has been pointed out above, to affirm that the sample countries implemented successful fiscal adjustments as a consequence of a significant deterioration in the management of public finances, that

is, in response to a situation of crisis or distress. The strategy change in successful fiscal policy was not associated with institutional growth. However, the 18 countries studied showed that the highest institutional quality was significant to maintain the strategy of no needs for fiscal adjustment. In this sense, the institutional growth is associated with no needs of fiscal adjustment periods and not with the behavior of political actors in times of crisis.

The methodological contribution of this research is the connection between the game theory and transaction costs, as well as having developed empirical evidence on the relevance of transaction costs in the game behavior of political actors. This research shows that this methodological contribution is significant for a sample of 18 Latin American countries in the years between 1990 and 2010.

The findings are consistent concerning the fact that an institutional change is not necessarily a new optimum. This finding is significantly true when a fiscal strategy change is analyzed from failure (0) to success (1). However, when the change of fiscal policy is from failure (0) to no needs of fiscal adjustment (2), the relevance of quality institutions is significant. In the last case, countries are not under fiscal stress. A self-sustained improvement of fiscal performances is associated with institutional growth in non-crisis times.

This finding is analogue to say, for the sample countries of this study, that a strategy change in fiscal policy will be a natural response of the players as long as the institutional framework does not bind the politician's behavior. During crisis time, we did not observe a fiscal reform accompanied by institutional quality.

References

- Abiad A and Baig T (2005). *Underlying Factors Driving Fiscal Effort in Emerging Market Economies*. IMF Working Paper. WP/05/106
- Alesina A, Cohen G., and Roubini, N. (1992). *Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies*. Economics and Politics 4 (1): 1-30.
- Alesina A and Drazen A. (1991). *Why are stabilizations delayed? A political economy model*. American Economic Review 81(5): 1170-1188.
- Alesina A and Tabellini, G. (1989). *External Debt, Capital Flight and Political Risk*. Journal of International Economics 27 (3): 199-220.
- Alesina A and Tabellini G. (1990). *A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt*. Review of Economic Studies 57, (3): 403-414

- Alesina A, Hausman R., Hommer R., and Stelin E. (1996). *Budget Institutions and fiscal performance in Latin America*. National Bureau of Economics Research. Working Papers Series 5586.
- Alt E and Lowry R. (1994). *Divided Government, Fiscal Institutions and Budget Deficits: Evidence from the States*. American Political Science Review 88 (4): 11-828.
- Auerbach A. J. (2014). *Budget Rules and Fiscal Policy: Ten Lessons from Theory and Evidence*. German Economic Review, 15(1), 84-99.
- Baldacci E, Clements B, Gupta S and Q. Cui (2004). *Social Spending, Human Capital, and Growth in Developing Countries: Implications for Achieving the MDGs*. IMF Working Paper, WP04/217.
- Banco Mundial (2011). *Worldwide Government Indicators*. Retrieved from <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.asp>
- Buchanan J and Tullock G. (1962). *The Calculus of Consent. Logical Foundations of Constitutional Democracy*. The University of Michigan Press.
- Buchanan J. M (1949). *The Pure Theory of Government Finance: A Suggested Approach*. Journal of Political Economy, Vol. 57, No. 6 (Dec., 1949), pp. 496-505. The University of Chicago Press
- Caballero G. (2000). *Instituciones y sistema fiscal. Reflexiones sobre la nueva economía institucional*. Revista Galega de Economía, Universidad de Santiago de Compostela, España, año/vol. 9, número 002, 1132-2799.
- Cameron D. R. (1985). *Does government cause inflation? Taxes, spending and deficits*. In L. Lindberg and C. Maier (Eds.), *The politics of inflation and economic stagnation*, 224-279. The Brookings Institution. Washington, DC.
- Chen J. and Malhotra, N. (2007) *The Law of k/n: The Effect of Chamber Size on Government Spending in Bicameral Legislatures*. American Political Science Review 657-676
- Corsetti G. and Roubini N. (1992). *Tax smoothing discretion versus balanced budget rules in the presence of politically motivated fiscal deficits: The design of optimal fiscal rules for Europe after 1992*. CEPR. Discussion Papers N° 682.
- Davis L. (2010). *Institutional flexibility and economic growth*. Journal of Comparative Economics 38 (2010) 306–320.
- Dixit A. (2003). *Some Lesson from Transaction Cost Politics for Less Developed Countries*. Economics & Politics, Vol. 15 , pp. 107-133
- Filc G. and Scartascini, C. (2007). *Instituciones presupuestarias*. In Eduardo Lora (Eds.), *El estado de las reformas del Estado en América Latina.. Banco Interamericano de Desarrollo*. P.175

- Frey B. and Schneider, F. (1978). *An empirical study of politico-economic interaction in the U.S.* Review of Economics and Statistics Vol. 60. No. 2: 174-183.
- Grilli V., Masciandaro D. and Tabellini G. (1991). *Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries.* Economic Policy N° 13: 341-392
- Hallerberg M. and von Hagen J. (1999). *Electoral Institutions, Cabinet Negotiations, and Budget Deficits in the European Union.* In James M. Poterba and Jürgen von Hagen, (Eds) Fiscal Institutions and Fiscal Performance (pp. 209 - 232). University of Chicago Press
- Hibbs D (1977). *Political Parties and Macroeconomic Policy.* The American Political Science Review 71. Issue 4: 1467-1487
- Kaufmann D., Kraay A. and Mastruzzi M. (2010). *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issue.* World Bank Policy Research Working Paper No. 5430. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1682130
- Kirchgaessner G. (2001). *The effects of fiscal institutions on public finance: a survey of the empirical evidence.* CESifo Working Papers, 617
- Kopits G. (2001). *Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?.* IMF Working Papers WP/01/145
- Lavigne R. (2006). *The Institutional and Political Determinants of Fiscal Adjustment.* Bank of Canada. Working Paper. Retrieved from <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/02/wp06-1.pdf>
- Libecap G. (2005). *State Regulation of Open-Access, Common-Pool resources.* In C. Menard, & S. M., Handbook of New Institutional Economics (pp. 545-574). Netherlands: Springer.
- Mauro P. and Villafruerte, M. (2013). *Past Fiscal Adjustments: Lessons from Failures and Successes.* IMF Economic Review. Vol. 61, No. 2.
- Mukherjee B. (2003). *Political Parties and the Size of Government in Multiparty Legislatures: Examining Cross-Country and Panel Data Evidence.* Comparative Political Studies 36. No. 6: 699-728.
- Niou E. and Ordeshook P. (1988). *Universalism in Congress.* American Journal of Political Science 29: 246-258
- Nordhaus W. (1975). *The Political Business Cycle.* Review of Economic Studies 42: 169-190.
- North D. (1993). *Instituciones, Cambio Institucional y Desempeño Económico.* México: FCE.

- North D. (2005). *Understanding the process of economic change*. Princeton: Princeton University Press.
- Ostrom E. (2005). *Doing Institutional Analysis Digging Deeper Than Markets and Hierarchies*. In C. Ménard, & M. Shirley, Handbook of New Institutional Economics. Netherland: Springer, 819-848
- Perez M. D. (2013). *Budget institutions and the positive theory of fiscal policy*. (Order No. 3609981, University of Southern California). ProQuest Dissertations and Theses, 268. Retrieved from: <http://search.proquest.com.proxy.library.vanderbilt.edu/docview/1497284129?accountid=14816>. (1497284129).
- Perotti R. and Kontopoulos Y. (2002). *Fragmented Fiscal Policy*. Journal of Public Economics 86: 191-222.
- Persson T. and Svensson L. (1989). *Why a stubborn conservative would run a deficit: policy with time-inconsistent preferences*. The Quarterly Journal of Economics 104. No. 2: 325-345.
- Pettersson-Lidbom P. (2001). *An Empirical Investigation of the Strategic Use of Debt*. Journal of Political Economy, Vol. 109, No. 3, pp. 570-583
- Poterba J. (1994). *State Responses to Fiscal Crises: The Effects of Budgetary Institutions and Politics*. Journal of Political Economy 102: 799-821.
- Prado G. (1998). *El Pensamiento Económico de Douglass C. North*. Laissez-Faire , No. 9 (Sept): 13-32.
- PWT 7.1 (2012). Alan Heston, Robert Summers and Bettina Aten, *Penn World Table Version 7.1*, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania. Retrieved from: <https://knoema.com/PWT2012/penn-world-table-7-1>
- Rigobon R. and Rodrik D. (2004). *Rule of Law, Democracy, Openness, and Income; Estimating the Interrelationships*. NBER Working Paper No. 10750.
- Rodden J. (2003). *Reviving Leviathan: Fiscal Federalism and the Growth of Government*. International Organization 57: 695-729.
- Rodrik D., Subramanian A. and Trebbi F. (2002). *Institutions Rule: the Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development*. NBER. Working Paper No. 9305
- Rogoff K. (1990). *Equilibrium Political Budget Cycles*. American Economic Review 80: 21-36.
- Roubini N and Sachs J . (1989). *Political and economic determinant of budget deficits in the industrial democracies*. European Economic Review 33: 903-938.

- Sachs J. (1989). *Social Conflict and Populist Policies in Latin America*. NBER Working Paper No. 2897
- Stein E, Talvi E and Grisanti A (1999). *Institutional Arrangements and Fiscal Performance: The Latin American Experience*. In James M. Poterba and Jürgen von Hagen, (Eds). *Fiscal Institutions and Fiscal Performance* (pp. 103 - 134). University of Chicago Press
- Tabellini G. and Alesina, A. (1990). *Voting on the Budget Deficit*. *American Economic Review* 80 (1): 37-49.
- van Den Noord P. (2002). *Automatic Stabilizers in the 1990s and Beyond*. In M. Buti, J. Von Hagen & C. Martinez, *The Behaviour of Fiscal Authorities: Stabilization, Growth and Institutions* (pp. 130-148). Houndmills, Uk and New York.
- Velasco A. (1999). *A Model of Endogenous Fiscal Deficits and Delayed Fiscal Reforms*. In James M. Poterba and Jürgen von Hagen, (Eds). *Fiscal Institutions and Fiscal Performance* (pp. 37 - 58). University of Chicago Press.
- Von Hagen J (2005). *Political Economy of Fiscal Institutions. Governance and The Efficiency of Economic Systems*. (GESY). Discussion Paper No. 149
- Von Hagen J (2002). *Fiscal Rules, Fiscal Institutions and Fiscal Performance*. *The New Economic and Social Review*, vol.33, No.3, winter, pp. 263 -284.
- Von Hagen J, and Hallett H. a. (2002). *Budgetary Institutions for Sustainable Public Finances*. In M. Buti, J. Von Hagen & C. Martinez, *The Behavior of Fiscal Authorities: Stabilization, Growth and Institutions* (pp. 94-112). Houndmills, Uk and New York.
- Wegerich K. (2001). *Institutional Change: a Theoretical Approach*. Occasional Paper No 30. Water Issues Study Group. School of Oriental and African Studies (SOAS). University of London.
- Wehner (2010). *Cabinet Structure and Fiscal Policy Outcomes*. *European Journal of Political Research* 49: 631-653.
- Weingast B. (1979). *A Rational Choice Perspective on Congressional Norms*. *American Journal of Political Science* 23: 245-262.
- Weingast B, Shepsle K and Johnsen C. (1981). *The Political Economy of Benefits and Costs: A Neoclassical Approach to Distributive Politics*. *Journal of Political Economy*. Vol. 89, No. 4: 642-664

CONSOLIDACIÓN FISCAL Y MULTIPLICADOR DE LA POLÍTICA FISCAL EN VENEZUELA

MARÍA ANTONIA MORENO^{1 2}

Introducción

Después de la crisis global, los hallazgos de los estudios empíricos sobre los resultados de las políticas fiscales han destacado que, ante multiplicadores fiscales elevados, la implementación de programas de consolidación fiscal puede dar lugar a niveles de deuda pública insostenibles en el mediano y largo plazo (De Mello 2013; Boussard, de Castro y Salto 2012; Eyraud y Weber 2013). Por esta razón, la determinación del tamaño de los multiplicadores fiscales resulta de gran importancia en esos esfuerzos de consolidación.

Esa inquietud luce pertinente para Venezuela que, con la aguda caída de su renta petrolera proyectada para un plazo relativamente largo, se enfrenta a la posibilidad de tener que implementar un programa de consolidación fiscal. La intuición de que el multiplicador fiscal en Venezuela es bajo, dadas la volatilidad del gasto y la baja tributación interna, permitiría esperar que un programa de ese tipo tuviera efectos contractivos limitados en el corto plazo. Los trabajos de Moreno y Shelton (2014)³ y Zambrano (2009) confirman, efectivamente, esa intuición.

No obstante, se plantea la posibilidad de revisar estos esfuerzos, a la luz de dos consideraciones: caso 1. Incorporación de estimaciones de elasticidades tributarias (Moreno y Maita, 2015) y de gasto obtenidas con técnicas de cointegración dinámica, para determinar si el tamaño de los multiplicadores es diferente al de los obtenidos por Zambrano (2009) y Moreno y Shelton (2014). Estudios de ese tipo han permitido hallar valores de elasticidad más altos que los que se asumen convencionalmente para países en desarrollo. Caso 2. Descomposición de los efectos de los mecanismos de transmisión de la renta petrolera hasta que la misma se transforma en gasto. Concretamente, luego de la venta de las divisas petroleras al banco central, hay que tener en cuenta el impacto

1 Profesor asociado UCV.

2 En la realización de este trabajo se contó con la participación de Miriam Maita (economista UCV) en la preparación de las bases de datos y en el proceso de las estimaciones econométricas.

3 Este trabajo fue terminado en 2008, pero la publicación se hizo efectiva en 2014.

monetario y financiero de las operaciones cambiarias del banco central sobre las tasas reales de interés, el cual es independiente del impacto sobre ellas del propio gasto fiscal. Al incluirse las tasas reales de interés en el ejercicio de identificación, el multiplicador del gasto fiscal puede terminar siendo más alto; no obstante, en ese contexto, la dinámica de la deuda pública podría resultar menos favorable.

En este ensayo, solo se comentan los resultados del caso 1. Los hallazgos del estudio permitieron encontrar que Venezuela se encuentra en el grupo de economías emergentes (EE) con multiplicadores fiscales más bajos. Sin embargo, con la incorporación de nuevas estimaciones de elasticidad tributaria, los multiplicadores son un poco más altos que los de Zambrano (2009) y Moreno y Shelton (2014), y que tienden a crecer posteriormente. De esta manera, se puede inferir de manera preliminar que un programa de consolidación fiscal en Venezuela no se traduciría necesariamente en una caída significativa del PIB en el corto plazo; aunque queda pendiente determinar si el gasto público pro-crecimiento da origen a un multiplicador de gasto más alto.

El ejercicio del caso 2 está pendiente, pues, a diferencia del anterior, requiere información estadística sobre el Sector Público Consolidado que, actualmente, no está disponible. La mayor cobertura institucional es indispensable, porque el alcance de la gestión fiscal del Gobierno central se redujo considerablemente en la última década.

Sobre el tamaño de los multiplicadores fiscales

Después de los trabajos innovadores de Blanchard y Perotti (2002) y Perotti (2004) sobre el impacto macroeconómico de la política fiscal, el tema de la orientación y diseño de las políticas fiscales todavía se enfrenta a la ausencia de consensos; nuevos estudios han venido emergiendo sobre la base de críticas a dichos esfuerzos, así como también para ampliar su alcance. Además de la calidad de la información estadística disponible⁴, la diversidad de trabajos tiene que ver con la puesta a prueba de diferentes técnicas de estimación y con la interpretación de nuevos hallazgos —rasgos keynesianos o neoclásicos, características estructurales, nivel de desarrollo de la economía y su posición en el ciclo, composición del gasto público, entre otros tópicos—.

Una preocupación que destaca es el comportamiento de la relación entre la magnitud del multiplicador fiscal, la confianza de los mercados ante los procesos de consolidación fiscal, y la elasticidad al ciclo de los presupuestos fiscales. A pesar del reconocimiento de que el tamaño de los multiplicadores depende de las circunstancias específicas de cada país, en general, se ha encontrado que, en tiempos de recesión su

4 Además de la utilización de técnicas de data panel, que permiten superar las limitaciones de información de estimaciones de casos individuales, se han introducido otras innovaciones como el *bucket approach*, mediante el cual se agrupan países por sus características comunes (Batini, Eyraud y Weber 2014).

valor es más elevado que en condiciones normales. Por esta razón, se podría inferir que durante procesos de consolidación fiscal, el aumento de la deuda/PIB sea inevitable, pero que su conveniencia para la estabilidad macroeconómica de largo plazo debe también considerarse. En el mejor de los casos, se esperaría que los incrementos de la deuda fuesen temporales y que los multiplicadores positivos lo fuesen en el largo plazo.

En términos generales, en los hallazgos sobre el tamaño de multiplicadores, se distingue entre los resultados para economías avanzadas (EA) y economías emergentes (EE). En el primer caso, los resultados de las estimaciones han cambiado en el tiempo; en efecto, antes de la crisis financiera el valor de los multiplicadores del primer año, en promedio, se ubicaba en 0,75 para el gasto y 0,25 para los ingresos. No obstante, estos resultados estándar han sido impugnados por la literatura más reciente, en la cual predominan las investigaciones que evalúan la existencia de asimetrías en los multiplicadores fiscales, así como los efectos de la deuda pública. En general, estos trabajos encuentran multiplicadores fiscales superiores a la unidad y mayores en épocas de recesión, lo que parece estar en consonancia con los argumentos keynesianos en favor de utilizar el gasto público discrecional en períodos de recesión para estimular la demanda agregada.

En el caso de las economías emergentes (EE) y de bajos ingresos (EBI), los hallazgos sugieren que los multiplicadores son menores a los de las EA; sin embargo, estos resultados son diversos y no concluyentes debido a la escasa literatura empírica disponible. En efecto, mientras que Ilzetzki (2011) encuentra que, en las EE, el multiplicador del gasto varía de 0,1 a 0,3, y el multiplicador de ingresos entre 0,2 y 0,4 en el corto plazo, resultados más recientes de este mismo autor (Ilzetzki, Mendoza y Végh, 2013) refieren que, al evaluar la composición del gasto público, las conclusiones cambian considerablemente. De hecho, mientras el multiplicador del gasto corriente es negativo y no significativo estadísticamente, el del gasto de inversión es positivo y se ubica en 0,57 en el primer trimestre luego del choque.

Otros trabajos han avanzado hacia la consideración de relaciones no lineales, como modelos TVAR y STVAR, que muestran que los multiplicadores de consumo del Gobierno son más grandes en las recesiones, pero mayores cuando la política monetaria es acomodaticia, como en el caso de la reciente crisis financiera, cuando la tasa de política monetaria llegó prácticamente a cero (Baum, Ribeiro y Weber, 2012; Batini, Callegari y Medina, 2012; Auerbach y Gorodnichenko, 2012a, 2012b, entre otros). Por otra parte, en la búsqueda de eliminar problemas de endogeneidad, destacan trabajos que usan información de choques fiscales que no son anticipados y, al mismo tiempo, independientes del estado de la economía⁵ (Ramey y Shapiro 1997; Ramey 2011); la poca

5 A este enfoque se le identifica en la literatura como *narrative approach*.

disponibilidad de información hace que este enfoque sea, sin embargo, de aplicación limitada (Contreras y Battelle 2014).

El caso venezolano

En general, los estudios sobre los efectos de la política fiscal en Venezuela coinciden en señalar que, sin un mecanismo automático de amortiguación –regla fiscal o fondo de estabilización–, la volatilidad de la renta petrolera se transmite a la política fiscal y, de aquí al PIB en el mismo sentido; así como también que ella le confiere un sesgo pro-cíclico al endeudamiento público, el cual se facilitaría en épocas de auge petrolero, pero que se dificultaría en tiempos de colapso de los precios del crudo en vista de la baja contribución de la tributación interna al financiamiento del gasto público.

En ese contexto, resulta intuitivo esperar que el multiplicador promedio de la política fiscal sea bajo, por la volatilidad del gasto y por la baja tributación interna. Zambrano (2009) y Moreno y Shelton (2014), efectivamente, confirman esa intuición. El primero realiza su estudio para el período 1997q1 a 2009q1 a través de un VAR con descomposición de Cholesky, encontrando un multiplicador del gasto de baja magnitud y de corta duración; específicamente, un aumento de una desviación estándar en el crecimiento del gasto público –que equivale a una variación positiva de 15% en un trimestre– da lugar a un aumento en el PIB de apenas 1,12% durante el primer trimestre, volviéndose estadísticamente no significativo en los períodos posteriores. El multiplicador de los impuestos, por su parte, no resulta significativo y, por lo demás, presenta un signo positivo, en contraposición al esperado. El autor atribuye este último resultado al predominio de los impuestos indirectos en el sistema tributario venezolano que, al ser trasladables, podrían afectar transitoriamente y de manera positiva la demanda, aunque con poca incidencia en la oferta.

Por su parte, Moreno y Shelton (2014) estiman los multiplicadores fiscales siguiendo la metodología de Blanchard y Perotti (2002) e incluyen como variable exógena a los ingresos petroleros, para el período comprendido entre 1976q1 y 1999q4, pero realizan el ejercicio para dos ciclos de la renta petrolera; uno de auge que va de 1976q1 a 1985q4 y el otro de contracción que comienza en 1986q1 y termina en 1999q4. Los autores encuentran, en general, que el gasto público fue menos efectivo durante el auge petrolero (primer período) –hecho que atribuyen a una situación de pleno empleo– que después (segundo período), en este último caso, a pesar de encontrar un mayor multiplicador del gasto, sus efectos se habrían atenuado debido a los persistentes niveles de inflación y de elevación de la deuda pública que se presentaron en ese lapso de tiempo. En el caso del multiplicador de los impuestos, los hallazgos indican que el efecto inicial

es positivo y se convierte en negativo aproximadamente después de un año; de allí que, en ambas muestras, se evidencia que un choque en el gasto público es más efectivo para estimular la economía que un recorte en los impuestos netos.

Multiplicador de la política fiscal en Venezuela: Caso 1

El enfoque metodológico utilizado en la estimación se describe en el Apéndice Metodológico y los resultados se resumen en el cuadro 1. En términos generales, se evidencia que los multiplicadores fiscales tienen los signos esperados, pero que cambian de valor en el tiempo y que la dirección del cambio es en sentido descendente en términos absolutos. Concretamente, en el caso del gasto, se observa que el valor del multiplicador de impacto o de corto plazo es bajo, en comparación con los valores hallados para EA y algunas EE; pero que aumenta hacia el mediano plazo (8 trimestres), aunque en el período 1976q1-1992q4 pierde significancia estadística desde el cuarto trimestre. En el de los ingresos, la significancia estadística solo se verifica hasta el cuarto trimestre después del choque inicial.

Cuadro 1: Multiplicadores fiscales

Período	del gasto fiscal			de los impuestos		
	1 trimestre	4 trimestres	8 trimestres	1 trimestre	4 trimestres	8 trimestres
1976q1 - 1992q4	0,04*	0,24	0,68	-0,46*	-1,92*	-3,59
1993q1 - 2013q4	0,03*	0,19*	0,51*	-0,08*	-0,27*	-0,39
1976q1 - 2013q4	0,03*	0,22*	0,59*	-0,09*	-0,36*	-0,55

El asterisco indica que 0 está fuera de la región entre las dos bandas correspondientes a dos desviaciones estándar.

Es significativo, pero ciertamente esperado, que el multiplicador del gasto de la primera muestra (1976q1-1992q4) –que es un período de absorción de un monto significativo de renta petrolera después del alza extraordinario de los precios del petróleo en 1973-74 y 1980-81–, sea más alto que el del segundo (1993-2013); y también lo es que el multiplicador de los ingresos disminuya en valor absoluto, pues, en el segundo período, se producen importantes reformas tributarias⁶, que, pueden haber ocasionado distorsiones en las decisiones de la actividad económica no petrolera, tal y como lo sugieren las teorías tributarias. De hecho, las elasticidades tributarias aumentan significativamente de un período a otro, lo que puede haber influido en estos resultados.

6 Entre 1990 y 1993, se implementan en el país un conjunto de reformas tributarias, las cuales fundamentan el hallazgo en Moreno y Maita (2015) de saltos estructurales en la elasticidad tributaria, hecho que podría haber desmejorado en algo la eficiencia de la política tributaria.

No obstante, de acuerdo con las funciones impulso respuesta (ver figuras 1 y 2 en Apéndice Metodológico), se presentan dos situaciones interesantes: en el primer período, se combinan un mayor multiplicador del gasto con una duración menor de su impacto en el PIB; en cambio, en el segundo período, el multiplicador es más bajo, pero tiene mayor duración. Esto podría interpretarse como el resultado del deterioro de la composición económica del gasto fiscal de un período a otro⁷; pero de una mejora en la calidad del gasto de inversión en el segundo período, lo cual explicaría la persistencia de su impacto en el PIB.

Estos resultados no coinciden totalmente con los hallazgos de Zambrano (2009), el cual encuentra un impacto de muy corto plazo del gasto del Gobierno en el PIB. La concentración en el período 1997-2009 restringe su interpretación a las características del desempeño macroeconómico que recogemos en la segunda muestra de nuestro trabajo, aunque sin considerar las diferencias que la calidad de la política tributaria hace en el análisis de la conducta fiscal del país.

En relación con el estudio de Moreno y Shelton (2014), los resultados también difieren de alguna manera. Estos autores encuentran un impacto más bajo de la política fiscal en el PIB en período de auge petrolero que en el posterior, mientras que nuestros resultados sugieren lo opuesto. Compiten, así, las conjeturas de pleno empleo de esos autores con las de una mayor efectividad de la política fiscal de este trabajo que habrá que seguir evaluando en el futuro a fin de alcanzar un consenso.

Los hallazgos del estudio permitieron encontrar que Venezuela se encuentra en el grupo de EE con multiplicadores fiscales más bajos. Sin embargo, con la incorporación de nuevas estimaciones de elasticidad tributaria, los multiplicadores son un poco más altos que los de Zambrano (2009) y Moreno y Shelton (2014) y tienden a crecer posteriormente. Por otra parte, se puso en evidencia que la conjetura de pleno empleo señalada en Moreno y Shelton (2014) no se verifica en este trabajo y que, por el contrario, en el período de auge petrolero, el multiplicador del gasto es más alto que el de los años noventa en adelante. Este resultado podría estar ilustrando una mayor eficiencia de los programas de políticas públicas en los setentas y ochentas. Ambas conjeturas deben ser objeto de contraste posterior.

En general, el estudio permite inferir de manera preliminar que un programa de consolidación fiscal en Venezuela no se traduciría necesariamente en una caída significativa del PIB en el corto plazo. Sin embargo, el mayor valor que la elasticidad

7 En efecto, es importante considerar que la estructura gasto corriente/gasto de capital aumenta considerablemente a favor del primero a partir de los años noventa; entre 1976 y 1989, la proporción promedio del gasto corriente en el total fue de 67,7% (31,1% la del gasto de capital); y, entre 1990 y 2013, la primera sube a 77,3% (y la de capital baja a 16,5%). Ver gráfico G12. No obstante, habría que advertir que, desde 2005 la ejecución de algunos programas de inversión financiados con fondos parafiscales no estaría registrada en las estadísticas del gasto del Gobierno central.

tributaria registra a partir de los 1990 podría estar incidiendo en el menor multiplicador del gasto que se observa en el período 1993-2013; por lo cual no podría atribuirse totalmente ese menor valor a un deterioro de las políticas públicas. Así, se corrobora la necesidad de determinar si el gasto público pro-crecimiento da origen a un multiplicador de gasto más alto.

Referencias

- Auerbach, A., y Y. Gorodnichenko, 2010a, "Measuring the output responses to fiscal policy," *NBER Working Paper* 17447.
- Auerbach, A., y Y. Gorodnichenko, 2010b, "Fiscal Multipliers in Recession and Expansion," *NBER Working Paper* 17447.
- Blanchard, O., y R. Perotti, 2002, "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output," *The Quarterly Journal of Economics*, 117(4), pp. 1329-1368.
- Baldacci, E., S. Gupta, y C. Mulas-Granados, 2014, "Debt Reduction, Fiscal Adjustment, and Growth in Credit-Constrained Economies," *Journal of Applied Economics* (forthcoming).
- Batini, N., L. Eyraud, A. Weber, 2014, "A simple method to compute fiscal multipliers," *IMF Working Paper* 14/93 (Washington: International Monetary Fund).
- Batini, N., L. Eyraud, A. Weber, 2014, "Fiscal Multipliers: Size, Determinants, an Use in Macroeconomic Projections". FMI.
- Baum, A., P. Ribero, M. y Weber, A, 2012, "Fiscal Multipliers and the State of the Economy," *IMF Working Paper* WP/12/286.
- Batini, N., Callegari, G. y Melina, G., 2012, "Successful Austerity in the United States, Europe and Japan," *IMF Working Paper* WP/12/190.
- Bjerkholt, O., y I. Niculescu, 2004, "Fiscal Rules for Economies with Nonrenewable Resources: Norway and Venezuela," in *Rules Based Fiscal Policy in Emerging Markets*, ed. by George Kopits (New York: Palgrave, MacMillian).
- Boussard, J., F. de Castro, M. Salto, 2012, "Fiscal Multipliers and Public Debt Dynamics in Consolidations," *Economic Papers* 460 (European Commission).
- Coenen, G. y otros, 2010, "Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models," *IMF Working Paper* WP/10/73.
- Contreras, J., y H. Battelle, 2014, "Fiscal Multipliers in a Panel of Countries," *Working Papers* N° 2014-15, Banco de México.

- Estevão, M., y I. Samake, 2013, "The Economic Effects of Fiscal Consolidation with Debt Feedback," IMF *Working Paper* 13/136 (Washington: International Monetary Fund).
- European Central Bank, 2014, "Fiscal multipliers and the timing of consolidation," *Monthly Bulletin* No 89.
- Eyraud, L., y A. Weber, 2013, "The Challenge of Debt Reduction during Fiscal Consolidation," IMF *Working Paper* 13/67 (Washington: International Monetary Fund).
- Favero, C., y F. Giavazzi, 2007, "Debt and the effects of fiscal policy," NBER *Working Paper* 12822.
- Ilzetzki, E., 2011, "Fiscal Policy and Debt Dynamics in Developing Countries," Policy Research *Working Paper* Series 5666. The World Bank.
- Ilzetzki, E., E. G. Mendoza, y C. A. Vegh, 2013, "How big (small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics*, Vol. 60, pp. 239-254.
- Mello, L., 2013, "What Can Fiscal Policy Do in the Current Recession? A Review of Recent Literature and Policy Options," *Review of Public Economics* 204-(1/2013), pp. 113-139.
- Monokroussos, P., 2014, "The Challenge of Restoring Debt Sustainability in a Deep Economic Recession: The case of Greece," Greece Paper No.87.
- Moreno, M., y C. Shelton, 2014, "Sleeping in the Bed One Makes: The Venezuelan Fiscal Policy Response to the Oil Boom". *Venezuela Before Chávez, Anatomy of an Economic Collapse*, The Pennsylvania State University Press.
- Moreno, M., y M. Maita, 2015, "Tax elasticity in Venezuela: A dynamic cointegration approach," *Series Documentos de Trabajo* N° 150. Banco Central de Venezuela.
- Perotti, R., 2004, "Public Investment: Another (Different) Look," IGER *Working Paper* 277.
- Petrović, P., M. Arsić, y A. Nojković, 2014, "Fiscal Multipliers in Emerging European Economies," *Fiscal Council Research paper* 14/01, Republic of Serbia.
- Qazizada, W. y E. Stockhammer, 2015, "Government spending multipliers in contraction and expansion," *International Review of Applied Economics* Volume 29, Issue 2.
- Ramey, V. A. and Shapiro, M. D., 1998. "Costly Capital Reallocation and the Effects of Government spending". Carnegie-Rochester Conference series on Public Policy, 48 (June), pp. 145-194.
- Ramey, V. A., 2011, "Can Government Purchases Stimulate the Economy?" *Journal of Economic Literature*, 49 (3), pp. 673-685.

- Villafuerte, M. y L. Murphy, 2010 “Fiscal Policy in Oil Producing Countries during the recent oil Price cycle”. International Monetary Fund *Working Paper* WP/10/28.
- Woodford, M., 2010, “Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier,” NBER *Working Paper* No. 15714.
- Zambrano, L, 2009, “Estructura e incidencia de la política fiscal en Venezuela”. Trabajo presentado como requisito para la incorporación como individuo de Número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas de Venezuela.

Apéndice metodológico

El modelo que sirve de base para la estimación se define de la siguiente manera:

$$A_0 Y_t A(L) Y_{t-1} + E(L) d + B \varepsilon_t \quad (1)$$

$$d_t = \frac{1 + i_t}{(1 + p_t)(1 + y_t)} d_{t-1} + p d_t \quad (2)$$

En dicha ecuación, $Y_t [g_t, t_t, y_t, tc_t, i_t]$ representa el vector de variables endógenas, que incluye el gasto primario del gobierno (g_t), los ingresos tributarios (t_t), el PIB real (y_t), la tasa de cambio real (tc_t), y la tasa de interés real ($i_t = A_0$), es la matriz de coeficientes contemporáneos, es la matriz de parámetros del VAR, $E(L)$ es la matriz de coeficientes de las variables exógenas (en nuestro caso consideramos además de la deuda pública, los ingresos fiscales petroleros), L es el operador de rezago, B es la matriz de coeficientes de los errores estructurales y, finalmente, $\varepsilon_t [\varepsilon_t^g, \varepsilon_t^t, \varepsilon_t^y, \varepsilon_t^{tc}, \varepsilon_t^i]$ es el vector de choques estructurales a las variables endógenas del modelo.

La ecuación (2) representa la evolución de la deuda/PIB (d_t), que depende del coeficiente de su propia dinámica y del balance fiscal primario como proporción del PIB ($p d_t$).

La ecuación de la relación entre los choques estructurales y las innovaciones, $A_0 \varepsilon_t = B \varepsilon_t$, en donde $\varepsilon_t [\varepsilon_t^g, \varepsilon_t^t, \varepsilon_t^y, \varepsilon_t^{tc}, \varepsilon_t^i]$, se representa en el siguiente sistema:

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & -\alpha_{g,y} & -\alpha_{g,tc} & -\alpha_{g,i} \\ 0 & 1 & -\alpha_{t,y} & -\alpha_{t,tc} & -\alpha_{t,i} \\ -\gamma_{y,g} & -\gamma_{y,t} & 1 & 0 & 0 \\ -\gamma_{p,g} & -\gamma_{p,t} & -\gamma_{p,y} & 1 & 0 \\ -\gamma_{i,g} & -\gamma_{i,t} & -\gamma_{i,y} & -\gamma_{i,tc} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} e_t^g \\ e_t^t \\ e_t^y \\ e_t^{tc} \\ e_t^i \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{g,g} & \beta_{g,t} & 0 & 0 & 0 \\ \beta_{t,g} & \beta_{t,t} & 0 & 0 & 0 \\ 0 & 0 & \beta_{y,y} & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 & \beta_{tc,tc} & 0 \\ 0 & 0 & 0 & 0 & \beta_{i,i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^g \\ \varepsilon_t^t \\ \varepsilon_t^y \\ \varepsilon_t^{tc} \\ \varepsilon_t^i \end{bmatrix} \quad (3)$$

En el proceso de identificación, se asume que la decisión de política fiscal ante variaciones en el ciclo ocurre con rezagos, por lo que las elasticidades tributarias y de gasto $\alpha_{g,y}$ y $\alpha_{t,y}$ se estiman de manera separada (Blanchard y Perotti, 2002). Sobre la elección de cuál de los choques estructurales fiscales conviene restringir ($\beta_{t,g}$ o $\beta_{g,t}$), se adopta el supuesto de Favero y Giavazzi (2007), que consiste en considerar uno de los parámetros como endógeno e imponer una restricción de nulidad sobre el otro, con

base en lo que indique la intuición empírica. Esto resultó más conveniente que estimar esos parámetros a través de un VEC como en Estevão y Samake (2013), ya que, al introducirlos en las estimaciones, no resultaron estadísticamente significativos.

Las dos restricciones restantes para una identificación completa⁸ se completan con los supuestos sugeridos por Estevão y Samake (2013), que señalan la inexistencia de efectos contemporáneos del PIB sobre la tasa de interés ($\gamma_{t,g} = 0$), y de esta última sobre los gastos e ingresos fiscales ($\alpha_{g,i} = \alpha_{t,i} = 0$), en su estudio sobre los efectos de la consolidación fiscal en diferentes grupos de países (de economía avanzada, de economía emergente y de menor nivel de desarrollo).

La elasticidad tributaria/PIB ($\alpha_{t,y}$) se obtuvo de Moreno y Maita (2015), cuya estimación se hizo con base en un modelo de cointegración dinámica; y, para la estimación de la elasticidad gasto/PIB ($\alpha_{g,y}$), se usó ese mismo enfoque (Cuadro 2). Es de notar que el concepto de elasticidad tributaria, al no tomar en cuenta los cambios de alícuotas en la tributación, responde, más bien, al de *tax buoyancy*⁹; en pruebas que se hicieron para determinar si esos cambios resultaban importantes en las elasticidades estimadas, se rechazó esa hipótesis.

Cuadro 2: Elasticidades de tributos y gastos

Período	$\alpha_{t,y}^1$	$\alpha_{g,y}^2$
1976q1 - 1992q4	1,1	0,2
1993q1 - 2013q4	2,2	0,2
1976q1 - 2013q4	1,8	0,2
1991q1 - 2013q4	2,2	0,2

¹ Elasticidades obtenidas de Moreno y Maita (2014).

² Elasticidad estimada por el método de cointegración dinámica.

En el caso 1, la dimensión del modelo se reduce a 3 variables endógenas $Y_t = [g_t, t_t, y_t]$, pues solamente interesa incorporar estimaciones de elasticidades tributarias y de gasto, las cuales se diferencian de los utilizados por Moreno y Shelton (2014). Estos autores usan un estimado de elasticidad unitaria para los tributos y las transferencias a Estados y municipios, y elasticidad cero para el resto del gasto.

La estimación se hace con data trimestral para los sub-períodos 1976q1-1992q4 y 1993q1-2013q4, respectivamente. Las variables endógenas del modelo, gasto fiscal (GP), ingresos tributarios (T) y PIB no petrolero (PIBNP), se expresan en logaritmo de sus valores reales per cápita. Las fuentes oficiales de los datos estadísticos son el Ministerio

8 La identificación completa de (3) requiere la introducción de 15 restricciones, lo cual supone la adición de 5 restricciones.

9 *Tax buoyancy* es un indicador que mide la respuesta de la recaudación tributaria ante cambios en el PIB.

de Finanzas en los casos de GP y T; y Banco Central de Venezuela (BCV) en el caso del PIBNP y del índice de precios al consumidor (IPC) utilizado para deflactar GP y T. Las series de población se obtuvieron de las proyecciones del Instituto Nacional de Estadística (INE).

La medida de gasto fiscal primario utilizada en las estimaciones incluye sueldos y salarios, compra de bienes y servicios, gasto de inversión, y transferencias a Estados, municipios y entidades administrativas, y excluye las transferencias al sector privado. Estas últimas se restan al total de los ingresos fiscales (suma de los ingresos tributarios –impuesto sobre la renta, impuesto al valor agregado, impuesto de importaciones, impuesto al consumo de licores, cigarrillos y derivados del petróleo– y las ganancias del BCV). Ambas series, gastos e ingresos, están en base caja, pues no se disponen en base acordado en frecuencia trimestral; esto último puede afectar la dinámica de corto plazo del modelo, pero con la información disponible no es posible saber la medida de la distorsión.

Todas las variables se corrigen por estacionalidad con el método ARIMA-X-13. Las variables de nivel se expresan en logaritmo de su valor real per cápita.

El análisis de las series estadísticas incluyó la realización del test de estacionariedad, el cual reporta que ellas son integradas de orden (1) para todos los casos. También se aplicó el test de Bai y Perron (2003) a la relación del gasto y los tributos con el PIB, con la finalidad de detectar posibles cambios estructurales que sugirieran, como en Moreno y Shelton (2014), la necesidad de estimar modelos para distintos sub-períodos. Las pruebas permitieron detectar quiebres, de los cuales, solo el trimestre 1992q4 resultó significativo, por lo cual se procedió a distinguir estimaciones para los períodos 1976-1992 y 1993-2013. Este resultado podría estar asociado con las reformas tributarias que se dieron a principios de esa década, hecho que se detecta en la estimación de la elasticidad tributaria de Moreno y Maita (2014), y que se percibe en las series de gasto fiscal primario e ingresos fiscales reales per cápita del Gobierno central.

Se advierte que los resultados no son exactamente comparables con los de Moreno y Shelton (2014), pues, en nuestro caso, ampliamos el período de estimación para aprovechar la mayor cantidad de observaciones (1976q1 a 2013q4), mientras que en el trabajo de esos autores, las muestras son diferentes. No obstante, las muestras seleccionadas se corresponden con el post *boom* petrolero de inicio de los años 1970 y de 1980-81 (1976q1-1992q4) y del período de deterioro de desempeño macroeconómico de Venezuela (1993q1 – 2013q4).

Teniendo en cuenta las anteriores restricciones metodológicas, se estimaron tres modelos, cuya representación matricial se muestra a continuación:

1976q1 – 1992q4

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & -0,2 \\ 0 & 1 & -1,2 \\ -\gamma_{y,g} & -\gamma_{y,t} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} e_t^g \\ e_t^t \\ e_t^y \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{g,g} & 0 & 0 \\ \beta_{t,g} & \beta_{t,t} & 0 \\ 0 & 0 & \beta_{y,y} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^g \\ \varepsilon_t^t \\ \varepsilon_t^y \end{bmatrix} \quad (4)$$

1993q1 – 2013q4

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & -0,2 \\ 0 & 1 & -2,2 \\ -\gamma_{y,g} & -\gamma_{y,t} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} e_t^g \\ e_t^t \\ e_t^y \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{g,g} & 0 & 0 \\ \beta_{t,g} & \beta_{t,t} & 0 \\ 0 & 0 & \beta_{y,y} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^g \\ \varepsilon_t^t \\ \varepsilon_t^y \end{bmatrix} \quad (5)$$

1976q1 – 2013q4

$$\begin{bmatrix} 1 & 0 & -0,2 \\ 0 & 1 & -1,8 \\ -\gamma_{y,g} & -\gamma_{y,t} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} e_t^g \\ e_t^t \\ e_t^y \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{g,g} & 0 & 0 \\ \beta_{t,g} & \beta_{t,t} & 0 \\ 0 & 0 & \beta_{y,y} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_t^g \\ \varepsilon_t^t \\ \varepsilon_t^y \end{bmatrix} \quad (6)$$

La estimación para todo el período (1976q1-2013q4) solo se hizo para determinar la consistencia de los ejercicios realizados con las muestras parciales, en las cuales la elasticidad tributaria va de 1,2 a 2,2, mientras que la del período completo es de 1,8.

Se realizaron diversos ensayos, pero los mejores resultados obtenidos se presentan en el cuadro 3. En lo que respecta a los coeficientes contemporáneos estimados, solo $\beta_{t,g}$ presenta problemas de significancia estadística en la segunda muestra y en el ejercicio estimado para todo el período, aunque siempre resulta con signo positivo. Las estimaciones no fueron estadísticamente significativas cuando se intentó endogenizar $\beta_{g,t}$ y los signos en todos los casos también fueron positivos; se infiere que ambos resultados sugieren la existencia de una cierta condición de ajuste en la restricción presupuestaria la que, sin embargo, tiende a relajarse en el tiempo.

Cuadro 3: Coeficientes contemporáneos estimados

Período	Coeficientes		z-Statistic	Prob.
1976q1 - 1992q4	$\gamma_{y,g}$	0,1056	1,7329	0,0831
	$\gamma_{y,t}$	-0,0806	-2,5593	0,0105
	$\beta_{t,g}$	0,0914	2,0730	0,0382
1993q1 - 2013q4	$\gamma_{y,g}$	0,0698	2,7084	0,0068
	$\gamma_{y,t}$	-0,0602	-2,4882	0,0128
	$\beta_{t,g}$	0,0127	0,8530	0,3936
1976q1 - 2013q4	$\gamma_{y,g}$	0,0596	2,9612	0,0031
	$\gamma_{y,t}$	-0,0328	-2,5593	0,0105
	$\beta_{t,g}$	0,0268	1,4188	0,1560

La pérdida de significancia estadística de $\beta_{t,g}$ en el segundo período podría estar asociada con otros factores del entorno macroeconómico que habrían comenzado a afectar de manera más intensa a la restricción presupuestaria del Gobierno. Esta misma conjetura podría utilizarse para justificar los hallazgos del modelo estimado para todo el período; efectivamente, que el multiplicador del gasto sea ligeramente inferior y que el de los ingresos sea mucho mayor que los obtenidos en 1993-2013, aunque sugiere la existencia de no linealidad del comportamiento macroeconómico del país, recoge los cambios de la primera a la segunda muestra.

Figura 1: Impulso respuesta 1976q1 – 1992q4

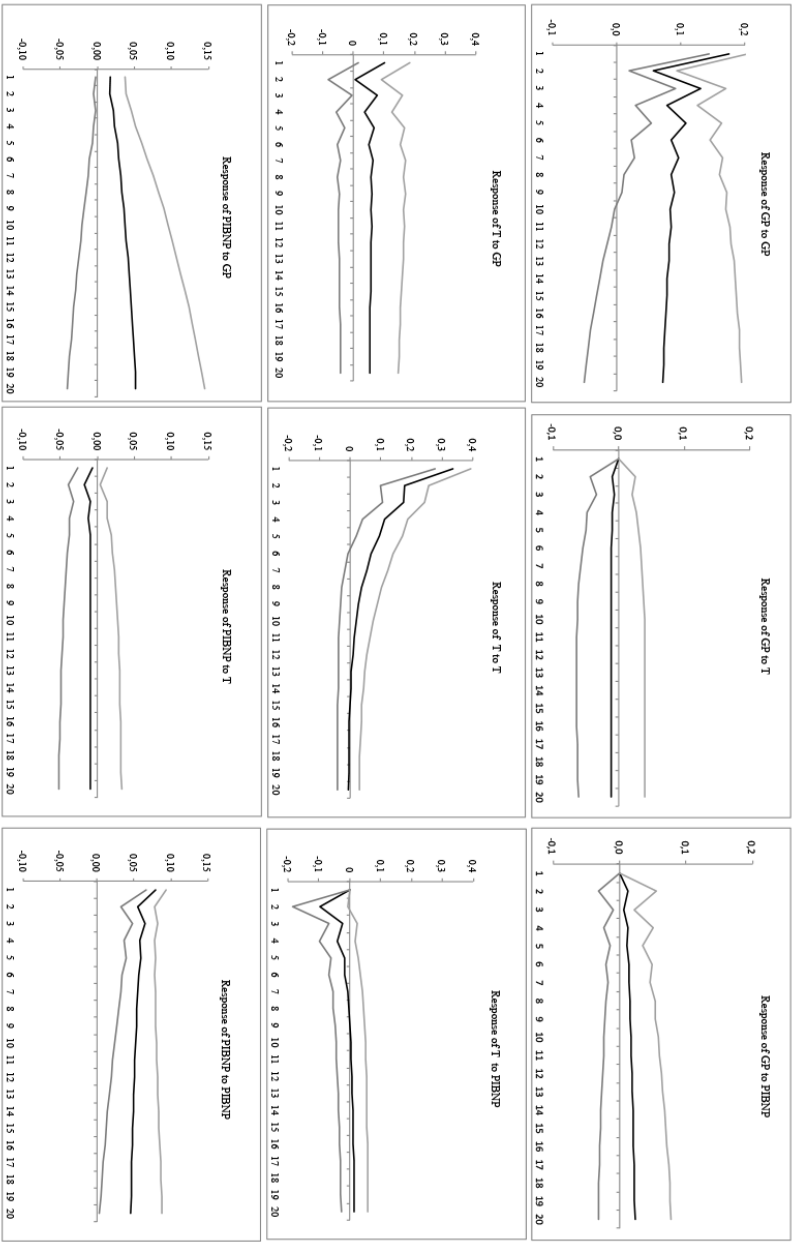
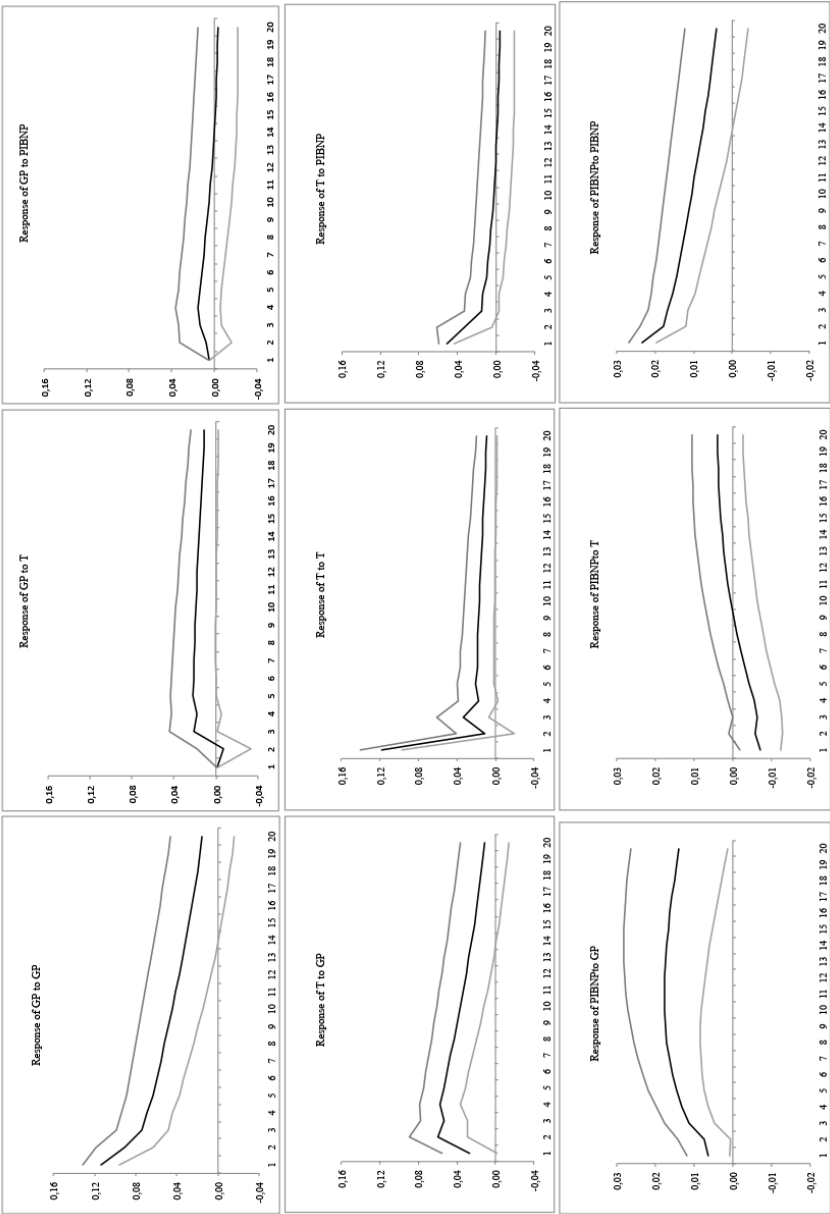


Figura 2: Impulso respuesta 1993q1 – 2013q4



GP: Logaritmo del gasto fiscal real ajustado por estacionalidad.
T: Logaritmo del monto de tributos domésticos ajustado por estacionalidad
PIBNP: Logaritmo del PIB no petrolero ajustado por estacionalidad

RESTRICCIONES A LA INVERSIÓN Y CRECIMIENTO EN VENEZUELA¹

RICHARD OBUCHI², BÁRBARA LIRA³, DANIEL RAGUÁ⁴, ALFREDO GUERRA⁵

Introducción

Para finales de 2017, Venezuela entrará en su cuarto año consecutivo de recesión económica. Incluso las estimaciones más conservadoras indican que la pérdida acumulada de actividad económica podría ser alrededor del 30% durante ese período. Además, Venezuela registra una inflación de tres dígitos, las exportaciones son un tercio del valor que alcanzaron en 2012, la posición en activos externos es cada vez más débil y todos los sectores del país sufren los estragos de una economía con una intensa restricción de divisas. Esta situación ha conducido a una grave escasez de bienes básicos, deterioro en los servicios de salud, condiciones críticas en el suministro de energía y agua, y un fuerte aumento de la pobreza.

Si bien el deterioro de la economía y las condiciones de vida se han acelerado significativamente después de 2013 con la caída de los precios del petróleo, la actual crisis en Venezuela no es coyuntural. El terrible desempeño económico del país es la consecuencia de un modelo económico basado en un Estado omnipresente, que gradualmente se apoderó de diferentes áreas de la economía, eliminando los incentivos para la iniciativa privada, la eficiencia, la productividad y la inversión. Como consecuencia, las empresas extranjeras están desconsolidando o vendiendo sus operaciones⁶; las industrias están trabajando a un promedio inferior al 50% de su capacidad instalada⁷; el número

1 Una versión previa de este artículo se publicó como Obuchi, Lira y Raguá (2016), “Microeconomic binding constraints on private investment and growth in Venezuela”, *Working Papers* del Center for International Development at Harvard University, editado por Alfredo Guerra.

2 Centro de Políticas Públicas, IESA y ODH Grupo Consultor.

3 ODH Grupo Consultor.

4 Universidad Católica Andrés Bello, ODH Grupo Consultor.

5 Editor, Center of International Development (CID) at Harvard University.

6 Por ejemplo, Ford desconsolidó sus operaciones en Venezuela en enero del 2015 (Ford Motor Company, 2015); General Mills vendió sus operaciones en Venezuela en marzo del 2016 (General Mills, Inc., 2016); Kimberly Clark desconsolidó sus operaciones en Venezuela en febrero del 2016 (Kimberly Clark Corporation, 2015) y cesó operaciones en julio del 2016 después de que sus instalaciones fueran ocupadas por el Gobierno.

7 Encuesta Industrial trimestral de Conindustria, IV trimestre del 2016.

de establecimientos industriales disminuyó de 12.700 en 1998 a 4.000 en 2016⁸; y cerca de 300 establecimientos comerciales cerraban operaciones cada día⁹.

Superar estos problemas –y, con ello, incrementar la calidad de vida de los venezolanos– requiere que el país tenga crecimiento económico. Cuando las economías crecen, es posible reducir de forma sostenible la pobreza, crear empleos o generar suficiente riqueza para proporcionar mejores servicios de salud y educación. Y para crecer es necesario invertir. Un informe de la Comisión sobre Crecimiento y Desarrollo del Banco Mundial encontró que 13 economías lograron crecer más del 7% por año durante más de 25 años consecutivos en el período de posguerra¹⁰. Uno de los elementos claves y comunes encontrados en esas economías fueron las altas tasas de ahorro e inversión (World Bank, 2008).

La inversión en Venezuela, en comparación con otros países de América Latina, muestra signos claros de una economía que se está quedando atrás. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), los ingresos de la inversión extranjera de Venezuela ascendieron a US\$ 4.700 millones en el 2000. Este monto fue similar al recibido por Chile (US\$ 4.900 millones) y casi el doble de lo recibido por Colombia en el mismo año (US\$ 2.400 millones). En 2015, la inversión extranjera de Venezuela alcanzó apenas US\$ 1.500 millones, monto equivalente a 7% de lo recibido por Chile (US\$ 20.500 millones) y 12% de la inversión extranjera colombiana en el mismo año (US\$ 12.100 millones). Venezuela fue el único país de América Latina en el que la inversión extranjera disminuyó comparada con lo que, en promedio, recibía el país por inversión en los años noventa.

Para entender cómo aumentar la inversión en Venezuela, debemos tener claro cómo fue que el país se quedó atrás y cuáles son los obstáculos en el presente. En este sentido, debemos partir por lo más obvio: sostener y atraer inversiones requiere, entre otras cosas, un entorno empresarial favorable. Y el ambiente empresarial de Venezuela ha sido sistemáticamente clasificado entre los peores del mundo. Según el reporte “Haciendo Negocios”¹¹, para 2016, Venezuela era el cuarto peor país del mundo en

8 Conindustria, 12 de abril de 2016.

9 Estimación de Consec Comercio, 6 de julio de 2016.

10 Las 13 economías de alto crecimiento sostenido fueron: Botswana; Brasil; China; Hong Kong, China; Indonesia; Japón; República de Corea; Malasia; Malta; Omán; Singapur; Taiwán, China; y Tailandia (World Bank, 2008).

11 El reporte “Haciendo Negocios” “mide las regulaciones comerciales y su aplicación en 189 países. Evalúa las áreas que afectan a las pequeñas y medianas empresas nacionales”. El informe genera indicadores a través de los países sobre lo fácil (o difícil) que es para una empresa cumplir con los procedimientos básicos como iniciar un negocio, obtener un permiso de construcción o pagar impuestos. La metodología “se basa en escenarios estandarizados de casos en la ciudad de negocios más grande de cada economía. “Haciendo Negocios” se basa en cuatro fuentes principales de información: las leyes y reglamentos pertinentes, los encuestados de “Haciendo Negocios”, los Gobiernos de las economías incluidas y el

condiciones para la inversión, después de Eritrea, Libia y Sudán del Sur (World Bank, 2015). Los inversionistas enfrentan mayores costos y riesgos en Venezuela que en casi todos los demás países del mundo.

Sin duda, parte del incremento en los costos y riesgos del entorno empresarial de Venezuela tiene su origen en la inestabilidad macroeconómica: alta inflación, crecimiento inestable durante las últimas tres décadas e incertidumbre sobre las políticas fiscal, monetaria y cambiaria. Pero, incluso si las cuestiones relacionadas con equilibrios macroeconómicos se resolvieran exitosamente, persistirían grandes dificultades. Estos obstáculos van desde la incertidumbre sobre los derechos de propiedad hasta las fallas en el servicio de electricidad. Venezuela tiene un entorno hostil que se hace evidente al considerar las características de sus regulaciones, instituciones, infraestructura y servicios públicos.

En este artículo abordamos la cuestión de cuáles son las restricciones microeconómicas más significativas para las inversiones y el desarrollo del sector privado, con el fin de identificar áreas prioritarias para la reforma de políticas orientadas a lograr mejoras sustanciales en los resultados económicos y en el bienestar de la población.

El entorno empresarial de Venezuela

Venezuela se ha convertido en un país donde la escasez ha conducido a que las personas están permanentemente en búsqueda de alimentos y productos básicos. ¿Por qué esta demanda insatisfecha no conduce a que haya más productores? ¿Por qué las empresas no incrementan el volumen de sus operaciones si tienen capacidad ociosa? ¿Por qué en los 15 años entre 1999 y 2014 el crecimiento de la oferta tuvo su origen principalmente en importaciones –las cuales aumentaron 142%– en lugar de la producción local –que aumentó solo 51%?¹²

Para todo el que conozca un poco la economía de Venezuela, la respuesta resulta trivial: la decisión de invertir no depende exclusivamente de la aparente existencia de una oportunidad –ya sea demanda insatisfecha de un bien o servicio, o la disponibilidad de un recurso como grandes reservas de petróleo–. Para invertir es necesario que también existan condiciones técnicas, de mercado y regulatorias que permitan aprovechar estas oportunidades.

personal regional del Grupo del Banco Mundial”. Los datos de todos los conjuntos de indicadores en “Haciendo Negocios” 2016 son para el 1 de junio de 2015 (excepto para el indicador de Impuestos de pago, para el cual los datos se refieren a enero-diciembre de 2014) (Banco Mundial, 2015).

12 Los datos agregados de oferta y demanda del BCV son expresados en términos reales (VEF constante a partir de 1997). El aumento de las importaciones y de la producción local permitió un aumento del consumo final privado del 103%.

a) Orientación de las políticas públicas y el deterioro del entorno del sector privado en Venezuela

¿Cómo se deterioró tan intensamente el entorno del sector privado en Venezuela? Durante más de una década, la política económica se orientó hacia el control de los medios de producción y las ganancias políticas a corto plazo, alejándose de la promoción de la iniciativa privada, la eficiencia, la productividad y los incentivos para la inversión.

Desde el inicio del gobierno de Hugo Chávez en 1999, un objetivo explícito del Gobierno nacional fue crear un nuevo modelo económico. Al comienzo, este objetivo se tradujo en el desarrollo de una “economía social”, donde se intentaron promover cooperativas, empresas comunitarias y empresas campesinas¹³. Esta nueva economía social supondría un complemento de las estructuras tradicionales del mercado. Sin embargo, pocos años más tarde, se hizo explícito la intención de construir un nuevo tipo de Estado socialista —en el socialismo del siglo XXI— donde la participación directa del Estado y la “economía social” predominaban en las actividades económicas, mientras que las “empresas privadas capitalistas” eran menos relevantes¹⁴. Además, desde el principio hubo señales de que un objetivo fundamental de política económica para Chávez era el control directo de las actividades económicas.

En la actualidad, el sector público venezolano es una estructura gigantesca que, además de las dependencias gubernamentales, incluye empresas en sectores tan diversos como la agricultura, productos químicos, supermercados, telecomunicaciones, minería, banca u hoteles. En general, los resultados de las empresas estatales muestran niveles de producción por debajo de sus metas; gestión ineficiente; y pérdidas financieras que se convierten en una necesidad crónica de subsidios del Gobierno central (Abadi, Lira, & Obuchi, 2010).

Además, decisiones que, en la mayoría de las economías del mundo, son tomadas por las empresas, en Venezuela dependen en gran medida de la burocracia. Importar nuevos equipos depende de la aprobación del Gobierno para comprar divisas; la posibilidad de exportar muchos productos depende de un permiso que certifique que la demanda local del producto está satisfecha; el precio de venta de un producto es fijado por el Gobierno¹⁵, la distribución de un producto a una ciudad en Venezuela o la otra, tiene que ser aprobada por el Gobierno, que emite una “guía de movilización”.

13 Estos objetivos están en el “Plan de Desarrollo para la Nación, 2001-2007”, que Hugo Chávez presentó como guía para su mandato en el Gobierno.

14 Hacer que las “empresas privadas capitalistas” sean menos relevantes fue una meta explícita del “Primer Plan Socialista para la Nación, 2007-2013”.

15 La “Ley de precios justos” (LPJ) fue aprobada por ley habilitante, en la Gaceta Oficial Nro. 40.340 del 23 de enero de 2014. Fue luego reformada en la Gaceta Oficial Extraordinaria Nro. 6.202 del 8 de noviembre de 2015.

La orientación de las políticas públicas hacia el control directo de los medios de producción durante los últimos años condujo a cambios profundos en el diseño de la regulación y del funcionamiento de las principales instituciones del país. Las medidas implementadas cambiaron considerablemente no solo las reglas explícitas sino, también las interacciones sociales y políticas en el país, lo que permitió al Gobierno nacional obtener un control político sustancial sobre una amplia gama de aspectos de la vida cotidiana de los venezolanos.

Este resultado fue facilitado por dos factores. Primero, el gobierno de Chávez disfrutó de una cantidad sin precedentes de recursos fiscales provenientes del mayor *boom* petrolero de la historia de Venezuela. En segundo lugar, Chávez enfrentó pocas restricciones de las instituciones que deberían haber tenido que funcionar como factores de control y equilibrio. De esta manera, Chávez amplió significativamente el poder efectivo del Ejecutivo, dándole amplias facultades de manejo de recursos, mayores capacidades de supervisión y sanción, mientras respondía a un menor control externo de sus actuaciones por otros poderes públicos.

b) Identificación de restricciones a la inversión

En un país con profundos problemas políticos, sociales y económicos, la decisión de invertir no es sencilla. ¿Las dificultades para obtener permisos son más relevantes que las fallas en la electricidad? ¿El difícil acceso a los insumos es más problemático que la debilidad en la protección de los derechos de propiedad?

Entre la variedad de problemas que hacen hostil al entorno empresarial de Venezuela, intentamos identificar cuáles son las restricciones más importantes para la inversión en el país. Para ello, se revisaron estudios internacionales comparativos sobre el entorno empresarial y se realizaron entrevistas con miembros de gremios y directivos de grandes empresas en Venezuela. Algunos de los elementos encontrados se vinculan con leyes o regulaciones que fueron implementadas a partir de 1999. La investigación realizada por Claudia Curiel (2015) ofrece una completa revisión de iniciativas políticas, leyes y otras normas que han sido perjudiciales para el ambiente empresarial en Venezuela. Sus resultados nos sirvieron tanto como una confirmación de la naturaleza vinculante de las cuestiones generales encontradas, como para identificar ejemplos específicos de los posibles canales a través de los cuales estas restricciones regulatorias pueden afectar la actividad económica.

La literatura de “diagnósticos de crecimiento” sugiere que una restricción clave debe presentar cuatro propiedades: 1) el precio sombra de la restricción debe ser alto, 2) los agentes en la economía deben estar tratando de superar o eludir la restricción, 3) la

restricción debe producir movimientos significativos en la función objetivo (en este caso, el crecimiento), y 4) los agentes que sufren menos por esa restricción deberían tener más probabilidades de sobrevivir y prosperar, y viceversa (Hausmann, Klinger, & Wagner, 2008). Dado que estas propiedades no son fáciles de medir para todas las restricciones, nos basamos en los matices proporcionados por los actores locales y la observación de eventos públicos como ejemplos que indican la presencia de estas propiedades entre las restricciones identificadas.

c) Un mapa de las restricciones microeconómicas a la inversión en Venezuela

Las dificultades que enfrentan los hogares y las empresas en Venezuela van mucho más allá del deterioro de las variables económicas. A todos les toca lidiar con la inestabilidad política y graves problemas sociales, como la delincuencia. Algunas personas no pueden visitar sus propiedades por temor al secuestro, en tanto para muchas empresas es parte de la rutina el robo de sus productos y equipos, a veces con la complicidad de sus propios empleados.

Las cuestiones que representan las mayores dificultades para la producción y los pocos incentivos para invertir en Venezuela, se reflejan en las preocupaciones expresadas por los actores del sector privado. Los problemas que más comúnmente se mencionan como obstáculos a la inversión son: a) la falta de seguridad jurídica (refiriéndose principalmente a la débil protección de los derechos de propiedad, las restricciones legales a la posibilidad de obtener beneficios y la aplicación arbitraria de la ley), b) las dificultades de acceso a los insumos y fallas en el funcionamiento de los mercados) c) la falta de equilibrio o balance en la aplicación de la regulación laboral; y d) la disponibilidad insuficiente de mano de obra. Entre las palabras más repetidas en las entrevistas realizadas con el sector privado se encuentran “control”, “gobierno”, “insumos”, “trabajadores” y “moneda”. Otras menciones notables son “electricidad” y “seguridad” (tanto en el área de infraestructura como de servicios públicos).

En estudios comparativos internacionales sobre la calidad del ambiente empresarial, existe un amplio consenso acerca de la percepción extremadamente negativa de la situación venezolana. En el reporte “Haciendo Negocios”, la posición de Venezuela en el *ranking* ha ido empeorando durante años. El país pasó de la posición 120 de 155 naciones en 2006, a 186 de 189 naciones en 2016 (World Bank, 2015).

El amplio alcance de la regulación de las actividades económicas, la preferencia de los reguladores por el control directo de variables claves tales como precios o nivel de ganancia, los amplios poderes discrecionales de los funcionarios públicos encargados de

la supervisión y la falta de mecanismos eficaces o equilibrados de resolución de conflictos, crean incertidumbre y, en consecuencia, un entorno empresarial muy desalentador. Más aún, estas características crean problemas adicionales como la ineficiencia, la búsqueda de rentas y corrupción.

Para resaltar las diferencias básicas en la compleja serie de restricciones a las inversiones actualmente en Venezuela, las clasificamos en tres grandes grupos: instituciones, funcionamiento de los mercados, e infraestructura y servicios públicos. No se trata de una lista exhaustiva, pero se identifican y resaltan los obstáculos o restricciones más importantes. Partimos de la base de que la estabilidad macroeconómica es una característica clave de un entorno empresarial atractivo, que requiere medidas muy específicas que van más allá del alcance de este estudio, por lo que no intentamos enumerar los problemas macroeconómicos que podrían representar restricciones a la inversión.

Tabla 1: Restricciones microeconómicas clave para la inversión en Venezuela¹⁶

Instituciones	Mercados	Infraestructura y servicios públicos
<i>Provisión de garantías fundamentales:</i> • Derechos de propiedad. • Posibilidad legal de obtener beneficios. • Mecanismos de resolución de conflictos.	<i>Eficiencia de los mercados en la asignación de bienes y servicios:</i> • Mercado de insumos. • Sistema de formación de precios. • Mano de obra. • Financiamiento.	<i>Provisión de bienes y servicios públicos necesarios para la competitividad:</i> • Energía. • Seguridad personal. • Transporte. • Comunicaciones y telecomunicaciones. • Servicios de salud y educación.
<i>Eficacia de la burocracia:</i> • Balance entre controles y simplicidad de los mecanismos regulatorios. • Disponibilidad de información clave.	<i>Promoción de la formalización de los agentes de mercado y promoción de la competencia:</i> • Inversión local y extranjera. • Formalización de la economía. • Política fiscal.	

16 Para una explicación detallada de estos factores, ver Obuchi, Lira y Raguá (2016), “Microeconomic binding constraints on private investment and growth in Venezuela”, *Working Papers* del Center for International Development at Harvard University, editado por Alfredo Guerra.

Recomendaciones de políticas públicas para el desarrollo del sector privado

¿Cómo puede Venezuela aumentar la inversión privada, local y extranjera? Durante casi dos décadas, las políticas públicas en Venezuela han tenido un efecto negativo en el desarrollo de las actividades del sector privado. De hecho, los resultados negativos para el entorno empresarial y la calidad de vida no tienen precedentes en el país. El problema va más allá de las políticas mal diseñadas o implementadas, porque los problemas surgen de las premisas o principios básicos que guían la formulación de esas políticas que han creado severas distorsiones en la asignación de bienes, servicios y recursos productivos como el capital y el trabajo.

Con el fin de invertir esta tendencia y avanzar en el objetivo de promover la inversión para mejorar las condiciones económicas y lograr un crecimiento sostenible, es necesario implementar un conjunto complejo de políticas públicas. Esto significa reformar o crear leyes y reglamentos, pero también significa construir instituciones para restaurar el funcionamiento adecuado de los mercados, y realizar grandes inversiones en servicios públicos e infraestructura básica. Esta es una tarea muy desafiante en el contexto de condiciones económicas sombrías, más aún considerando que el punto de partida para cualquier implementación de políticas incluye un conjunto de regulaciones, instituciones del sector público y funcionarios que pueden tener objetivos políticos diferentes durante un período de tiempo prolongado.

Kaufmann (1997), investigando sobre la transición de Ucrania hacia una economía de mercado a principios de los 90, argumentó que, si el objetivo es lograr un crecimiento económico sostenido, los indicadores de desempeño regulares en la estabilidad macroeconómica, la liberalización y la privatización podrían no ser suficientes. Las políticas y las instituciones deben promover el desarrollo del sector privado al reducir los costos de operar formalmente en el país. Kaufmann, también, argumentó que, en el contexto de la reforma, hay tres “lineamientos estratégicos” para lograr un crecimiento económico sostenido.

En primer lugar, las reformas parciales, aunque sean significativas individualmente, no se traducen sosteniblemente en mayor crecimiento o mejores ingresos. Esto solo sucede con reformas integrales. En segundo lugar, atraer a la economía informal hacia la economía formal podría ser una fuente relevante para el crecimiento económico. En tercer y último lugar, para alcanzar los dos lineamientos anteriores, es necesario abordar las limitaciones a la capacidad de la administración pública. Como complemento de esos tres lineamientos, el informe de la Comisión de Crecimiento (Banco Mundial, 2008) destacó que las trece economías que alcanzaron un alto crecimiento en la posguerra,

compartieron elementos comunes más allá de sostener una inversión alta. Esas economías mantuvieron la estabilidad macroeconómica; fueron capaces de explotar el comercio internacional y la integración mundial; dejaron que los mercados asignaran sus recursos; y había Gobiernos comprometidos, creíbles y capaces. Una reforma exitosa en Venezuela necesita todas esas condiciones.

En esta última sección, discutiremos algunas áreas prioritarias clave para el diseño de políticas que podrían producir un alto impacto positivo en el desarrollo del sector privado en Venezuela. Estas prioridades fueron escogidas a partir de entrevistas con empresarios locales, revisión de la experiencia internacional y el conjunto actual de regulaciones e instituciones que rigen las actividades del sector privado en Venezuela. Estas áreas de política destacan los asuntos más apremiantes y, por lo tanto, las prioridades potenciales para mejorar el funcionamiento de las actividades del sector privado.

En general, elegimos las áreas de intervención que tienen un efecto a lo largo de los sectores (medidas transversales) en lugar de aquellas concentradas en un sector específico. Consideramos prioritarias las medidas que generen condiciones para un entorno empresarial más competitivo y que ayuden a corregir fallas claras del mercado, tales como provisión de bienes públicos, o asimetrías de información, baja competencia y externalidades. En este sentido, evadimos políticas que creen condiciones económicas desiguales para un sector en particular, que promueven procesos discrecionales en la toma de decisiones dentro del Gobierno, o que fomentan la captura de rentas.

a) Un requisito fundamental: un cambio creíble en la orientación de las políticas públicas y en el proceso de formulación de políticas

Con el fin de proporcionar una estructura base para el conjunto de acciones que se necesita tomar, es conveniente diferenciar entre la orientación de las políticas públicas y los mecanismos para implementar estas políticas. Como se comentó previamente, en los últimos años, el Gobierno implementó nuevas leyes e instituciones, pero, también cambió la forma en que las instituciones operan. En algunos casos, como las calificaciones de despidos de empleados, por ejemplo, el cambio hacia una aplicación más equilibrada y justa de la ley existente podría tener un gran impacto en las relaciones laborales y en el entorno empresarial. En otras palabras, un cambio en la orientación de las políticas públicas es tan importante como un cambio en los mecanismos reguladores formales.

Después de años de constantes cambios en las regulaciones que permitieron mayor discrecionalidad, de años de toma de decisiones que recompensaron mejor la lealtad política que la eficacia, donde mucho se hizo por ganancias políticas de corto plazo, no es realista esperar que un cambio formal en un conjunto de regulaciones convierta

automáticamente a todos los funcionarios del Gobierno en trabajadores alineados a los nuevos objetivos, menos aún si esos objetivos no se indican explícitamente. Por lo tanto, para implementar una reforma que ayude a crear un camino sostenible para la inversión y el crecimiento económico, es un requisito fundamental establecer metas claras y características deseadas sobre el proceso de formulación de políticas públicas.

Los objetivos claros sirven como una guía para navegar en el complejo proceso de reforma. El hacedor de políticas puede destacar por qué algunos temas podrían ser más importantes que otros, destacar qué es un cambio positivo y qué no. De esta manera, se puede permitir que cada institución del sector público multiplique el proceso de reforma más allá de los pasos iniciales clave y las reformas de alto nivel. Idealmente, este proceso podría permitir una implementación más rápida de los cambios, incluso en áreas o sectores donde las condiciones u obstáculos son diferentes. Por ejemplo, si hacer expedita la emisión de permisos es deseable para la reforma, es importante que quede claro para todas las instituciones. De esta manera, instituciones como el Seniat, INTI o el Ministerio de Comercio pueden abordar el tema cada una a su manera.

¿Cuáles son las orientaciones y características deseables del proceso de formulación de políticas públicas en Venezuela? Un objetivo razonable es aumentar la inversión a largo plazo, tanto en actividades petroleras como no petroleras. Esta es una condición necesaria para la recuperación económica en Venezuela y es la forma en que el país podría lograr importantes resultados sociales como aumentos en el ingreso real, la reducción de la pobreza, el aumento del empleo (y de la calidad de los empleos), así como la disminución de la desigualdad. Además, es necesario que la orientación de las políticas públicas se aparte radicalmente de las características que crean las peores distorsiones y problemas del modelo actual. Para ello, presentamos una lista de principios generales en contraste con algunas de las características más problemáticas que han caracterizado las políticas en los últimos años.

Tabla 2: Principios generales deseables para reformar la orientación de las políticas públicas

Aspectos deseables del proceso de políticas públicas	Carácter problemático del proceso de políticas públicas
Compromiso con metas a largo plazo. Los objetivos a corto plazo no deben obstaculizar los objetivos a largo plazo.	Orientación de corto plazo.
Evaluación de funcionarios públicos basada en la efectividad.	Evaluación de los funcionarios públicos basada en el compromiso político en lugar de la eficacia.
No hay antagonismo con el sector privado, posibilidad de asociaciones público-privadas.	Antagonismo contra las iniciativas privadas.
Los mecanismos de mercado asignan recursos; las intervenciones reguladoras operan bajo un marco orientado al mercado para corregir las fallas del mercado y para mejorar y promover la competencia.	Mecanismos regulatorios orientados al control directo de los medios de producción.
Preferencia por la creación de “reglas de juego” en lugar de normas para que las instituciones asignen discrecionalmente recursos en los mercados privados. Pasa, de un enfoque de mando y control, a un enfoque de eliminación de obstáculos para la formulación de políticas. Evitar crear oportunidades o incentivos para la captura regulatoria y los comportamientos de búsqueda de rentas.	Alto grado o poder discrecional de las instituciones y funcionarios públicos.
Proceso de toma de decisiones de las instituciones públicas caracterizado por equilibrio y equidad, promoviendo la creación de mecanismos de resolución de conflictos.	Decisiones sesgadas o desequilibradas por las agencias reguladoras.
Simplificar: evitar duplicaciones y procedimientos innecesarios. Disminuir el retraso regulatorio. Institucionalización y creación de capacidades. Definir conocimientos y habilidades técnicas.	Falta de efectividad en el funcionamiento de la burocracia.

b) Primeros pasos

Definir acciones de política para la promoción de la inversión es un proceso que debería comenzar por las áreas que potencialmente generarían el máximo impacto, medido en términos de la posibilidad que tienen de generar resultados positivos, pero

también en términos de aumentar la credibilidad en el proceso de reforma. En este sentido, las primeras reformas deberían incluir: 1) medidas destinadas a resolver las restricciones institucionales más perjudiciales (garantías de los derechos de propiedad; y arbitraria, desequilibrada e impredecible aplicación de la ley); 2) medidas que aborden el funcionamiento de los mercados y, en particular, el funcionamiento del sistema de precios, a fin de mejorar tanto la oferta de insumos (locales e importados) como la asignación eficiente de recursos en la economía; 3) medidas para mejorar el equilibrio en las relaciones laborales y 4) acciones para mejorar la provisión de infraestructura y servicios públicos (particularmente la electricidad y seguridad ciudadana).

1. Bases para la reforma institucional: construyendo el Estado de derecho.

Las acciones iniciales clave para el área de Estado de derecho se deben orientar hacia la recuperación confianza en la ley y las instituciones públicas. Para ello, se deben reforzar las decisiones administrativas independientes, la aplicación justa y equilibrada de las normas, el compromiso hacia la estabilidad de las acciones políticas –a diferencia de los constantes cambios o las metas inciertas– y la preferencia por reglas claras en lugar de decisiones arbitrarias. También es importante implementar mecanismos formales de consulta y participación en el diseño de las políticas clave. La regulación económica debería definir sanciones apropiadas para el incumplimiento de las normas, en lugar de concebir como delitos económicos a decisiones comerciales (como fijar un precio, manejar inventarios o elegir producir queso en lugar de leche fresca). La ley no debe ser utilizada como un mecanismo de coerción discrecional.

Una de las políticas que individualmente ha sido muy perjudicial para la confianza en Venezuela, debilitando los derechos de propiedad, es la aplicación impredecible de la política de expropiaciones. Una medida que podría mejorar la confianza en la economía y en la reforma, sería alcanzar un compromiso para detener las expropiaciones arbitrarias. Los responsables de la formulación de políticas deberían: establecer claramente las condiciones en las que se podría utilizar esta política en el futuro; crear mecanismos para resolver las controversias derivadas de la forma en la que esta política se ha aplicado hasta ahora; y enviar señales fuertes y costosas que demuestren el compromiso con la decisión de detener expropiaciones injustas (por ejemplo, reorganizar las instituciones hostiles facultadas para expropiar, o revertir expropiaciones de activos que se hayan tornado improductivos en manos del Estado).

Otra acción que mejoraría la confianza y reduciría directamente algunos costos de operar en Venezuela es eliminar permisos innecesarios. Algunos requisitos administrativos formales son arbitrarios o innecesarios, y se convierten en un obstáculo para la producción sin ofrecer un beneficio claro para el país. Específicamente, algunos

de los requisitos administrativos más dañinos que deberían ser objeto de reformas, son: la solvencia laboral (que abarca otras siete condiciones o requisitos), las guías de movilización de mercancías, los certificados de no producción nacional, y los trámites de exportación / importación relacionados principalmente con el régimen de control de cambio y los requisitos aduaneros.

Uno de los objetivos centrales que debería tener el conjunto de reformas iniciales es restaurar las instituciones de mercado, permitiendo que los incentivos económicos puedan responder a la escasez y a los problemas de calidad en el suministro de bienes. Las acciones deben enfocarse en eliminar los obstáculos a la posibilidad de obtener rentabilidad de las inversiones: las señales de precios deben guiar la asignación de recursos y permitir el acceso a los insumos necesarios para las actividades de producción y comercio. Esto implica que en las etapas iniciales de las reformas se deben incluir modificaciones a instituciones gubernamentales clave, como lo son la Superintendencia Nacional para la Defensa de los Derechos Económicos (Sundde, control de precios); Ministerio de Comercio (permisos), Cencoex (control de tipo de cambio) y la Inspectoría del Trabajo.

Cabe señalar, también, que, a corto plazo, las actividades del sector privado podrían beneficiarse de las intervenciones geográficas. Esto, pues la mayor parte de las actividades relacionadas con la manufactura y el comercio están concentradas en regiones específicas (Zona Metropolitana de Caracas, Maracay, Valencia, Barquisimeto, Puerto Ordaz y Maracaibo).

Otro elemento a considerar es que, puesto que una reforma exitosa necesita credibilidad, el equipo que vaya a liderarla debe gozar de esa credibilidad, sumada al compromiso y la capacidad para liderar la formulación de las políticas. Además, la dinámica de diseño e implementación de las políticas debería incluir un mecanismo claro de participación para otras partes interesadas.

2. Diseñar una reforma integral

Como se comentó previamente, tomar medidas parciales podría no lograr el resultado deseado de aumentar la inversión. Una reforma efectiva debe abarcar una amplia gama de asuntos, mientras da prioridad a la atención de aquellos temas que generan las más graves distorsiones en la economía:

- *El control cambiario.* Esta es una política clave entre las principales reformas macroeconómicas, pues tiene alto impacto en el proceso de ajuste y estabilización de la economía. Desde el punto de vista de la promoción de las inversiones, un objetivo fundamental es eliminar las restricciones al acceso legal a las divisas y la eliminación del sistema de tipos de cambio múltiples. La reforma tendría como objetivo facilitar la integración al comercio

internacional y restablecer el acceso a los insumos, los bienes finales y el flujo de capital. Además, un asunto que requiere un curso claro de acción es qué hacer con los desembolsos pendientes de divisas y los conflictos de deuda comercial con proveedores internacionales.

- *Controles de precios.* Restablecer el funcionamiento básico del sistema de precios es una condición indispensable para superar los problemas sociales y económicos más agudos de Venezuela. Para ello, es necesario comprometerse con el objetivo de eliminar este tipo de restricciones a los mercados competitivos. En el caso de los monopolios naturales regulados, las normas deben permitir mecanismos formales de ajustes basados en las realidades económicas de las empresas. Evidentemente, en el proceso de implementación de estas reformas, se requerirán otras medidas de política más allá de los cambios en la propia regulación de precios.
- *Solución de los conflictos de las relaciones laborales.* Para lograr empleos de mejor calidad, y la expansión del empleo total, es importante discutir nuevos esquemas de contratos laborales y un régimen laboral más predecible en términos de los costos de los pasivos y pensiones. Otra acción importante, entre los primeros pasos de una reforma, sería una aplicación independiente y equilibrada del derecho laboral a través de las Inspectorías del Trabajo. En este sentido, una acción política significativa sería aplicar con equilibrio y equidad la actual regulación laboral.
- *Inversión en infraestructura.* Un factor crítico para el desarrollo del sector privado es la calidad de los servicios básicos como la electricidad y el suministro de agua, así como el control de la violencia criminal en el país. Las elevadas tasas delictivas actuales no solo perjudican de forma relevante y directa la calidad de vida de la población sino que, también, son un motor para el aumento de la emigración de venezolanos talentosos. Los servicios públicos como la electricidad y el agua se beneficiarían de un marco regulatorio que permita asociaciones público-privadas y participación del sector privado, el acceso a financiamiento de organizaciones multilaterales de desarrollo y una mayor eficiencia en el uso de los recursos fiscales, que se combinaría con estrategias para disminuir los costos de contratación con el sector público.

c) Las áreas prioritarias y el plan de acción

A fin de fomentar el desarrollo del sector privado y aumentar las inversiones, también es necesario abordar políticas para asuntos más específicos, que complementen a las reformas básicas. Entre esas medidas se deben incluir reformas para:

Las empresas estatales que proveen insumos clave. Existen graves problemas operativos relacionados con empresas estatales que son proveedores principales o únicos de insumos clave. Por ejemplo, las empresas estatales son las únicas proveedoras de acero (Sidor) y de cemento (Corporación Venezolana de Cemento), y, cuando su producción disminuye o cesa, quedan restringidas las actividades económicas en múltiples sectores adicionales. Algunas empresas públicas que requerirían acciones de política son: Agropatria (insumos agrícolas); Corpoelec (electricidad); Venvidrio (vidrio), y Pequiven (insumos petroquímicos). Cada empresa o sector tiene una realidad económica particular en términos de tecnología, requerimientos de inversión, y tiempo de recuperación, en tanto existen diferentes estrategias que podrían ser utilizadas para superar los problemas, incluyendo: mejora en la efectividad en la ejecución de inversiones clave, mejora en la administración, importaciones, y la participación del sector privado.

Comercio internacional. Es claro que, entre las limitaciones más importantes para el comercio internacional, están el control del tipo de cambio y la restricción a las exportaciones. Una vez levantadas estas restricciones, es importante analizar cuál sería el impacto del tipo de cambio en el comercio internacional, así como cuál sería la estrategia política de Venezuela en materia de acuerdos comerciales internacionales. Durante el gobierno de Chávez, Venezuela salió de la CAN (Comunidad Andina de Naciones, un acuerdo de comercio con Colombia, Ecuador, Perú y Bolivia) y entró en el Mercosur (Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay). Dado que esta estrategia parece haberse diseñado más en función de beneficios políticos que comerciales, es importante evaluar cuáles son las implicaciones que esas decisiones previas tienen para el comercio internacional en el contexto de una reforma significativa.

Asociaciones público-privadas. Las posibilidades de contratar proyectos con el Gobierno (de infraestructura y otros servicios) deben hacerse transparente. La disponibilidad de los recursos debe ser predecible, las prioridades y oportunidades de contratación deben estar claramente indicadas, los requisitos deben ser estandarizados, y en general, se deben disminuir los riesgos y aumentar la competencia. Las asociaciones público-privadas no solo representan nuevas posibilidades de lograr una mayor eficiencia y eficacia en obras y servicios públicos, sino que, también, podría, ayudar a disminuir el costo relativo de estos proyectos. En algunos ámbitos, los nuevos esquemas de asociación público-privada podrían servir de estímulo a las inversiones y servir de fuente

de financiación para resolver problemas clave como la provisión de energía o nuevos servicios.

Impuestos. Como se mencionó antes, según el reporte “Haciendo Negocios” del Banco Mundial, Venezuela es el peor país del mundo para pagar impuestos, con una alta carga impositiva y numerosos pagos por año. El sistema tributario venezolano debe procurar simplicidad, transparencia, equidad y facilidad de administración. Un sistema simplificado de pago de impuestos desincentivaría la evasión fiscal y, al mismo tiempo, mejoraría la transparencia. En consecuencia, la recaudación de impuestos podría mejorar y, así aumentar la disponibilidad de recursos para el Gobierno. Más allá de la simplicidad, también es importante considerar la carga tributaria. La alta carga tributaria es un problema que ha afectado particularmente a las grandes empresas formales. Aunque muchos de los impuestos se aplican a todas las empresas, la supervisión ha sido más fuerte para las grandes empresas, que el Gobierno puede fiscalizar con menor esfuerzo.

Dado que el alcance de estas recomendaciones es la promoción de la inversión, no se discuten otros temas que también son de gran importancia para la recuperación económica y de la calidad de vida en Venezuela. Sin embargo, es muy claro que las reformas para fomentar las inversiones deben estar plenamente coordinadas con el resto de las políticas económicas y sociales. Por ejemplo, la rápida recuperación de las actividades económicas podría ayudar a aumentar el poder adquisitivo de la población y es la solución para la escasez y la disminución de la calidad y diversidad en el suministro de bienes privados. Pero más allá de las medidas de política a mediano y largo plazo que podrían ser diseñadas e implementadas, hay otras acciones que podrían emprenderse para reducir los obstáculos de la población para acceder a los bienes en el corto plazo. También hay consideraciones de sostenibilidad: las maneras más prometedoras para implementar cambios en las regulaciones deben evitar que los objetivos a corto plazo debiliten las metas a largo plazo. En este sentido, la discusión de cómo implementar las políticas es tan importante como la discusión sobre qué políticas deben ser implementadas y esto debe ser el foco de los esfuerzos futuros.

Referencias

- Abadi, A., Lira, B., & Obuchi, R. (2010). *Gestión en Rojo: evaluación de desempeño de 16 empresas públicas*. Caracas: IESA.
- Aceglemou, D., & Robinson, J. (2012). *Why Nations Fail*. New York: Crown Publishers.
- Canova, A., Herrera, L. A., Rodríguez, R., & Graterol, G. (2014). *TSJ al Servicio de la Revolución*. Caracas: Editorial Galipan.

- Curiel, C. (2015). "The suppression of the competition policy agenda in the context of an over regulated economy: the case of Venezuela". En J. Drexler, & V. Bagnoli, *State Initiates Restraints of Competition* (págs. 213-238). Caracas: Edward Elgar Publishing.
- Fedecámaras. (2015). *Compromiso en Libertad*. Caracas: Fedecámaras.
- Fedecamaras. (2014). *Compromiso con Venezuela*. Caracas: Fedecámaras.
- Ford Motor Company. (23 de January de 2015). *Form 8-K*. Obtenido de SEC: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/37996/000003799615000005/venezuela8-kdated1x23x2015.htm>
- General Mills, Inc. (28 de February de 2016). *Form 10-Q*. Obtenido de SEC: <http://app.quotemedia.com/data/downloadFiling?webmasterId=101533&ref=10833634&type=HTML&symbol=GIS&companyName=General+Mills+Inc.&formType=10-Q&dateFiled=2016-03-23>
- Hausmann, R., Klinger, B., & Wagner, R. (2008). "Doing Growth Diagnostics in Practice: a 'Mindbook'". *CID Working Paper*.
- Kaufmann, D. (1997). *The missing pillar of a growth strategy for Ukraine: reforms for private sector development*. Washington: Harvard Institute for International Development.
- Kimberly Clark Corporation (31 de December de 2015). *Form 10-K*. Obtenido de SEC: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/55785/000005578516000138/kmb_2015x10k.htm
- Nagel, J., Raguá, D., & Obuchi, R. (2011). *Contribuciones Especiales en Venezuela*. Caracas: np.
- NU. CEPAL. (2016). *Estado de la banda ancha en América Latina y el Caribe 2016*. Santiago de Chile: CEPAL.
- OECD. (1995). *Support of private sector development*. Paris: OECD.
- Property Rights Alliance. (2016). *International Property Rights Index*. Obtenido de *International Property Rights Index*: <http://internationalpropertyrightsindex.org/>
- Svejnar, J. (1991). "Microeconomic issues in the transition to a market economy". *Journal of Economic Perspective*, , 123-138.
- Transparency International. (2016). *Corruption Perception Index 2015*. Berlin: Transparency International.
- WEF. (2015). *Global Competitiveness Report 2015-2016*. Geneva: World Economic Forum.

- World Bank. (2008). *The Growth Report. Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*. Washington: The World Bank.
- World Bank. (2015). *Doing Business 2016: Measuring regulatory quality and efficiency*. Washington DC: World Bank Group.
- World Bank. (2015). *Worldwide Governance Indicators (WGI)*. Obtenido de Worldwide Governance Indicators (WGI): <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#home>
- World Justice Project. (2015). *Rule of Law Index 2015*. Washington DC: World Justice Project.

LA RECONSTRUCCIÓN PETROLERA E INSTITUCIONAL EN LA ERA POSCHAVISTA

LUIS OLIVEROS¹

El objetivo principal es contribuir al debate sobre qué hacer en Venezuela luego que termine la era chavista. Es evidente que las acciones a tomar deben involucrar profundas reformas económicas, las cuales pueden ser financiadas mediante un viraje importante en la política petrolera, pero, al mismo tiempo, ameritan de sólidas bases institucionales para que su desarrollo sea de forma sostenible. Basados en el rol fundamental que tienen ambas áreas, es que las abordamos en el presente trabajo.

Una vez finalizada la era chavista, las tareas en política económica que se deben emprender son muchas. Venezuela vive una profunda crisis económica de la cual solo se podrá salir con medidas de calidad, que deben ser tomadas a la brevedad posible, estableciendo prioridades y teniendo muy en cuenta la compleja situación social.

Para finales del año 2016, el 82% de los hogares venezolanos vivía en pobreza (48% en 2014), de ese total; 52% estaba en pobreza extrema, 9,6 millones de venezolanos comían dos o menos comidas al día con la frecuente ausencia de proteínas en sus platos y el 75 % de la población venezolana refirió pérdida de peso no controlado (perdió peso sin tener la intención de hacerlo) en un promedio de 8 kilos y medio por persona². La caída del producto interno bruto (PIB) para ese año fue de 18% (cifras extraoficiales), entre los años 2014-2016, la disminución acumulada alcanzó un 24,69% y si, a esas cifras, le agregamos la proyección del mercado para el año 2017 (cerca de 4% de recesión), estaríamos llegando a una recesión acumulada de 27,70%. Es importante tener presente que, por primera vez en nuestra historia, esta economía cayó tres años seguidos (entre 2014 y 2016) y que muy posiblemente el deterioro continuará en 2017 (cuarto año seguido). Si revisamos el PIB per cápita el comportamiento es todavía peor. Entre 2013 y 2016, la caída es de 28,72% y si, le agregamos el 2017, llega al 32,11%³. En cuanto a la inflación, el resultado lo podemos catalogar de catastrófico. Suponiendo (recordemos que el Banco Central de Venezuela dejó de publicar cifras de inflación desde diciembre

1 Economista, profesor de la Universidad Central de Venezuela y de la Universidad Metropolitana.

2 Estas cifras están basadas en la Encuesta sobre Condiciones de Vida en Venezuela (Encovi) correspondientes al 2016, realizada por las universidades Central de Venezuela (UCV), Católica Andrés Bello (UCAB) y Simón Bolívar (USB).

3 Cifras de BCV y cálculos propios.

de 2015) una inflación en 2016 de 500% (hay firmas independientes que afirman que la inflación fue mayor en ese año), tendríamos una inflación acumulada (entre 2013 y 2016) de 4336% (la acumulada desde la introducción del “Bolívar Fuerte” ronda el 14.000%)⁴.

En las siguientes líneas nos centraremos en revisar dos sectores que consideramos claves para la reconstrucción del país y que ameritan reformas profundas: la industria petrolera y la muy necesaria reinstitucionalización del país.

¿Por qué el sector petrolero?

Recordemos que el sector petrolero es el principal generador de divisas en el país (con casi 95%), además de tener una importante participación en el PIB (directamente más del 10%). Su reconstrucción, amparado en un cambio de casi 180° en la forma cómo se ha manejado desde 1998 hasta la fecha, serviría, sin lugar a dudas, para convertir a ese sector en una palanca importante para la recuperación económica del país.

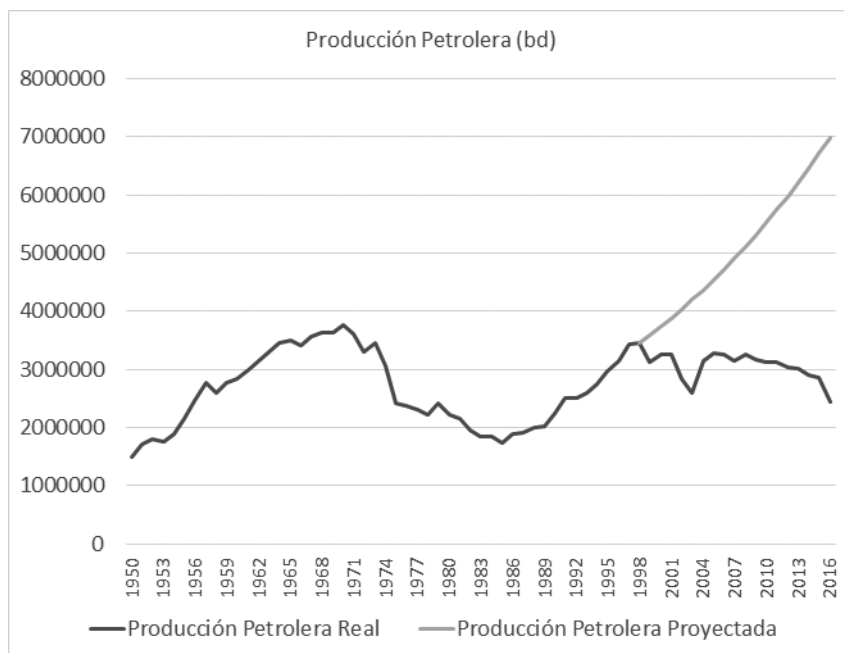
Desde el momento de su llegada al poder, Hugo Chávez buscó (y logró) revertir la orientación de la política petrolera venezolana, de una productiva (donde la idea era aumentar la producción y conquistar mercados) a una que tiene como norte exacerbar la extracción de renta promoviendo el control estatal sobre los recursos petroleros, utilizando la defensa de los precios amparada en las acciones de la OPEP sin importar que se generara una caída en la producción petrolera propia. Nunca, Venezuela fue tan dependiente del mercado petrolero internacional como desde la llegada de Chávez a la presidencia y con Nicolás Maduro la orientación no ha cambiado.

Entre 1985 y 1998, la producción petrolera venezolana aumentó en un 97,7% (un incremento promedio anual de casi 5%), lo que llevó a que la producción petrolera per cápita anual pasara de 36,4 a 53,4 barriles (y las exportaciones de 30,2 a 48,3 barriles)⁵. Si el país hubiera mantenido el ritmo de crecimiento en la producción petrolera que traía desde 1985 y lo hubiera extendido hasta 2016, la producción petrolera estaría hoy en 7 millones de barriles diarios (bd). En el gráfico 1 presentamos la evolución de la producción petrolera venezolana desde 1950 a 2016 y aprovechamos para agregarle la proyección de la producción que habría registrado Venezuela si a partir de 1999 se mantuviera el crecimiento observado en el período 1985-1998.

⁴ Cifras de BCV, Ministerio de Finanzas y cálculos propios.

⁵ Informes de Gestión de PDVSA y cálculos propios.

Gráfico 1



No obstante, el éxito que se estaba logrando en producción petrolera, a partir de 1999 se revierte y la política petrolera venezolana sufre un período de declive importante en la producción. Paulatinamente, el país pasaría de casi 3.500.000 bd de producción a menos de 2.500.000 bd en cuestión de 18 años. Esta disminución generó un efecto similar en las exportaciones petroleras, las cuales pasaron de 3.116.000 bd a menos de 2.200.000 bd en el mismo período. Según nuestros cálculos, esta caída en la venta de petróleo al exterior entre 1999 y 2016 le significó al Estado venezolano dejar de recibir unos US\$210.000 millones (un monto equivalente a más del 150% de la deuda externa de Venezuela).

También vale la pena acotar que, en 1985, Venezuela producía 45,4 bd por empleado. Para 1998, ese indicador se ubica en 67,9 bd (un aumento de casi 50%), pero, en la actualidad, ha descendido hasta 16 bd (una caída del 76%). En cuanto a las exportaciones por empleado, estas aumentaron un 63% entre 1985-1998 para luego caer entre 1998-2016 un 79%. Recordemos que mientras, en 1998, los empleados totales de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) no llegaban a 50.000, hoy, triplican esa cantidad⁶.

6 Informes de Gestión de PDVSA varios años y cálculos propios.

Pero la nueva industria petrolera concebida por Chávez no solamente registra una caída importante en su producción, también ha cambiado dramáticamente la calidad de los crudos que produce. En 1998 cerca del 36% del petróleo producido era liviano, para 2015, había descendido a 12% (lo que representa una caída de 70% en el volumen de crudos livianos producidos)⁷.

Sin lugar a dudas, 1999 constituye un punto de inflexión negativo para la industria petrolera venezolana.

A pesar de la inmensa bonanza recibida por Venezuela en la década pasada y principios de la actual, el gobierno de turno no instrumentó una política económica encaminada en superar los problemas del pasado (dependencia del ingreso petrolero, volatilidad, inestabilidad, elevada inflación, tasas de cambio inestables, etc.). Al contrario, no solamente se repitieron y exacerbaron errores (adopción de controles, aumento del endeudamiento, más corrupción) sino que se avanzó aceleradamente en el desplazamiento del sector privado buscando incrementar la estatización de la economía.

¿De qué tamaño fue la bonanza petrolera? En términos nominales alcanzó los US\$ 900.000 millones (entre 1999 y 2016)⁸, sin embargo, para realizar una comparación de los ingresos petroleros que recibió cada presidente en Venezuela desde 1958 de forma más objetiva, debemos deflactar esos montos por inflación (y traerlos a dólares de los Estados Unidos de América de 2017). Al hacer eso, nos encontramos, que Chávez y Maduro recibieron en sus períodos como presidentes, desde 1999 hasta 2016, recursos equivalentes a la mitad del total de los ingresos del país por concepto de exportaciones de petróleo desde 1958, destacando lo recibido por Chávez en su segundo mandato (2006-2012), que equivale aproximadamente al 27% (unos US\$550.000 millones) del total. En esos 6 años de presidencia de Chávez (2006-2012), su gestión administró los mismos ingresos que los presidentes (juntos) Rómulo Betancourt, Raúl Leoni, Rafael Caldera (en su primer gobierno) y Carlos Andrés Pérez (en su primer gobierno).

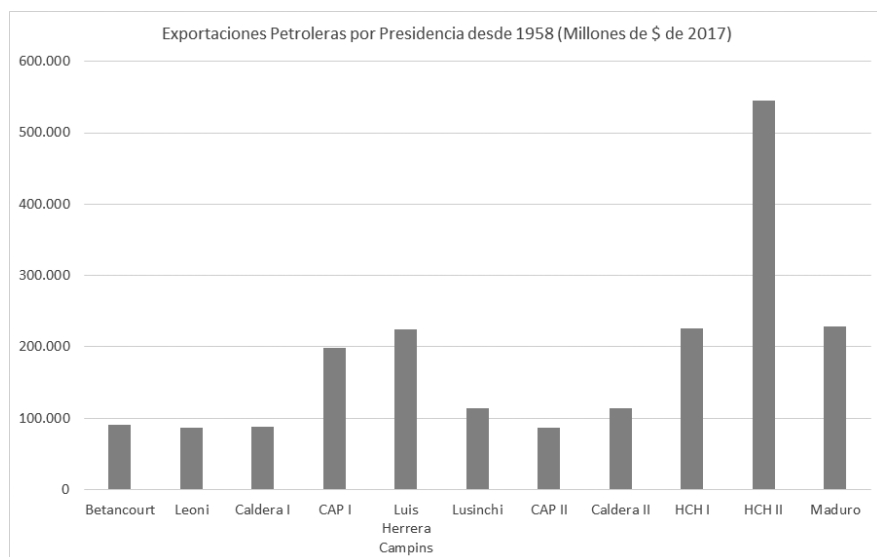
Entre 1999 y 2016, un periodo de 18 años, quienes fueron presidentes manejaron la misma cantidad de ingresos petroleros reales que todos los presidentes en los 40 años previos (desde 1958 hasta 1998). Sin duda, Chávez y Maduro se vieron favorecidos por una enorme bonanza petrolera, la cual despilfarraron.

El gráfico 2 muestra los ingresos petroleros recibidos (en dólares de los Estados Unidos de América de 2017) por cada presidente venezolano, desde 1958 hasta el 2016.

7 Informes de Gestión de PDVSA, varios años.

8 BCV, varios años.

Gráfico 2



A todo lo antes comentado debemos agregar que durante ese mismo periodo PDVSA se endeudó sin aumentar la inversión en exploración y producción, destinando la mayor parte de los recursos recibidos a saciar la voracidad fiscal del gobierno. Solo a modo de ejemplo, entre 2006 y 2016 la deuda financiera de PDVSA pasó de US\$2.900 millones a poco más de US\$45.000 millones (la deuda externa de Venezuela pasó de US\$28.000 millones en 1998 a US\$120.000 millones para el tercer trimestre de 2015)⁹.

Con el despilfarro de esos ingresos petroleros (y de los préstamos recibidos), nuevamente Venezuela perdió una oportunidad de oro en utilizar parte de su riqueza natural (el petróleo) para encaminarse hacia una senda de crecimiento sostenible y desarrollo. El dismantelamiento de la apertura petrolera desde los inicios del mandato de Chávez y la grosera extracción de recursos de la industria petrolera son acciones que han traído consecuencias muy negativas para el país y que por lo tanto son necesario revertirlas.

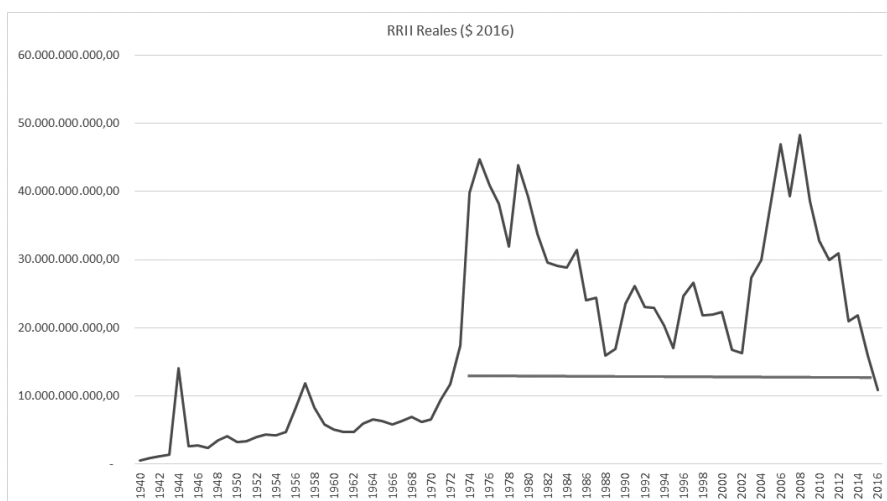
Estamos conscientes que hay mucho por hacer, pero trabajar en aumentar la producción petrolera venezolana, revisar los convenios energéticos, lograr cobrar el 100% del petróleo que se exporta y poner orden dentro de PDVSA (desde sus finanzas, actividades no petroleras y elevado número de trabajadores) serían puntos claves en la agenda de reconstrucción de la Venezuela poschavista.

9 Informes del Ministerio de Finanzas y BCV.

La mejora que se alcanzaría en el sector petrolero, permitiría, entre otras cosas, atacar la fuerte debilidad actual del sector externo venezolano. Las Reservas Internacionales (RRII) en Venezuela terminaron el año 2016 en torno a los US\$10.870 millones (al momento de escribir estas líneas estaban en US\$10.100 millones), una disminución de 30% con respecto al cierre de 2015, de 50% con respecto a 2014 y de 63% si lo comparamos con el año 1995 (tenemos en cuenta que cuando el paro petrolero ocurre entre 2002 y 2003, las RRII estaban por encima de los US\$12.000 millones).

No obstante, la situación muestra un deterioro mucho mayor cuando deflactamos las RRII venezolanas y hacemos el análisis desde 1940 hasta 2016. Al realizar este ejercicio nos encontramos que el nivel actual de RRII solo es comparable al del año 1972, años antes del primer boom petrolero de esa década. En el gráfico 3 podemos apreciar la evolución de las RRII venezolanas desde 1960 hasta 2016.

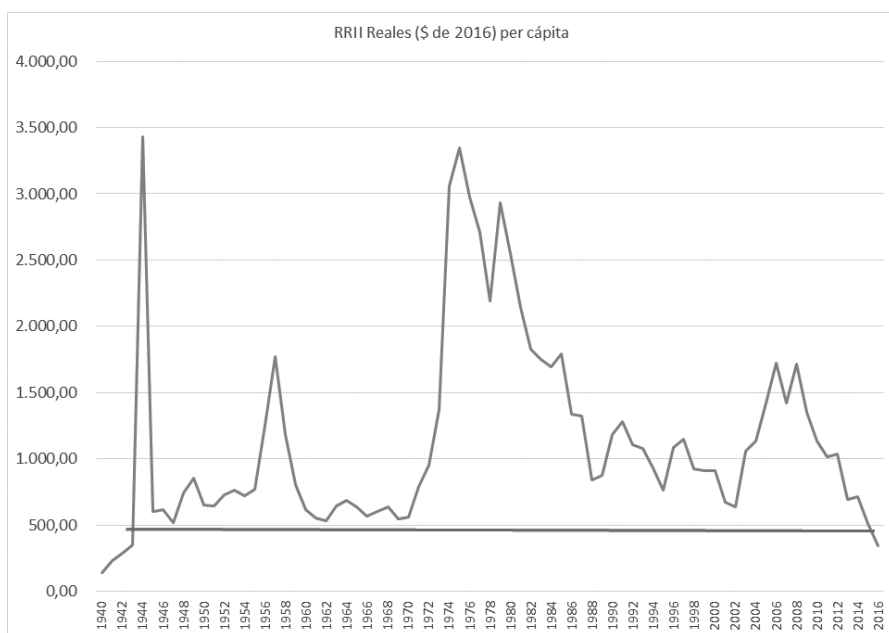
Gráfico 3



Obviamente la situación económica del país en ese 1972 era muy diferente a la actual (importaciones totales de apenas US\$2.000 millones, prácticamente no había deuda externa ni deudas comerciales en divisas, la producción petrolera superaba los 3.300.000 bd., el mercado cambiario era libre y la tasa de cambio estaba fija en Bs. 4,30/ US\$).

Para completar el análisis, llevamos esas RRII reales a términos per cápita, tal como se muestra en el gráfico 4.

Gráfico 4



Para 2016 las RRII per cápita (a dólares de 2016) eran de US\$344,60. Para poder encontrar un nivel similar tenemos que remontarnos al año 1943 (US\$353,99). En términos de RRII, Venezuela presenta un retroceso de más de 70 años.

¿Qué cambios se deben hacer en la industria petrolera?

Somos de la opinión que se impone la necesidad de realizar una exhaustiva auditoria a PDVSA. Es menester conocer la situación actual de la empresa, para diseñar los planes a ejecutar y buscar también sanear a la empresa de los vicios adquiridos en estos últimos años.

Indudablemente la recuperación de la producción tiene que estar entre las prioridades a la hora de abordar los problemas de la industria petrolera venezolana. Este objetivo pasa por detener la fuerte caída actual en la extracción y adelantar estrategias para empezar a recuperar el terreno perdido. Los precedentes históricos de recuperación de producción en Venezuela apuntan a que un objetivo de entre 100.000 a 150.000 bd como meta anual son números muy factibles (además que de entrada no generarían mayores problemas con la OPEP). Para esto hacen faltan muchas medidas, que van

desde las técnicas (baja inversión ha dificultado realizar mejoras en pozos), la baja calidad del personal (aumento importante en la nómina que no se ha traducido en una mejora del recurso humano dentro de la industria) hasta las imprescindibles económicas (revisión urgente de la sobrevaluación de la moneda para que las empresas extranjeras transnacionales tengan incentivos a invertir, elevado “government take”, intromisión política en las decisiones de la empresa, etc.).

Por otra parte, se tiene que ir a un proceso de apertura mucho más agresivo que los anteriores. La industria petrolera nacional necesita grandes inversiones para revertir el profundo deterioro a la que ha sido objeto por parte de las presidencias de Chávez y Maduro y esos fondos irremediablemente van a tener que venir, en su mayor parte, del exterior. Las experiencias mexicanas, colombianas y brasileras al respecto pueden servir de orientación acerca de cómo instrumentar esos nuevos procesos. Hay que explicarle a la sociedad venezolana que una industria petrolera con socios extranjeros aumenta considerablemente sus ingresos a la vez que provee más transparencia, eficiencia y productividad a sus operaciones. Ningún bienestar le genera al país tener reservas petrolíferas guardadas en el subsuelo, manejadas por políticos “nacionalistas” y partidos de gobierno corruptos, mientras el grueso de la población no tiene recursos para alimentarse correctamente. Debemos aprovechar la riqueza petrolera como un impulso para construir un mejor país.

Deben plantearse escenarios de mediano o largo plazo como lo que está haciendo la empresa estatal petrolera de Arabia Saudita, Saudi Aramco, la cual anunció que para 2018 piensa colocar en el mercado de capitales internacional, un 5% de sus acciones (no descartan colocar más) para levantar fondos y financiar un plan de desarrollo de su país de largo plazo. La privatización parcial de una empresa tiene como beneficios el aumento en la transparencia en sus operaciones e informes, el incremento en la rendición de cuentas, entrada de nuevos capitales y la protección de acciones discrecionales (algo que puede ser crucial, tomando en cuenta la historia reciente venezolana) por parte de algún gobierno de turno con la adopción de un nuevo y sólido marco institucional y legal.

¿Es un tabú privatizar parcialmente PDVSA? ¿De qué sirve que Venezuela cuente con 300.000 millones de barriles de reservas que al ritmo de producción actual nos daría un horizonte superior de explotación de más de 200 años, pero en paralelo un porcentaje importante de la población viva en la pobreza? No es criticable analizar la utilización de esa riqueza petrolera para atacar los actuales problemas económicos del país y darle sostenibilidad a las mejoras que se vayan generando.

Al revisar la evidencia de casos exitosos en la región (Balza, Espinosa, Jiménez 2015), como lo hecho por Brasil en 1997 y por Colombia en 2003, resaltan tres acciones:

1- crear una Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) que tiene como única función la gestión de las reservas petroleras; 2- permitir la competencia entre empresas privadas y públicas para la explotación de esas reservas bajo la supervisión de la ANH; 3- eliminar funciones regulatorias a la empresa petrolera estatal para que esta pueda centrarse en sus operaciones como empresa petrolera. Sin duda Venezuela tiene mucho que aprender de estas experiencias.

Para lograr todo esto se deben realizar cambios políticos e institucionales importantes. Hay que blindar a la empresa y a los nuevos convenios que se realicen, de políticos egoístas y populistas que quieran cambiar el círculo virtuoso que generen estos cambios en materia petrolera en el país. Venezuela debe trabajar en revertir el estado clientelar que ha predominado por muchos años en el país (y exacerbado con las presidencias de Chávez y Maduro), que se ha nutrido de la distribución discrecional de la renta petrolera beneficiando a grupos ligados al poder. Esto solo ocurrirá con un cambio importante en el arreglo institucional actual, donde se pongan límites al uso del ingreso petrolero por parte de los gobiernos de turno, además de aumentar la transparencia y rendición de cuentas del sector petrolero.

¿Por qué las instituciones?

Para North (1992), las instituciones son las reglas del juego de una sociedad, son las restricciones que surgen de la inventiva humana para limitar las interacciones políticas, económicas y sociales. Entre esas restricciones hay informales (como las sanciones, los tabúes, las costumbres, las tradiciones, y los códigos de conducta), como también reglas formales (constituciones, leyes, derechos de propiedad).

Sin duda alguna las instituciones tienen un rol central en el funcionamiento de una economía, ya que no solamente están llamadas a reducir la incertidumbre, sino que definen y limitan el esquema de incentivos de los agentes económicos. Sin embargo, tanto North, como Rodrik (2011), y también Acemoglu y Robinson (2012) coinciden en señalar que las instituciones políticas son las que determinan las instituciones económicas que tiene un país, por lo que la calidad de las instituciones políticas es la clave.

Se entiende como instituciones políticas las que gobiernan los incentivos en política, determinan cómo se escoge el gobierno, los límites que tienen quienes ejercen el poder y cuáles son sus facultades.

Si revisamos el trabajo de Mehlum (2006), encontramos que hace distinción entre unos “apropiadores” (quienes tratan por todos los medios de quedarse con buena parte de los ingresos por recursos naturales sin producir) y unos “productores” (quienes utilizan los ingresos para aumentar su producción). Dependerá de la calidad institucional

del país, cuál de estos dos grupos tenga más éxito. Los estudios de Mehlum demostraron que si las instituciones son amigables al grupo de los “apropiadores”, el ingreso agregado disminuye, pero si las instituciones son amigables a los “productores”, el ingreso del país aumentará. Por otra parte tenemos a Acemoglu y Robinson (2012), quienes en su trabajo hablan que existen dos tipos de instituciones, las “inclusivas” y las “extractivas”. Las instituciones “inclusivas” serían aquellas que permiten y alientan la participación de la mayoría de las personas en actividades económicas y políticas, creando los incentivos adecuados para que la iniciativa privada aumente y los países crezcan y se desarrollen de manera sostenible, mientras que las instituciones “extractivas” son las que concentran el poder, promueven un modelo social coercitivo, no garantizan incentivos a los emprendedores ni generan igualdad de oportunidades, beneficiando solamente a una élite, aumentando la desigualdad y la pobreza.

Adicionalmente Acemoglu y Robinson introducen el término “élite extractiva” como aquella minoría que se apropia de las rentas de otra mayoría en un proceso continuado, y que la sociedad, a través de mecanismos discrecionales (diseñados a propósito) lo facilita.

Por último, nos parece pertinente revisar el aporte de Rodrik y Subramanian (2003), quienes describen las que a su juicio son los 4 tipos de instituciones que un país necesitaría mejorar o desarrollar: las creadoras de mercado (son las que protegen los derechos de propiedad y el cumplimiento de contratos, en su ausencia los mercados no funcionan o lo hacen muy mal), las reguladoras de mercado (las que se ocupan de las externalidades, economías de escala e información imperfecta), las estabilizadoras de mercado (las que tienen que ver con minimizar la volatilidad macroeconómica y evitar crisis financieras) y las Legitimadoras de mercado (las que controlan conflictos y proporcionan protección social).

Situación de las instituciones venezolanas

Si aplicáramos los términos de Mehlum y Acemoglu-Robinson, pudiéramos decir que los gobiernos de Chávez y Maduro desarrollaron instituciones “extractivas” y crearon grupos de “apropiadores”, por lo que el crecimiento económico generado por la bonanza petrolera fue un crecimiento extractivo que generó complacencia, porque ocultó la enorme necesidad de un cambio institucional que a la larga está siendo muy doloroso para la sociedad.

Los cambios institucionales llevados a cabo, primero por Hugo Chávez y luego por Nicolás Maduro transformaron de manera radical y negativa a Venezuela, condicionando el comportamiento de los actores políticos y económicos que hacen vida en ella. Esos

cambios han generado una concentración de poder (tanto político como económico) sin precedentes en la historia democrática del país. El entramado institucional y financiero ideado por el gobierno de Chávez y continuado por Maduro, fue pensado no solamente para un uso discrecional de los recursos sino para limitar las actuaciones de los políticos opositores a su proyecto (acabar con los contrapesos y exacerbar la polarización en el sistema político) o de instituciones que puedan estar en manos de estos (como por ejemplo la Asamblea Nacional), con el objetivo final evidente de mantener a la élite gobernante en el poder. El deterioro de las instituciones en Venezuela ha sido tan alarmante, que se ha llegado al extremo de utilizar al Tribunal Supremo de Justicia y al Consejo Nacional Electoral en contra de un poder (e institución) elegido por la población como lo es la Asamblea Nacional, para boicotear y minimizar su funcionamiento.

Las barreras institucionales levantadas por Hugo Chávez y exacerbadas por Nicolás Maduro junto a una negativa política económica que solo respondía a intereses políticos personales y a una irracional ideología, crearon las bases para que Venezuela hoy esté sumida en la peor crisis económica de su historia.

Las instituciones venezolanas salen muy mal paradas a la hora de revisar diferentes mediciones sobre la calidad institucional que se realizan anualmente en el mundo. Empecemos por el Índice de Competitividad Global (2016-2017) realizado por el *World Economic Forum*, el cual analiza 12 pilares de cada país para evaluar su competitividad. Venezuela alcanzó el puesto 132 de 138, solo superamos a Liberia, Sierra Leona, Mozambique, Malawi, Burundi, Chad, Mauritania y Yemen). El primer pilar analizado por dicho índice son las instituciones (respeto a derechos de propiedad, independencia del sistema judicial, control a la corrupción, rendición de cuentas por parte de los funcionarios públicos, control del gasto público, *etc.*), allí Venezuela fue valorada como el país con las peores instituciones del estudio (puesto 138). Luego tenemos el estudio anual sobre jurisdicciones petroleras y su atractivo para las inversiones realizado por el Instituto Fraser. En su informe de 2016 Venezuela quedó en el último lugar (104/104) y las razones para tal sitio son la muy baja calidad institucional venezolana (independencia e integridad del sistema de justicia, protección a derechos de propiedad, interferencia de militares en decisiones políticas, *etc.*). En el Banco Mundial, desde 1996 y de la mano de los economistas Daniel Kaufmann y Aart Kraay, han desarrollado un estudio sobre Indicadores de Gobernanza (revisan variables como calidad regulatoria, estado de derecho, libertad de expresión, rendición de cuentas, estabilidad política y control de la corrupción.), donde Venezuela ha venido reflejando un deterioro importante en prácticamente todos los indicadores de gobernanza. También hay que resaltar el nuevo informe del Centro de Cooperación Internacional de la Universidad de Nueva York (NYU por sus siglas en inglés), elaborado a pedido de la Organización

para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre Países en Fragilidad (2015), en donde comentan que si bien es cierto que Venezuela no está en la lista de los 50% estados más frágiles del mundo, tiene graves deficiencias en 3 de las 5 variables estudiadas (violencia/criminalidad, justicia e instituciones) y le recomendaban que de manera urgente debía emprender “reformas institucionales importantes”.

Por último, pero no menos importante, está el *World Justice Project* y su Índice de Estado de Derecho (2016), en él se analizan sistema judicial, restricciones al poder gubernamental, control de la corrupción, respeto a derechos fundamentales, *etc.* En ese estudio Venezuela quedó en el último lugar (entre 113 países). En 2015 también quedamos en el último lugar, en esa oportunidad entre 102 países.

¿Qué tipo de instituciones se deben desarrollar en Venezuela?

Esta es la pregunta clave. Indudablemente la respuesta a esto dependerá de la situación institucional de cada país, por lo que es un error pensar que hay una receta única. La literatura económica llama a poner el énfasis en fortalecer los derechos de propiedad (con esto se estaría asegurando que los inversionistas puedan usufructuar con confianza la rentabilidad de sus inversiones) y el estado de derecho (hacer cumplir con las leyes, brindando un conjunto de reglas transparentes, estables, predecibles y de igual aplicabilidad a todos), ambas muy necesarias en Venezuela. Se debe tener presente que elevar la calidad de las instituciones puede ser un proceso complicado en términos políticos, por lo que hace falta mucha voluntad política para emprender las reformas institucionales.

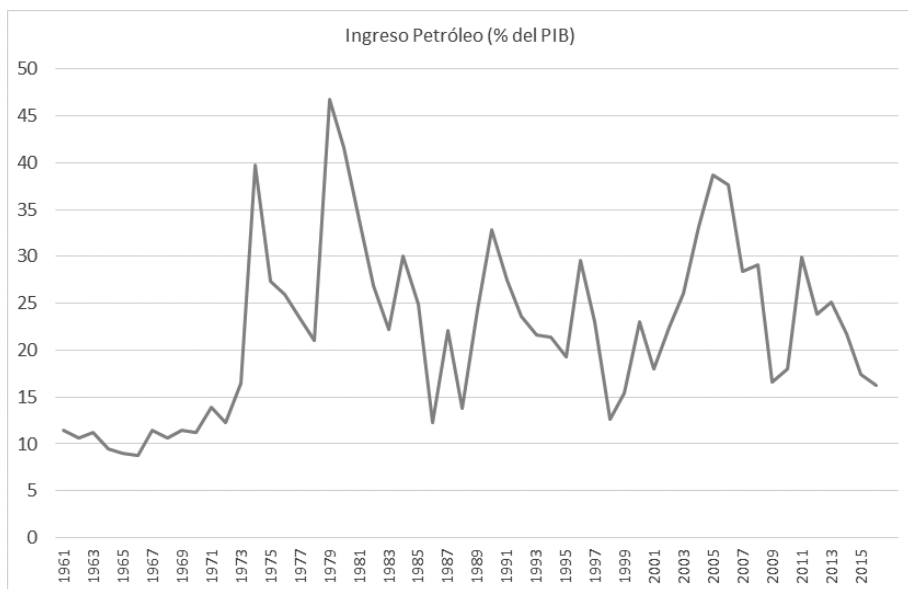
Específicamente en Venezuela, en paralelo con el fortalecimiento de los derechos de propiedad y estado de derecho, se hace necesario:

1. Hacer respetar la actual Constitución Nacional, no crear una nueva carta magna a imagen y semejanza del gobierno de turno.
2. Revertir toda la arquitectura financiera de fondos extrapresupuestarios creada por Hugo Chávez. El Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), fondos energéticos y financieros con otros países, etc., deben ser revisados, unificados (traspasados sus recursos a las RRII) y buscar su eliminación. Además, se debe regresar a la práctica en la que, en beneficio de la transparencia y mejor uso de los recursos, la totalidad de los ingresos petroleros deben ir al Banco Central de Venezuela y de allí realizarse los pagos en divisas que correspondan (deuda externa, importaciones, etc.).

3. Devolver la tan necesaria independencia al Banco Central de Venezuela, sin duda esto generaría un cambio importante en la forma (inflacionaria) como ha encaminado la política monetaria en estos últimos años, a la finalización del financiamiento monetario (violando la constitución) del déficit gubernamental y al regreso de la publicación de los datos macroeconómicos (al momento de escribir estas líneas el ente emisor tenía 18 meses que no publicaba inflación y 21 que no lo hacía con el PIB ni con la balanza de pagos, violando su propia Ley).
4. Despolitizar a PDVSA, no solamente blindándola de pretensiones de políticos para controlar el reparto del ingreso petrolero, sino descargarla de las innumerables actividades no petroleras que hoy comprometen su accionar.
5. Crear instituciones fiscales (como las que explicaremos a continuación) que permitan disminuir la volatilidad y se impongan reglas que garanticen la estabilidad macroeconómica.

En este último punto nos queremos detener. La incertidumbre y volatilidad del ingreso petrolero (ver gráfico No. 5) complica el manejo macroeconómico y ha sido un problema que Venezuela ha padecido desde mediados de la década de los setenta, sin embargo a la fecha son escasos los esfuerzos realizados para atacar esta situación. Evitar la transmisión esa volatilidad e incertidumbre debe estar en cualquier programa de reestructuración de Venezuela. Recordemos que en su último año como presidente, Rafael Caldera creó un fondo de estabilización macroeconómico buscando que el país tuviera instrumentos para aliviar los movimientos bruscos del mercado petrolero y al mismo tiempo ahorrar recursos, sin embargo Chávez se encargó a los pocos años de estar en el poder de acabar con ese fondo.

Gráfico 5



La política fiscal juega un papel importantísimo en un país petrolero, ya que ella es la que inyecta a la economía el ingreso percibido desde el exterior, por lo tanto debe ser el primer frente que promueva la estabilidad macroeconómica. Es por esto que para Venezuela es menester reducir el sesgo procíclico de la política fiscal, que se genera por las variaciones de los precios del petróleo y su importancia en la economía del país.

Teniendo en cuenta lo antes comentado, en primer lugar recomendamos la adopción de reglas fiscales, las cuales son un marco de programación de la política fiscal. Las reglas fiscales se definen como un conjunto de normas explícitas que establece un país sobre su política fiscal, buscando generar sostenibilidad, credibilidad y estabilidad a la gestión fiscal y macroeconómica de un país. La idea detrás de la regla fiscal es reducir la discrecionalidad de las autoridades y las inconsistencias intertemporales de algunas decisiones presupuestarias. Para su establecimiento, requieren de un ambiente de estabilidad política, amplios consensos políticos y sociales y cierta calidad institucional que ayuden a su éxito.

El Fondo Monetario Internacional publica anualmente un informe sobre los países que tienen reglas fiscales. Para diciembre de 2016 se contaban 94 países que tenían este tipo de herramientas fiscales, de los cuales 78 tenían reglas fiscales que establecen la obligatoriedad de equilibrios presupuestarios o metas de resultados fiscales; 45 con

reglas fiscales que establecen límites en el nivel del gasto público; 76 con reglas fiscales que establecen límites en el nivel de endeudamiento; 14 con reglas fiscales que establecen metas (techos o pisos) en los ingresos. En la región, solo Argentina, Bolivia y Venezuela no tienen alguna regla fiscal y destacan Chile (su regla fiscal presupuestaria es usada como caso de estudio en centros académicos por su cumplimiento y transparencia) y Perú que tiene 3 reglas fiscales (presupuesto, deuda y gastos). Esto nos indica que hay suficiente bibliografía, casos de estudio y precedentes en países cercanos para que en Venezuela se pueda emprender el establecimiento de al menos una regla fiscal presupuestaria (y con el tiempo de endeudamiento).

Una propuesta para una regla fiscal en Venezuela debería ser poner el énfasis en el resultado fiscal del balance primario no petrolero, es decir, excluyendo los ingresos y gastos del sector de hidrocarburos, sugiriendo metas consistentes con el objetivo de sostenibilidad fiscal.

Adicionalmente a la regla fiscal, otra institución fiscal que nuestro país debe retomar es la implementación de un fondo de estabilización macroeconómica junto con un fondo de ahorro (para las futuras generaciones). El fondo de estabilización tendría como objetivo suavizar los efectos de las fluctuaciones de los precios del petróleo en las cuentas fiscales, buscando estabilizar el gasto público (disminuyendo la volatilidad de los ingresos), generando ahorros y permitiendo liberar recursos cuando la economía se enfrente a un shock (externo o interno) adverso (la norma es acumular ingresos adicionales durante el auge y desacumular para financiar niveles de gastos cuando ocurren caídas o eventos extraordinarios que generen impactos negativos en las finanzas públicas como desastres naturales, etc.).

Pero sus objetivos no se quedan allí, ya también podemos incluir, el poner su grano de arena para lograr disciplina fiscal y generar una mayor transparencia en el gasto de los ingresos petroleros.

En cuanto a los fondos de ahorro, estos nacen como una forma de crear riqueza para las generaciones futuras. Su objetivo es apartar ingresos (puede ser un porcentaje fijo anual sobre los ingresos petroleros devengados), para que las futuras generaciones también puedan disfrutar de una porción de los ingresos recibidos por la exportación de petróleo.

Es vital tener en cuenta lo siguiente: para que estos fondos (estabilización y ahorro) funcionen de manera óptima es importante que se establezcan muy claramente reglas de para su operatividad y que estas sean respetadas por el gobierno de turno (por lo tanto, que exista una sólida institucionalidad). Sin lograr estos objetivos, los fondos no generaran ningún tipo de bienestar y con seguridad se convertirán en fondos de gastos (discrecional, despilfarro, al estilo Fonden) del gobierno y su partido político.

Ideas finales

Venezuela tiene las herramientas para cambiar del desastre actual a un país muy diferente en cuestión de poco tiempo, para eso cuenta con recursos petroleros importantes y con precedentes en el mundo que avalan lo beneficioso de un viraje a lo que se ha venido haciendo en las últimas décadas. Sin embargo, cuenta con unas limitantes muy grandes, tanto estructurales, institucionales como dentro de la misma sociedad venezolana. Las primeras son complicadas pero con trabajo y voluntad política se pueden sortear, las otros dos son las que más nos preocupan.

Si el país decide cambiar, optar por implementar reformas institucionales de calidad, trabajar en acabar con la inestabilidad macroeconómica y crecer como sociedad, las potencialidades del país son inmensas. En contra de sus posibilidades están los trágicos 18 años de “revolución bolivariana” con todos sus “aprendizajes” extractivos, una sociedad a la que no le gusta la libertad económica, que prefiere un sistema de controles, con un gobierno entrometido en instituciones y en la economía y una parte de la clase política que aún sueña con llegar al poder para controlar los ingresos petroleros. La tarea es complicada, pero la actual tragedia económica es una oportunidad importante de construir un nuevo país. Ojalá y lo logremos.

Referencias

- Acemoglu, Daron y James Robinson. *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. New York: Crown Publishers, 2012.
- Balza, Lenin; Ramón Espinaza Y Raúl Jiménez Mori. “La transformación de la abundancia petrolera y desempeño sectorial: ¿Cuáles son las instituciones que de verdad importan?”, en: *Gobernanza con transparencia en tiempos de abundancia. Experiencias de las industrias extractivas en América Latina y el Caribe*. BID, 2015, pp. 381-406.
- Barnett, Steven y Rolando Ossowski. “Operational Aspects of Fiscal Policy in Oil-Producing Countries”, IMF, Working Paper No. 02/177, 2002.
- Banco Central de Venezuela, *Información Estadística / Indicadores*, varios años, disponible en: <http://www.bcv.org.ve/c2/indicadores.asp>
- Banco Mundial, *Indicadores de Desarrollo Mundial*, varios años, en: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>
- Fondo Monetario Internacional, *Fiscal Rules Data*, 2016.

- Fraser Institute. *Economic Freedom of the World – Annual Report*, 2015, disponible en: <http://www.freetheworld.com/2015/economic-freedom-of-the-world-2015.pdf>
- Fundación Libertad y Progreso. Índice De Calidad Institucional, 2015, disponible en: http://www.libertadyprogreso.org/wp-content/uploads/2015/04/ICI-SPA_2.pdf
- García, Gustavo *et al.* “La sostenibilidad de la política fiscal en Venezuela”, *Revista BCV*, Vol. XI, No.2., 1997, pp. 11-104.
- García, Gustavo. “Las Reglas Fiscales para la Estabilidad y la Sostenibilidad”, en: Ana Corbacho (ed.), *Instituciones Fiscales del Mañana*, Washington, IDB, 2012, pp. 1-45.
- Mehlum, Halvor; Karl Moene y Ragnar Torvik. *Institutions and the resource curse*. Norway, University of Oslo, Department of Economics, Memorandum No. 29, 2002.
- Mehlum, Halvor; Karl Moene y Ragnar Torvik. “Cursed by resources or institutions?” *The World Economy*, Vol. 29 (8), 2006, pp. 1117–1131.
- North, Douglas C. *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. New York, Cambridge University Press, 1990.
- Oliveros, Luis Y José Manuel Rodríguez. “¿Qué hacer con el ingreso petrolero?”. en: Spiritto, Fernando (coord.): “La nueva economía venezolana, Propuestas ante el colapso del socialismo rentista”, Caracas, Editorial Alfa, 2017, pp. 163-210.
- Oliveros, Luis y Jose Manuel Rodríguez. “La Política Petrolera”. En: Spiritto, Fernando (coord.): “Transformaciones del Sistema Político Venezolano en el siglo XXI”, actualmente en la imprenta.
- PDVSA. *Informes de Gestión*, varios años, disponibles en: http://www.PDVSA.com/index.php?tpl=interface.sp/design/biblioteca/readdoc.tpl.html&newsid_obj_id=5319&newsid_temas=111
- Robinson, James A., Ragnar Torvik y Thierry Verdier. “Political Foundations of the Resource Curse”. *Journal of Development Economics*, Vol. 79 (2), 2006, pp. 447-468.
- Rodrick, Dani. *One Economics Many Recipes: Globalization, Institutions, and Economic Growth*. Princeton, Princeton University Press, 2007.
- Rodrik, Dani y Arvind Subramanian. “La primacía de las instituciones”, *Finanzas & Desarrollo*, Fondo Monetario Internacional, junio 2003, pp. 31-34.
- Sala-I-Martin, Xavier y Subramanian, Arvind. *Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria*. IMF Working Paper, 2003.

- Transparencia Internacional, Índice de Percepción de Corrupción, 1995-2015, disponible en: <http://www.transparency.org/research/cpi/>
- Transparencia Internacional, *Consecuencias de la corrupción en términos de crecimiento y desigualdad*, 2014, disponible en: [http://www.transparency.org/files/content/corruptionqas/Impact of corruption on growth and inequality 2014 SP.pdf](http://www.transparency.org/files/content/corruptionqas/Impact%20of%20corruption%20on%20growth%20and%20inequality%202014%20SP.pdf)
- Urbaneja, Diego Bautista. *La Renta y El Reclamo, ensayo sobre petróleo y economía política en Venezuela*. Editorial Alfa, 2013.
- World Bank. *Worldwide Governance Indicators*, 2015, disponible en: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx>
- World Economic Forum. *The Global Competitiveness Report 2015-2016*, 2015, disponible en: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/competitiveness-rankings/>
- World Justice Project. *Rule of Law Index*, 2015, disponible en: <http://data.worldjusticeproject.org/>
- Zambrano Sequín, L. *El petróleo y la política macroeconómica en la Venezuela contemporánea*. Caracas, Venezuela. Academia Nacional de Ciencias Económicas, 2015.

ESTABILIDAD DE PRECIOS EN AMÉRICA LATINA: ¿YA LLEGAMOS ALLÍ?

VÍCTOR OLIVO ROMERO¹

1. Introducción

A principios de los noventa, después de las experiencias de elevada inflación de los setenta y ochenta, las economías avanzadas comenzaron a introducir reformas institucionales en sus bancos centrales, fijando la estabilidad de precios como su objetivo principal y otorgándoles independencia operativa para alcanzarlo. Esta iniciativa se fue extendiendo a las economías en desarrollo en diversas partes del mundo, incluyendo América Latina. Una vez que se introduce la estabilidad de precios como el objetivo primordial de la política monetaria, surge la necesidad de definirla cuantitativamente. Existe un amplio consenso entre los economistas de que una inflación alta que, generalmente, viene acompañada de una fuerte volatilidad que hace más difícil anticiparla, genera costos económicos y sociales elevados. Sin embargo, el consenso se diluye a la hora de definir el nivel de inflación al cual estos costos se vuelven imperceptibles. Aunque ha habido, y todavía persiste, cierta discusión teórica de cómo definir cuantitativamente la estabilidad de precios, se ha llegado a un criterio práctico que se ha extendido en los bancos centrales de las economías avanzadas y de algunas economías en desarrollo.

El propósito central de este estudio es analizar si las economías de América Latina, en su conjunto y en forma individual, han logrado la estabilidad de precios o se están moviendo hacia este objetivo, de acuerdo al criterio cuantitativo que se utiliza en la mayoría de los bancos centrales a nivel mundial. Adicionalmente, se trata de identificar algunos de los factores que pudieran haber determinado la evolución de los objetivos de inflación de los bancos centrales, así como la inflación observada en la región. Este es un tema que hasta el momento me parece que ha recibido poca atención, si se consideran los sustanciales esfuerzos que, en términos de reformas institucionales y de política

1 PhD en Economía. Profesor de la Universidad Católica Andrés Bello y de la Universidad Metropolitana.

macroeconómica, se han desplegado en América Latina para reducir la inflación en los últimos veinte años.

El estudio está organizado en once secciones incluyendo esta introducción. La sección 2 discute por qué la estabilidad de precios es un objetivo importante de política económica y por qué debe ser considerado el objetivo primordial de los bancos centrales en el largo plazo. La sección 3 explica los diferentes criterios que se discuten desde el punto de vista teórico y empírico para definir cuantitativamente la estabilidad de precios, y cuál es el que se ha impuesto en la práctica. En la sección 4 se presentan los arreglos monetarios y cambiarios vigentes en América Latina. La sección 5 examina brevemente la evolución de la inflación en América Latina en su conjunto en el periodo 1981-2015, y estudia a nivel de cada país de la región como ha sido el proceso de desinflación. En la sección 6 se evalúa si la notable reducción de la tasa de inflación que han experimentado las economías de Latinoamérica a partir de la segunda mitad de los noventa las ha conducido a una situación que se pudiera considerar consistente con la estabilidad de precios en el largo plazo, o si hay una tendencia clara a moverse hacia este objetivo. En la sección 7 se trata de detectar si existe una relación cuantitativa robusta entre inflación y crecimiento económico, y si esta relación ha tendido a cambiar a medida que ha ocurrido el proceso de desinflación en América Latina. En la sección 8 se estiman relaciones tipo curva de Phillips para evaluar si existe un intercambio significativo entre inflación y producto en el corto plazo, y si esta relación ha variado con el proceso de reducción de la inflación que ha experimentado la región. La sección 9 discute brevemente si la obtención de ingresos fiscales continúa siendo un factor importante en la determinación de la inflación en Latinoamérica. En la sección 10 se estiman diversos modelos de forma reducida de la inflación con el fin de comprender el papel de la política monetaria durante el proceso de desinflación que experimentó la región en el periodo analizado, y su capacidad de afectar la inflación cuando esta se reduce a un dígito. La sección 11 presenta algunas consideraciones finales y las conclusiones de la investigación.

El estudio emplea datos anuales de inflación y de otras variables económicas relevantes para el periodo 1980-2015 (según su disponibilidad) para dieciséis países de la región: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, y Uruguay.² Con el fin de mantener en lo posible la consistencia de la información, se trató de obtener la mayor parte de los datos utilizados de una sola fuente: las Estadísticas Financieras Internacionales (IFS) del Fondo Monetario Internacional (FMI), y de la base

2 Argentina y Venezuela se excluyen del estudio, en principio, por deficiencias en la información de sus índices de precios al consumidor. Adicionalmente, aparte de las deficiencias de información, los analistas económicos coinciden en que estas economías han venido mostrando, en los últimos años, una tendencia a la aceleración en sus tasas de inflación que las aleja del objetivo de estabilidad de precios.

de datos del Panorama Económico Mundial (PEM/WEO) del FMI (Abril 2016). No obstante, algunos datos adicionales se obtuvieron de las bases de datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), y de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y el Desarrollo (UNCTAD).

2. Estabilidad de precios como objetivo principal de la política monetaria

A pesar de que el establecimiento de la estabilidad de precios como el objetivo primordial de los bancos centrales se discutía, al menos desde principios de los sesenta (Friedman, 1960), todavía, hasta finales de los ochenta, la mayoría de estas instituciones monetarias mantenían mandatos muy amplios que implicaban compromisos difíciles entre metas alternativas. La elevada inflación que experimentaron en los setenta y ochenta muchas economías desarrolladas y en desarrollo, y varios influyentes aportes teóricos, dieron un impulso definitivo desde el inicio de los noventa a la adopción de la estabilidad de precios como la meta central de la política monetaria. En el caso de Latinoamérica, Chile modificó la legislación de su banco central en 1990 para proponer la estabilidad interna y externa de su moneda como el objetivo prioritario de la política monetaria (Goodhart y Viñals, 1994); México reformó la legislación del Banco de México y estableció la estabilidad de precios como su objetivo principal en 1993 (Goodhart y Viñals, 1994).

La razón fundamental para perseguir la estabilidad de precios es la aceptación generalizada en los bancos centrales y por la mayoría de economistas académicos de que la inflación es costosa desde el punto de vista económico y social. Los costos de la inflación se categorizan usualmente de acuerdo a si esta es totalmente anticipada o no. La inflación plenamente anticipada actúa como un impuesto sobre los saldos monetarios conduciendo a una tenencia sub-óptima de los mismos que impide la extracción eficiente de sus servicios transaccionales. Por su parte, la inflación no anticipada se traduce en volatilidad de los precios relativos que obstaculiza la asignación eficiente de los recursos y por ende el funcionamiento adecuado de los mercados, y por esta vía puede afectar seriamente el crecimiento económico. Schwartz (1998) añade que la estabilidad financiera es un beneficio adicional que se deriva de la estabilidad de precios. Para los intermediarios financieros, cambios impredecibles en el nivel de precios afectan el precio de los activos en sus hojas de balance y la estabilidad económica de sus deudores.

Fischer (1996) señala que los costos sociales han sido menos catalogados y establecidos de una manera detallada, pero la historia confirma que los procesos de alta inflación tienden a generar fuertes tensiones sociales.

Aparte de los costos económicos, una serie de desarrollos teóricos que han tenido una amplia influencia entre los economistas, como la inexistencia de un intercambio permanente entre inflación y producto —una curva de Phillips vertical en el largo plazo—, la hipótesis de las expectativas racionales, y el problema de la inconsistencia temporal que puede conducir a una política monetaria con un sesgo inflacionario, han contribuido a reforzar los argumentos a favor de la estabilidad de precios como el objetivo principal de la política monetaria.

Aunque el objetivo de estabilidad de precios se ha impuesto como el mandato principal de la mayoría de los bancos centrales, algunos economistas han mantenido una posición escéptica sobre su importancia. Para algunos economistas “nuevos clásicos”, la estabilidad de precios no es un objetivo económico relevante. En la medida que los cambios en el nivel de precios sean anticipados, no habrá saltos en los precios relativos y la economía se puede mantener en su nivel de producto potencial (Woodford, 2003). No obstante, como señala Friedman (1977), la inflación, mientras más alta, también es más volátil, y esto a su vez puede dificultar la capacidad de los agentes económicos para anticipar la inflación y los cambios de precios. Por su parte, Buiter (2006) sostiene que los modelos Nuevos Keynesianos estocásticos de equilibrio general dinámico que incorporan rigideces nominales de precios (salarios) con base alenfoque de Calvo, no contienen los fundamentos de economía del bienestar para sustentar a la estabilidad de precios como un objetivo esencial de la política monetaria. De manera que aunque existen argumentos válidos en favor de la estabilidad de precios como objetivo central de la política monetaria, estos no pueden derivarse a partir de los modelos Nuevos Keynesianos tan populares entre los defensores del objetivo de estabilidad de precios.

Es importante señalar que la meta de estabilidad de precios se interpreta como primaria o dominante en un sentido lexicográfico, de manera que, solo cuando este objetivo es alcanzado, puede el banco central moverse a sus objetivos secundarios (Goodhart y Viñals, 1994).

3. Diferentes criterios para definir cuantitativamente la estabilidad de precios

Aunque en la práctica, como veremos, ha surgido un criterio dominante de cómo definir cuantitativamente la estabilidad de precios, aún existen diferentes visiones sobre

el tema que son relevantes y merecen atención, particularmente, porque algunas de ellas se derivan de argumentos teóricos importantes.

3.1 El costo de la inflación y la cantidad óptima de dinero

Un individuo que mantiene una cierta cantidad de dinero en efectivo paga dos precios que generan una pérdida de bienestar con base al análisis del excedente del consumidor:

- a. El costo impuesto por la tasa de inflación (π).
- b. El costo de abstenerse de consumir para acumular saldos monetarios, que puede aproximarse por la tasa de interés real (r).

Friedman (2005) deriva la tasa óptima de deflación partiendo de los costos y retornos asociados a la tenencia de saldos monetarios. Suponiendo una tasa de interés real constante y una tasa de inflación anticipada (π^e), un individuo estará en una posición de equilibrio de largo plazo con respecto a su tenencia de saldos monetarios cuando se cumple la siguiente condición:

$$MNPS = r + \pi^e \quad (1)$$

Donde MNPS es la utilidad marginal de los servicios no pecuniarios (transaccionales) que genera el dinero para el tenedor de saldos monetarios. Bajo el supuesto razonable de que el costo de producción del dinero fiat es muy bajo, el costo de proveer una unidad adicional de dinero es prácticamente cero. Por lo tanto, los saldos monetarios alcanzarán su óptimo cuando se cumple la condición:

$$MNPS = 0 \quad (2)$$

Sustituyendo (2) en (1), obtenemos:

$$r + \pi^e = 0 \rightarrow \pi^e = -r \quad (3)$$

La ecuación (3) se conoce en la literatura monetaria como la regla (formal) de Friedman, e indica que la cantidad óptima de dinero se alcanza con una tasa de reducción de los precios igual a la tasa de interés real. De manera que la política monetaria óptima implica una tasa constante de decrecimiento del stock de dinero ($\mu = -r$).

A pesar de su sólido fundamento teórico que se evidencia en que la regla es válida también en modelos monetarios matemáticamente sofisticados (Olivo, 2011), la regla de Friedman nunca ha sido adoptada por los bancos centrales. Una razón importante para la poca popularidad de la regla de Friedman, como veremos más adelante, es que los bancos centrales le temen a la deflación y a las bajas tasas de interés porque estas han sido características de economías con un pobre desempeño en términos de crecimiento.

3.2 Meta de nivel de precios

Tal como señala Fischer (1996), el significado literal de la estabilidad de precios es estabilidad del nivel promedio de precios no baja inflación. El objetivo de mantener la tasa de inflación baja y estable difiere sustancialmente del objetivo de mantener el nivel de precios estable. Bajo una política de inflación baja pero positiva, el banco central permite que el nivel de precios se eleve en el tiempo. De hecho, bajo una meta de inflación la trayectoria del nivel de precios no está determinada: si la tasa de inflación en algún periodo supera un cierto valor objetivo, el banco central debe volver a su meta de inflación, pero la desviación con respecto a la trayectoria inicial del nivel de precios no se corrige, es permanente. En contraste, bajo una meta de nivel de precios, el Banco Central se compromete a mantener una trayectoria pre-especificada del nivel de precios. Una meta de nivel de precios evita lo que se conoce como el efecto de “*base drift*”.

El gráfico 1 ilustra la diferencia entre una meta de nivel de precios constante y una meta de inflación. Bajo una meta de nivel de precios, el banco central se compromete a mantener el nivel de precios en la trayectoria indicada con la letra A. Si, en t_1 , se produce una desviación con respecto a la meta, el Banco Central tiene que inducir una tasa de inflación negativa temporalmente para volver a la trayectoria A. Con una meta de inflación (positiva), el nivel de precios se mueve a lo largo de la trayectoria B. Si la tasa de inflación es mayor a su meta en t_1 , y el banco central corrige en el periodo siguiente, la trayectoria del nivel de precios es la indicada por la letra C³.

Woodford (2003) sostiene que, en los modelos nuevos keynesianos estocásticos de equilibrio general dinámico con agentes optimizadores y precios rígidos a la Calvo, el carácter óptimo de una política monetaria que apunta a una estabilidad completa de precios es sorprendentemente robusta. La generalidad de esta conclusión se deriva de un argumento intuitivo simple que fue enfatizado por Goodfriend y King (1997). Bajo el esquema de precios rígidos que se incorpora al modelo, la falla de los precios para ajustarse continuamente es la única distorsión que evita que el equilibrio de expectativas racionales logre una asignación óptima de los recursos. Por lo tanto, una política monetaria óptima es aquella que logra la misma asignación de recursos que ocurriría bajo precios flexibles. La pérdida de peso muerto que se origina por la distorsión de precios relativos, producida por el mecanismo de ajuste asincrónico de los precios, puede ser eliminada completamente a través de la estabilización del nivel agregado de precios. Por

3 Un esquema de meta de nivel de precios puede incluir una ligera tendencia creciente. Sin embargo, como se plantea en el texto, la característica distintiva del esquema es que una tasa de inflación superior a la implícita en la meta requerirá una tasa de inflación temporalmente negativa para regresar el nivel de precios a la trayectoria preestablecida.

lo tanto, la estabilidad del nivel agregado de precios es una condición suficiente para la ausencia de dispersión de precios en el marco de análisis utilizado por Woodford (2003).

Sin embargo, para muchos nuevos keynesianos y para la mayoría de los bancos centrales, una dificultad particular que surge con una meta en términos del nivel de precios es que la tasa de inflación esperada tendría que ser esporádicamente negativa. Esto podría ser problemático para la política monetaria, si se necesitara una tasa de interés real muy baja o negativa para lidiar con las recesiones.

3.4 El objetivo de cero inflación

En muchas discusiones informales, los términos *cero inflación* y *estabilidad de precios* se utilizan como equivalentes. Sin embargo, la discusión de la sección anterior debe haber dejado claro que técnicamente no son lo mismo. Una meta de inflación cero implica un compromiso menos rígido que una meta de nivel de precios, pues la primera no requiere la corrección para retornar a la trayectoria inicial del nivel de precios en caso de desviaciones (evitar el *base drift*).

La preferencia de algunos economistas por una meta de cero inflación refleja una posición intermedia, entre los potenciales costos de producir una tasa de inflación más volátil y deflaciones ocasionales bajo un esquema de meta para el nivel de precios, contra potenciales problemas de credibilidad que se podrían generar con una meta de inflación positiva. Los proponentes de un objetivo de cero inflación argumentan que provee una meta clara y fácil de comunicar que promovería la credibilidad, mientras que una meta de inflación positiva podría ser considerada por el público como esencialmente arbitraria y podría generar dudas sobre el compromiso anti-inflacionario de las autoridades (Edey, 1994).

Aunque con menos frecuencia que en el caso de la regla de Friedman y la meta de nivel de precios, la posibilidad de que el objetivo de cero inflación de lugar a ocasionales periodos de tasa de inflación negativa le ha restado apoyo a esta propuesta. Por otra parte, puede ser difícil establecer la credibilidad de un objetivo de cero inflación si se percibe como muy ambicioso y no existen mecanismos institucionales para cumplirlo.

3.5 Metas de inflación

El temor de muchos economistas y bancos centrales por la deflación y su efecto potencial sobre el desempeño macroeconómico se ha combinado con otros argumentos teóricos y empíricos para plantear que la estabilidad de precios debe definirse

cuantitativamente en términos de una tasa de inflación positiva, baja y estable. Esta definición general de estabilidad de precios es la que se ha impuesto en la práctica como el estándar. Un factor decisivo para la aceptación de esta definición de estabilidad de precios ha sido el aparente éxito que la estrategia de metas de inflación ha tenido en la práctica desde que el banco central de Nueva Zelandia la puso en práctica a partir de 1989⁴.

Un elemento teórico-empírico que ha reforzado la preferencia por la definición de estabilidad de precios como una inflación positiva, baja y estable, está vinculado a la idea de que los costos de la inflación en términos de crecimiento puede disminuir sustancialmente antes que la tasa de inflación llegue a cero. El impacto distorsionador de la inflación sobre los precios relativos y la asignación de recursos debe reducirse notablemente a bajas tasa de inflación. Fischer (1996) presenta evidencia utilizando datos de corte transversal, de que la correlación simple entre el crecimiento y la inflación, para el periodo 1965-94, es negativa y estadísticamente significativa. Sin embargo, la relación no es muy fuerte y bastante sensible al rango de inflación considerado. Reseñando otros trabajos sobre el tema, Fischer (1996) comenta que la relación negativa entre inflación y crecimiento es más fuerte en regresiones que controlan por otras variables o que utilizan datos de panel. La naturaleza de la relación a bajas tasas de inflación es mucho más controversial. Fischer (1996) comenta tres trabajos que identifican tasas de inflación por debajo de las cuales la relación negativa entre inflación y crecimiento se debilita: Bruno/Easterly (1996), Sarel (1996), y Judson/Orphanides (1996).

La conclusión final de Fischer (1996) sobre estos estudios empíricos es que los resultados dejan pocas dudas de que una inflación de dos dígitos es mala para el crecimiento, pero la naturaleza de la relación a bajas tasas de inflación continúa siendo incierta.

El otro elemento teórico-empírico que se asocia con la preferencia por la definición de estabilidad de precios como una tasa de inflación ligeramente positiva se refiere a la naturaleza de la curva de Phillips a bajas tasas de inflación (Fischer, 1996). Esta discusión se relaciona con el argumento de que un poco de inflación facilita los ajustes en los precios relativos cuando los salarios son rígidos a la baja. En este caso, la curva de Phillips de largo plazo es vertical a altas tasas de inflación, pero debe exhibir un

4 Es importante distinguir entre establecer y anunciar una meta de inflación y la estrategia de metas de inflación. Evidentemente, en una estrategia de metas de inflación, el objetivo de inflación anunciado constituye un elemento fundamental, pero la estrategia contiene otras características que la definen. Por otra parte, como argumenta von Hagen (1995), es posible plantear una estrategia de política monetaria que contenga una meta de inflación sin que se adopte la estrategia de metas de inflación per se. von Hagen (1995) sostiene que, si bien la estrategia de política monetaria del Bundesbank se basaba en una meta para agregados monetarios, esta meta monetaria se derivaba a partir de una meta de inflación.

compromiso entre inflación y producto a tasas bajas de inflación cuando la restricción a la reducción en los salarios nominales se hace más relevante. Según Fischer (1996), la evidencia acerca de la inflexibilidad de los salarios nominales a la baja no es del todo clara, y a nivel agregado, los datos no permiten establecer claramente la forma de la curva de Phillips a bajas tasas de inflación.

Un factor de política económica que señalan Edey (1994) y Fischer (1996) para una meta de inflación positiva y baja es el llamado límite inferior cero de la tasa de interés nominal. Una inflación positiva le da espacio a la política monetaria para imponer tasas de interés reales de corto plazo negativas si esto es necesario para enfrentar una coyuntura recesiva.

Una razón práctica para perseguir una meta de inflación positiva es que la verdadera tasa de inflación se ubica por debajo de la tasa medida a través de los índices de precios convencionales. Este sesgo se origina por la incapacidad de estos índices de precios de capturar las mejoras en la calidad de los productos existentes, y la aparición de nuevos y mejores productos. Algunos estudios ubican este sesgo alrededor de 0,5 por ciento por año (Goodhart y Viñals, 1994; Fischer, 1996).

Con base en estos argumentos, Fischer (1996) considera que la meta de inflación debe establecerse en un rango de 1 a 3 por ciento anual; más específicamente, la meta de inflación debe apuntar a 2 por ciento anual para que se mantenga dentro del rango de 1 a 3 por ciento⁵. Esto es lo que, en la práctica, la mayoría de los bancos centrales, al menos en las economías desarrolladas, interpretan desde el punto de vista cuantitativo como estabilidad de precios. Castelnuevo *et al* (2003) revisan los conceptos operacionales utilizados para definir el objetivo de estabilidad de precios en 15 economías desarrolladas. En la mayoría de los casos examinados, el valor central de la tasa de inflación se ubica en 2 por ciento, y los que anuncian un rango, generalmente, lo establecen entre 1 y 3 por ciento.

En América Latina para 2016, solo el Banco de la Reserva del Perú anunció una meta de inflación en el rango de 1 a 3 por ciento. Los bancos centrales de Chile, Colombia y México anunciaron metas en el rango de 2 a 4 por ciento. El resto de los bancos centrales de la región que publican metas de inflación divulgaron rangos con un valor medio por encima de 3 por ciento (ver tabla 1).

5 Algunos bancos centrales plantean sus metas de inflación en función de un índice de precios “core” que excluye algunos bienes cuyos precios son relativamente volátiles como ciertos alimentos y los precios de la energía. Estas medidas de inflación pueden diferir de las obtenidas a partir del IPC total en el corto-mediano plazo, pero, en el largo plazo, tienden a mostrar una tasa de inflación muy similar.

4. Arreglos monetarios y cambiarios en América Latina

Para la discusión sobre el control de la inflación y la estabilidad de precios, es importante conocer los arreglos monetarios y cambiarios prevalecientes en la región. La tabla 2, construida con base en la información extraída del Reporte Anual sobre Arreglos Cambiarios y Restricciones Cambiarias (FMI, 2014), indica que la mayoría de los países de la región han mantenido sus monedas nacionales y han establecido arreglos monetarios y cambiarios que les permiten diversos grados de independencia monetaria.

Ocho países mantienen estrategias de meta de inflación pero con diferentes niveles de compromiso con el tipo de cambio. Un país, Uruguay, mantiene un arreglo monetario basado en agregados monetarios y un arreglo cambiario de flotación. Dos países, Bolivia y Costa Rica, combinan un arreglo monetario en el que se siguen varios indicadores con sistemas cambiarios del tipo *soft-peg* (fijación suave). Honduras y Nicaragua utilizan como ancla nominal el tipo de cambio con esquemas tipo *crawl*. Los tres países restantes incluidos en el estudio han optado por sistemas monetarios basados en el dólar de Estados Unidos y, por lo tanto, no disponen de una política monetaria independiente.

Aunque el sistema de clasificación de arreglos monetarios y cambiarios del FMI ha sido modificado en los últimos años, se observan pocos cambios en la situación reportada para 2014 con respecto a 2006.

5. Evolución de la inflación en América Latina 1981-2015

El gráfico 2 compara la evolución de la tasa de inflación promedio de los países en desarrollo –excluyendo a Latinoamérica– (*Infdevelopingweo*) versus la de los países de América Latina (Infal) incluidos en este estudio, para el periodo 1981-2015. En el periodo 1981-1990, la inflación promedio de la región se ubicó muy por encima de la del resto de los países en desarrollo. Este periodo refleja el fuerte impacto de los procesos hiperinflacionarios de Bolivia (1985), Nicaragua (1988 y 1990), y los casos de inflación extrema –de 4 dígitos pero inferiores al límite de hiperinflación de 12.000 por ciento propuesto por Cagan (1956)– observados en Brasil (1989-1990) y Perú (1989-1990). Alrededor de 1995, comienza el periodo de marcada reducción de la inflación y de convergencia hacia los valores promedio del resto de las economías en desarrollo.

El gráfico 3 presenta el comportamiento individual de la tasa de inflación anual de los dieciséis países de América Latina examinados en el estudio para el periodo 1981-2015. Los países se identifican con la siguiente notación: 1.- Bolivia (bol), 2.- Brasil

(bra), 3.- Chile (chi), 4.- Colombia (col), 5.- Costa Rica (cr), 6.- República Dominicana (rd), 7.- Ecuador (ecu), 8.- El Salvador (sal), 9.- Guatemala (gua), 10.- Honduras (hon), 11.- México (mx), 12.- Nicaragua (nic), 13.- Panamá (pan), 14.- Paraguay (par), 15.-Perú (per), 16.- Uruguay (uru). La tasa de inflación anual calculada como la variación porcentual de los índices de precios al consumidor (IPC) de cada país, obtenida de la base de datos de las Estadísticas Financieras Internacionales (EFI) del FMI, se denota como *vcp*.

El gráfico 3 resalta que todos los países de la región, con la excepción de Panamá, han enfrentado en mayor o menor medida episodios de elevada inflación (dos dígitos o más) en la década de los ochenta y noventa, y, posteriormente, han logrado alcanzar tasas de inflación por debajo del 10 por ciento en el presente siglo. Sin embargo, el punto de partida y las trayectorias seguidas por cada uno de los países han sido sustancialmente diferentes.

Para analizar con más detalle el proceso de desinflación en América Latina recurrimos a la tabla 3. La primera columna de esta tabla muestra el año en que la tasa de inflación alcanzó el máximo valor observado en el periodo 1981-2015, y la segunda columna el valor numérico de la tasa de inflación para ese año. La tercera columna reporta el año en que la tasa de inflación se ubicó por debajo de 10 por ciento por un periodo continuo de al menos 5 años. La última columna registra el número de años transcurridos desde la inflación máxima observada hasta alcanzar la tasa de inflación de menos de 10 por ciento por al menos 5 años continuos. En general, se puede apreciar que el proceso de reducción de la inflación ha sido lento y bastante desigual entre los países de la región. La tabla indica que tomó 13 años para que América Latina se moviera desde la tasa de inflación promedio máxima observada en 1988 (1.610 por ciento) hasta una tasa promedio menor a 10 por ciento. A nivel individual, el país que muestra el proceso de desinflación más lento es Costa Rica, que requirió 27 años para alcanzar una tasa de inflación de un dígito, mientras que Ecuador, que se dolarizó oficialmente en 2000, es el que lo logra más rápido, en 3 años⁶. No se detecta una relación entre el punto de partida de tasa de inflación máxima y el tiempo requerido para alcanzar una inflación menor a 10%. Nicaragua, que registró una tasa de inflación de 24.044 por ciento en 1988, logró bajar la inflación a un dígito en 11 años, y Bolivia, con 11.750 por ciento en 1985, lo hizo en 12 años. En contraste, a Costa Rica, con una tasa de inflación máxima de 90 por ciento en 1982, le tomó 27 años ubicarla por debajo de 10 por ciento, y Paraguay, que reportó su máxima inflación de 37 por ciento en 1988, necesitó 19 años para llevarla a un dígito. Es importante notar que tres países de la región: Costa Rica, República Dominicana y Paraguay, solo alcanzan inflaciones de un dígito en forma sostenida en el

6 El Salvador, que se dolarizó oficialmente en 2001, venía registrando tasas de inflación menores a 10 por ciento desde 1997.

2009. Apartando a Panamá, Chile es el país de América Latina con el periodo más largo de inflación continua de un dígito (desde 1995). Sin embargo, la mayoría de los países de la región lograron reducir la inflación por debajo de 10 por ciento entre 1997 y 2004.

6. Estabilidad de precios en América Latina

En esta sección se trata de evaluar si la sustancial reducción de la tasa de inflación que han experimentado las economías de América Latina, a partir de la segunda mitad de los noventa, las ha conducido a una situación que se pudiera considerar consistente con la estabilidad de precios en el largo plazo, o si existe una tendencia clara a moverse hacia este objetivo. Vamos a examinar este punto comparando la evolución de la tasa de inflación de los países de Latinoamérica bajo estudio, con el objetivo de lograr una tasa de inflación de 2 por ciento con un rango de tolerancia de 1-3 por ciento. Tal como se discutió en la sección 3, este objetivo para la tasa de inflación es el que con más frecuencia se identifica con la noción de estabilidad de precios en la literatura y en la práctica de los bancos centrales de las economías desarrolladas. Como se muestra en la tabla 1, los países de América Latina, con la excepción de Perú, se plantean objetivos de inflación superiores al 2 por ciento, pero esto luce como una flexibilización excesiva del concepto de estabilidad de precios. Aquí partimos del criterio de que no existen elementos teóricos *a priori* que sustenten la idea de que las economías en desarrollo no pueden alcanzar una tasa de inflación similar a la de las economías desarrolladas, aunque metas superiores al 2 por ciento podrían considerarse adecuadas durante un periodo de transición hacia la estabilidad de precios.

Vamos a comparar la evolución de la tasa de inflación observada para el periodo 2005-2015 (vcp) con el rango de inflación de 1 a 3 por ciento. Partimos de 2005, pues, como se indicó en la sección anterior, para ese momento la mayoría de los países estudiados (trece de los dieciséis) ya registraban tasas de inflación de un dígito, y los otros tres logran una inflación menor a 10 por ciento a partir de 2009. Los gráficos 4 y 5 registran las tasas de inflación observadas para los dieciséis países bajo estudio para el periodo 2005-2015. El gráfico 4 incluye tres líneas horizontales que indican el rango de 1-3 por ciento y el límite superior de 10 por ciento. Es evidente, en estos gráficos, que la mayoría de los valores de la inflación durante este periodo se ubican en el intervalo de 3-10 por ciento. De hecho, de las 176 observaciones de vcp para el periodo 2005-2015 solo 36 presentan valores iguales o menores a 3 por ciento. En términos de mantenerse dentro del intervalo de 1-3 por ciento, no se percibe una diferencia evidente de desempeño entre las economías que han mantenido su independencia monetaria con respecto a las que se han dolarizado.

Los gráficos 6 y 7 reportan un promedio móvil de tres años de la tasa de inflación observada (ma_vcp) para el periodo 2005-2015. Los datos suavizados también muestran que las tasas de inflación para la mayoría de los países de América Latina se ubican en el rango de 3-10 por ciento durante el periodo 2005-2015. En comparación con los gráficos 4 y 5, estos gráficos ilustran más claramente la tendencia de la inflación en los países estudiados. Ninguno de los países examinados presenta tasas de inflación promedio consistentemente dentro del rango de 1-3 por ciento para el periodo 2005-2015. El Salvador es el único país de la región que registra tasas de inflación promedio que se ubican en el rango de 1-3 por ciento desde 2010. Perú y Chile exhiben tasas de inflación promedio cercanas al límite superior de 3 por ciento. Hay un buen número de países cuyas tasas de inflación promedio están por encima de 3 por ciento, pero presentan una tendencia decreciente bastante marcada entre 2005 y 2015: Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, y Paraguay. En los casos de Bolivia, Ecuador y Panamá, no se percibe una tendencia clara en la inflación. En Brasil y Uruguay, la tasa de inflación exhibe una tendencia creciente.

7. La relación entre inflación y crecimiento económico

Para estudiar la relación entre inflación y crecimiento económico utilizamos un panel (no balanceado) de datos combinando las observaciones anuales para el periodo 1981-2015 de los dieciséis países considerados, lo que nos da un máximo de 576 observaciones.

El gráfico 8 presenta la relación entre las observaciones de la tasa de crecimiento del PIB per cápita (en dólares calculados con base a la paridad del poder de compra - vycp), y la tasa de inflación (vcp) para la muestra completa 1981-2015. La línea de regresión incluida en el gráfico tiene una pendiente negativa, y el coeficiente de correlación simple entre las dos variables es -0,16 con un valor p de 0,002, por lo que el coeficiente de correlación es estadísticamente diferente de cero a un nivel de significación inferior al 1%. Sin embargo, este no es un coeficiente de correlación muy elevado.

Los resultados de estimar regresiones de la tasa de crecimiento del PIB per cápita (vycp) contra la tasa de inflación (vcp) para la muestra completa (1981-2015) se presentan en la tabla 4. En la columna 1, la única variable explicativa es la tasa de inflación, cuyo coeficiente es negativo y estadísticamente significativo al nivel de significación del 10%. En la columna 2, se agrega la razón inversión/PIB (invpiib) como variable de control. En este caso, el coeficiente de vcp sigue siendo negativo y estadísticamente significativo al 5%, y el coeficiente de invpiib es positivo y estadísticamente significativo al 5%. La columna 3 añade el grado de apertura al comercio (topen) medido como la suma de

las exportaciones más las importaciones como porcentaje del PIB, pero esta variable no es estadísticamente significativa a los niveles estándar. Si bien en todos las regresiones estimadas la tasa de inflación tiene un impacto negativo significativo sobre el crecimiento, el coeficiente es bastante bajo: un incremento en diez puntos porcentuales en la tasa de inflación reduce la tasa de crecimiento del PIB per cápita en aproximadamente 0,009 puntos porcentuales⁷.

El gráfico 9 muestra la relación entre la tasa de crecimiento del PIB per cápita (vypc) y la tasa de inflación cuando esta última registra valores menores a 10 por ciento (vcplown). En este caso se observa una relación ligeramente positiva, pero el coeficiente de correlación es 0,089 con un valor p de 0,1179 que indica que no es estadísticamente significativo a los niveles estándar.

Las regresiones similares a las de la muestra completa, pero estimadas con la tasa de inflación inferior al 10 por ciento, se reportan en la tabla 5. En la columna 1 se recoge el resultado de la regresión simple entre vypc y vcplown, y en la columna 2 se incorpora la variable de control invpib (razón inversión/producto). En forma consistente con los resultados anteriores, el coeficiente de vcplown es positivo pero no es estadísticamente significativo.

En términos generales, los resultados obtenidos son similares a los reportados por Fischer (1996). Para la muestra completa de series de tiempo (1981-2015), que incluye los periodos de elevada inflación, se aprecia una relación negativa entre inflación y crecimiento, aunque algo débil. En los periodos de baja inflación (por debajo del 10 por ciento) no se detecta una relación entre inflación y crecimiento. Estos resultados se mantienen aun cuando se incluyen variables de control en la regresión como la razón inversión/PIB.

El costo relativamente moderado de la inflación en términos de crecimiento para la muestra completa es un resultado en cierta forma desconcertante, particularmente si se observa el énfasis que se ha puesto en los programas de ajuste macroeconómico aplicados en América Latina en lograr tasas de inflación más bajas. Fernández Valdovinos (2003) plantea que la tasa de crecimiento de la economía y el nivel de inflación están negativamente correlacionados en el largo plazo. Este autor señala que, aunque los datos originales muestran la ausencia de una relación clara entre inflación y crecimiento a lo largo del tiempo, después de utilizar el filtro de Baxter y King (BK) para extraer los

7 La estimación de esta ecuación, utilizando variables instrumentales con la tasa de inflación rezagada un periodo como instrumento, genera coeficientes que indican una influencia negativa más fuerte de la inflación sobre el crecimiento del PIB per cápita. Sin embargo, el test F sugiere que la tasa de inflación rezagada es un instrumento débil.

componentes de largo plazo de los datos, una clara relación negativa emerge entre estas dos series de tiempo.

El gráfico 10 muestra la relación entre la tasa de crecimiento del PIB per cápita (bkv_{ypc}) y la tasa de inflación (bkv_{cp}) suavizadas por el filtro BK. El coeficiente de correlación es $-0,36$ y es estadísticamente significativo con un valor p cercano a cero. En el gráfico 11 se reportan los resultados de la relación entre los componentes de largo plazo de la tasa de crecimiento del PIB per cápita (hpt_{vypc}) y la tasa de inflación (hpt_{vcp}) utilizando el filtro Hodrick-Prescott (HP). Los resultados son muy similares a los obtenidos con el filtro BK. El coeficiente de correlación es $-0,36$ y significativo con un valor p cercano a cero. Por lo tanto, tal como lo reporta Fernández Valdovinos (2003), la conexión negativa entre inflación y crecimiento con datos suavizados es mucho más fuerte que con los datos originales.

La tabla 6 presenta regresiones con datos de panel de la relación crecimiento-inflación empleando los datos suavizados por el filtro HP. La estimación de la segunda columna añade la razón inversión/producto que tiene un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento. En ambos casos se destaca que los coeficientes de hpt_{vcp} son notablemente más elevados que los presentados en la tabla 3.

Si se analiza la relación entre los componentes de largo plazo de la inflación y el crecimiento cuando la tasa de inflación se ubica por debajo de 10 por ciento, los resultados son similares a los reportados con los datos originales: la inflación no tiene un impacto significativo sobre el crecimiento. Con el filtro BK (Gráfico 12) el coeficiente de correlación es negativo ($-0,098$) pero no es estadísticamente significativo (valor $p=0,1362$). Con el filtro HP (Gráfico 13), el coeficiente de correlación es positivo ($0,0104$) pero no significativo (valor $p=0,8684$). De manera que, con tasas de inflación inferiores a 10 por ciento, no es posible detectar una relación negativa entre inflación y crecimiento, aun utilizando el enfoque propuesto por Fernández Valdovinos (2003).

8. El intercambio entre inflación y producto en el corto plazo

En esta sección se estiman relaciones tipo curva de Phillips con expectativas adaptativas para evaluar si existe un intercambio o compromiso significativo entre inflación y producto en el corto plazo. En este caso, como en el de la relación crecimiento-inflación, también es importante examinar si el intercambio entre inflación y producto ha variado con el proceso de reducción de la inflación que ha experimentado la región.

La curva de Phillips se estima utilizando el procedimiento de variables instrumentales propuesto por Anderson y Hsiao (AH) –Cottrell y Lucchetti, 2009–.

En la tabla 7, la variable $d_{yrgaphpp}$ representa la primera diferencia de la brecha del producto; y d_{vcp_1} , la primera diferencia de la tasa de inflación desfasada un periodo. La columna 1 registra los resultados de aplicar el procedimiento de AH utilizando vcp (la tasa de inflación) desfasada dos periodos como instrumento, mientras que, en la segunda columna, se emplea d_{vcp} (la primera diferencia de la tasa de inflación) desfasada dos periodos como instrumento. Los resultados obtenidos (tabla 7) muestran que los coeficientes de la tasa de inflación esperada rezagada y la brecha del producto son negativos, aunque el correspondiente a la brecha del producto no es significativamente diferente de cero. Estos resultados son inconsistentes con la especificación teórica de la curva de Phillips y la presencia de un intercambio significativo entre inflación y producto en el corto plazo.

Para las observaciones con una tasa de inflación menor a 10 por ciento ($vcplown$), obtenemos los resultados que se reportan en la tabla 8. En la columna 1 se aplica el procedimiento de AH utilizando como variable instrumental $d_{vcplown}$ (la primera diferencia de la tasa de inflación) desfasada dos periodos; y en la columna 2, la variable instrumental es $vcplown$ (la tasa de inflación) rezagada dos periodos. En el primer caso el coeficiente de la brecha del producto es positivo pero no significativamente diferente de cero; en el segundo caso, este coeficiente es positivo y estadísticamente significativo al 5%. Por lo tanto, utilizando el procedimiento de variables instrumentales de AH, encontramos cierta evidencia de un compromiso entre inflación y producto para los periodos de baja inflación. Es importante notar que, en el resultado de la segunda columna, el coeficiente de la tasa de inflación rezagada disminuye notablemente con respecto a los estimados en la columna 1, pero sigue siendo más elevado que el obtenido para la muestra completa.

9. Ingresos fiscales derivados de la inflación

En América Latina, los eventos más extremos de inflación estuvieron estrechamente ligados a los intentos de los gobiernos de obtener ingresos a través de la inflación. Por esta razón, el proceso de desinflación que se comienza a manifestar desde 1995 en la región ha venido acompañado de programas macroeconómicos que contienen reformas fiscales y monetarias dirigidas a reducir el financiamiento monetario de la gestión fiscal. En la mayoría de los países, los esquemas impositivos han sido indexados para evitar la transferencia de recursos al gobierno a través de la inflación. Por otra parte, la participación de la base monetaria con respecto al PIB (la base del impuesto inflacionario), en la mayoría de los países incluidos en este estudio, es relativamente baja: el promedio para el periodo 2005-2015 es 10,53 por ciento, aunque, para algunos países como Bolivia, la razón base monetaria/PIB se ubica en valores cercanos al 30 por ciento.

Debido a las consideraciones anteriores, se estima poco probable que la obtención de recursos fiscales por la vía de la inflación sea un factor relevante en la determinación de las metas de inflación en los países de América Latina que han mantenido su independencia monetaria. De hecho, para los países de la región que han optado por la dolarización formal de sus economías más recientemente (Ecuador y El Salvador), la eliminación del impuesto inflacionario como mecanismo de obtención de recursos fiscales ha sido un objetivo primordial.

10. Determinantes de la inflación y el rol de la política monetaria

Un elemento fundamental en la discusión de cómo lograr el objetivo de estabilidad de precios es comprender los determinantes principales de la inflación y, en especial, el rol de la política monetaria en la evolución de esta variable. Nos interesa comprender el papel de la política monetaria durante el proceso de desinflación que experimentó la región en el periodo analizado, y su capacidad de afectar la inflación cuando esta se reduce a un dígito. Evidentemente, este análisis es relevante para aquellos países que han mantenido su independencia monetaria, pues, para los que han adoptado el dólar como su moneda doméstica, la política monetaria la determina la Reserva Federal de Estados Unidos.

Debido a limitaciones de información de las variables monetarias y la exclusión de los países dolarizados, en esta sección empleamos un panel de datos más limitado que el de las secciones anteriores. Con esta muestra se estiman varios modelos econométricos para la tasa de inflación en función de variables que miden la política monetaria y la política fiscal. Estos modelos econométricos pueden derivarse a partir de un modelo de demanda-oferta agregada en el que las variables endógenas principales son la tasa de inflación y la brecha del producto.

Como en los casos de la relación entre inflación y crecimiento y la curva de Phillips, vamos a estimar los modelos para la muestra completa disponible y para una sub-muestra que incluye solo los periodos con tasa de inflación por debajo del 10 por ciento. La estrategia general que seguimos en esta sección es estimar, primero, las ecuaciones con la variable de política monetaria únicamente y, luego, agregar la variable fiscal. Ambas especificaciones se estiman utilizando MCO/OLS (combinados o efectos fijos según lo indiquen los tests relevantes) y variables instrumentales (MCO/OLS en dos etapas – TSLS) para eliminar el potencial sesgo que puede generar MCO si las variables monetarias están correlacionadas con el término de error. Adicionalmente, para las especificaciones en las que se incluye el valor rezagado de la tasa de inflación, se presentan estimaciones utilizando MCO/OLS (combinados o efectos fijos según lo

indiquen los tests relevantes), y el procedimiento de variables instrumentales propuesto por Anderson y Hsiao.

Las estimaciones con la tasa de interés nominal de corto plazo como variable de política monetaria para la muestra completa disponible (incluye datos de once países entre 1980-2015) se resumen en la tabla 9. La tasa de interés nominal de corto plazo se mide a través de una combinación de las series de la tasa de interés del mercado monetario y la tasa de interés de política monetaria del banco central (*immcb*), obtenidas de la base de datos de las Estadísticas Financieras Internacionales del FMI (EFI-FMI). En todas las estimaciones, los coeficientes de *immcb* tienen signo positivo y son estadísticamente significativos al 5%. El coeficiente de la variable tasa de crecimiento del gasto fiscal nominal (*vgexp*) resulta siempre positivo y significativo.

Las regresiones con la tasa de inflación rezagada (*vcp_1*) como variable explicativa se reportan en las tablas 9 utilizando MCO *pooled*/efectos fijos y, en la tabla 9b, a través del procedimiento de Anderson-Hsiao con la tasa de inflación rezagada dos periodos (*vcp_2*) como instrumento. En todas las estimaciones, el coeficiente de la tasa de interés de política monetaria (*immcb*) resulta positivo y estadísticamente significativo al 5 por ciento.

El signo positivo de los coeficientes de la variable *immcb* sugiere que la tasa de interés de corto plazo es un indicador poco confiable de la orientación de la política monetaria. Estos resultados son consistentes con el argumento de Friedman (1968), de que tasas de interés altas (bajas) y en aumento (disminución) no son signo de una política monetaria restrictiva (expansiva), sino al contrario, de una situación de rápida (lenta) expansión de la oferta monetaria.

La estimación de modelos con la tasa de crecimiento de la base monetaria (incluye datos de nueve países entre 1980-2015) como indicador de la política monetaria se reporta en la tabla 10. En todos los modelos, el coeficiente estimado de la tasa de crecimiento de la base monetaria (*vbm*) es positivo, como se espera, y estadísticamente significativo, con excepción del modelo de la columna (3), en el cual el coeficiente de *vbm* no es estadísticamente significativo. La variable tasa de crecimiento del gasto fiscal nominal (*vgexp*) resulta siempre significativa, y su inclusión tiende a reducir la magnitud del coeficiente de *vbm*. El modelo estimado en la columna 5 merece una consideración especial. Es un modelo de corrección de errores en el cual la variable brecha monetaria (*bmgap*) captura la relación de equilibrio entre el nivel de precios (logaritmo del índice de precios al consumidor, *l_cp*) y el *stock* de base monetaria (logaritmo de la base monetaria, *l_bm*). Los tests de raíces unitarias sugieren que tanto *l_cp* como *l_bm* son estacionarias y, por lo tanto, *bmgap*, que es una combinación lineal de estas variables, también es estacionaria. De manera que, en el modelo de la columna 5 (tabla 10), el

efecto de corto plazo de la política monetaria viene dado por el coeficiente de vbm que es positivo y significativo al 5%, y el efecto de largo plazo se captura a través del valor rezagado un periodo de $bmgap$ ($bmgap_1$) cuyo coeficiente tiene el signo negativo esperado y es significativo al 10%. El coeficiente de $bmgap_1$ mide la velocidad de ajuste hacia el equilibrio de largo plazo. Cuando la brecha monetaria $bmgap_1$ es negativa (positiva), la tasa de inflación vcp se incrementa (disminuye) para que se produzca la convergencia hacia el equilibrio de largo plazo. Es importante destacar que, en este modelo, el coeficiente de $vgexp$ continúa siendo estadísticamente significativo y bastante elevado, pero su magnitud es bastante similar al del coeficiente de vbm .

La estimación de regresiones con la tasa de inflación desfasada un periodo se presenta en las tablas 10a y 10b. Con MCO/efectos fijos se obtienen valores positivos y estadísticamente significativos para el coeficiente de vbm en ambas regresiones, aunque, en la que incluye $vgexp$, el coeficiente se reduce sustancialmente (tabla 10a). Con el procedimiento de Anderson-Hsiao (tabla 10b), el coeficiente de vbm es positivo y significativo cuando se excluye la variable fiscal, pero negativo y estadísticamente no significativo cuando se incorpora $vgexp$. Sin embargo, en estas regresiones, el coeficiente de la tasa de inflación rezagada es estadísticamente no significativo, cuando se excluye la variable fiscal, y estadísticamente significativo pero muy cercano a cero cuando se introduce $vgexp$.

La estimación de los modelos de forma reducida con la tasa de interés como variable de política monetaria para la sub-muestra con tasas de inflación menores a 10 por ciento ($vcplown$) se reporta en la tabla 11. El coeficiente estimado de $immcb$ en todos los modelos es positivo, contrariamente a lo esperado, y estadísticamente significativo, excepto en el modelo 3, donde el coeficiente no resulta significativamente diferente de cero.

La estimación de ecuaciones con la tasa de inflación rezagada un periodo por efectos fijos (tabla 11a) y el procedimiento de Anderson-Hsiao con $vcplown_2$ como instrumento (tabla 11b) indica que los coeficientes de la tasa de interés de política monetaria ($immcb$) son positivos y estadísticamente significativos, excepto en la ecuación corrida con efectos fijos y que incluye la variable fiscal (ecuación 2, tabla 11a). Sin embargo, en esta última regresión, el coeficiente de la tasa de inflación desfasada no resultó estadísticamente significativo.

Estos resultados, como en el caso de la muestra completa, sugieren que la tasa de interés nominal de corto plazo es un indicador poco confiable de la orientación de la política monetaria, inclusive en un periodo de baja inflación. Reynard (2007) aporta evidencia empírica con datos de EEUU y Suiza que apunta hacia una debilidad de modelar la política monetaria a través de una tasa de interés de corto plazo. Adicionalmente, las

estimaciones presentadas en las tablas 9 y 11 también son consistentes con lo que se conoce comúnmente en la literatura de economía monetaria como el “rompecabezas” de la relación entre el nivel de precios y la tasa de interés nominal de corto plazo –*price puzzle*– (Walsh, 2010): un *shock* de política monetaria contractivo (un aumento en la tasa de interés nominal de corto plazo) es seguido por un aumento en el nivel de precios. Este resultado aparece consistentemente en trabajos que exploran la relación entre la política monetaria, representada por una tasa de interés nominal de corto plazo, con el producto y el nivel de precios. Este *price puzzle* no se limita solamente al caso de Estados Unidos, sino que, también, se encuentra para otros países cuyos bancos centrales utilizan una tasa de interés de corto plazo como variable operativa (Walsh, 2010; Olivo, 2011).

La tabla 12 muestra las regresiones con la tasa de crecimiento de la base monetaria (vbm) como la variable que representa la política monetaria para la sub-muestra con tasas de inflación inferiores al 10 por ciento (vcplown). Los coeficientes estimados de vbm para todos los modelos son positivos y estadísticamente significativos, excepto en el caso del modelo 3 donde el coeficiente no es estadísticamente diferente de cero. La variable tasa de crecimiento del gasto fiscal nominal (vgexp) resulta estadísticamente significativa en todos los casos, y su coeficiente presenta una magnitud considerablemente mayor que el correspondiente a vbm en los modelos (3) y (4). El modelo de corrección de errores se reporta en la columna 5. En este modelo, el coeficiente de vbm que captura el efecto de corto plazo de la política monetaria, tiene una magnitud similar al de vgexp. Adicionalmente, la política monetaria tiene un efecto de largo plazo a través de la variable brecha monetaria rezagada un periodo (bmgap_1) que captura el ajuste hacia el equilibrio de largo plazo entre el nivel de precios y el *stock* de base monetaria. El coeficiente debmgap_1 es negativo, tal como se espera, y estadísticamente diferente de cero. Los resultados de la tabla 12 están en línea con la evidencia empírica conseguida por Reynard (2007) de que la implementación de un esquema de metas de inflación no suprime el vínculo entre crecimiento monetario e inflación.

Comparando los modelos de corrección de errores reportados en la columna 5 de las tablas 10 y 12, es importante resaltar que los efectos de corto plazo tanto de la política monetaria como de la política fiscal, capturados a través de la magnitud de los coeficientes de vbm y vgexp, se reducen sustancialmente para el periodo de baja inflación con respecto a los de la muestra completa.

Las tablas 12a/12b registran los resultados obtenidos de estimar regresiones con la tasa de inflación rezagada un periodo. El coeficiente de vbm es positivo y estadísticamente significativo en la ecuación 1 de la tabla 12a en la que se utilizan efectos fijos y se excluye vgexp. En el resto de las regresiones, el coeficiente de vbm no es estadísticamente significativo. No obstante, el coeficiente de la tasa de inflación rezagada

(vcplown_1) es estadísticamente significativo solamente en la regresión 1 de la tabla 12b estimada a través del enfoque de Anderson-Hsiao con vcplown_2 como instrumento.

11. Consideraciones finales y conclusiones

El objetivo principal de este trabajo es evaluar si los dieciséis países de América Latina incluidos en el estudio han alcanzado la estabilidad de precios o muestran una tendencia a acercarse a este objetivo. Después de enfrentar eventos de inflación extrema y de hiperinflación en los ochenta y principios de los noventa, la mayoría de las economías de América Latina entraron en un proceso de desinflación desde la segunda mitad de los noventa. Para el 2004, trece de los dieciséis países de la región incluidos en este estudio comienzan a registrar tasas de inflación menores a 10 por ciento en forma sostenida, y, del 2009 en adelante, todos los países exhiben tasas de inflación de un dígito.

Para evaluar si los países de la región han alcanzado o están en vía de alcanzar la estabilidad de precios, comenzamos examinando varios enfoques teóricos para definir cuantitativamente este concepto. A partir de este examen, adoptamos el criterio numérico que se ha impuesto en la práctica desde principios de los noventa en los países avanzados: una tasa de inflación puntual de 2 por ciento anual con un margen de tolerancia entre 1 y 3 por ciento.

Al comparar directamente las tasas de inflación registradas o un promedio móvil de tres años de las tasas de inflación de la región para el periodo 2005-2015 con el rango de 1-3 por ciento, observamos que, en la mayoría de los casos, los valores se encuentran por encima del límite superior de 3 por ciento. En muchos de los países evaluados, aun cuando se observa una tendencia decreciente de la inflación para el periodo 2005-2015, se percibe que la tasa de inflación se mantiene fluctuando en el rango de 3-10 por ciento, sin una clara tendencia a moverse hacia al intervalo establecido para definir la estabilidad de precios (1-3 por ciento). Esta apreciación se corrobora al examinar la encuesta de revelación de expectativas de inflación (REVELA) elaborada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, julio 2016), la cual abarca ocho países de la región. Esta encuesta reporta una inflación esperada promedio de 5,2 por ciento para 2016, y de 4,6 por ciento para 2017. La inflación esperada más baja para 2016 la exhibe México con 3,1 por ciento. Para 2017, Chile y Perú son los países para los cuales se reporta expectativas de inflación más bajas (3 por ciento). Por lo tanto, la conclusión principal de este estudio es que América Latina ha logrado una baja tasa de inflación pero no la estabilidad de precios *estricto sensu*.

En economía monetaria, cuando se estudia el arreglo institucional del Bundesbank y su política monetaria, es frecuente mencionar que estos reflejaban en

buena medida la aversión de la sociedad alemana hacia la inflación después de la trágica experiencia de la hiperinflación (agosto 1922- noviembre 1923). Tomando en cuenta los traumáticos eventos inflacionarios que han experimentado casi todas las economías de América Latina, resulta un poco desconcertante que no observemos bancos centrales más agresivos en términos de lograr la estabilidad de precios, así como más presión de la sociedad hacia estas instituciones. En los casos en los que ha habido más presión política y social para lograr estabilidad de precios, se ha recurrido a la opción extrema de dolarizar formalmente la economía. En este estudio se plantea que el enfoque relativamente tímido hacia la inflación en América Latina puede explicarse con base en los resultados obtenidos en las secciones 7, 8 y 10.

En la sección 7 se presentó evidencia con base en análisis de correlación y regresión, de que existe una relación negativa y estadísticamente significativa entre inflación y crecimiento cuando se utiliza la muestra completa que abarca los episodios de inflación extrema e hiperinflación. Sin embargo, cuando estos ejercicios se repiten en situaciones en que la tasa de inflación es inferior al 10 por ciento, no se detecta una relación significativa entre inflación y crecimiento. Por lo tanto, una vez que se logra reducir la inflación por debajo del 10 por ciento, el incentivo de los bancos centrales, para moverse hacia niveles de inflación inferiores al 3 por ciento, decrece.

Las estimaciones econométricas discutidas en la sección 8 indican que no existe uninter cambio (*trade-off*) significativo entre inflación y producto en el corto plazo cuando se analiza el periodo completo 1981-2015. No obstante, cuando la tasa de inflación se ubica por debajo del 10 por ciento, se detecta un potencial compromiso entre inflación y producto en el corto plazo. De manera que, una vez que se logra reducir la inflación a un dígito, los intentos de moverse a tasas de inflación cada vez menores pueden involucrar un costo en términos de producto de corto plazo.

El tercer factor que puede estar influyendo sobre el logro de la estabilidad de precios en América Latina está ligado a los determinantes de la inflación discutidos en la sección 10. En esta sección se presenta abundante evidencia de que la tasa de crecimiento de la base monetaria tiene una influencia positiva y significativa sobre la tasa de inflación en el corto plazo y que, adicionalmente, tiene un impacto determinante en el ajuste de largo plazo vía la brecha monetaria que es una medida del desequilibrio monetario. Es importante destacar que la significación de la base monetaria como determinante de la inflación en el corto y largo plazo se mantiene para el periodo de inflación inferior al 10 por ciento. En los modelos estimados con la tasa de inflación rezagada un periodo, la influencia de la tasa de crecimiento de la base monetaria sobre la inflación es más débil. No obstante, en esos modelos, el coeficiente de la inflación rezagada es generalmente no significativo estadísticamente o, aun siendo significativo, es bastante bajo. En contraste,

en la mayoría de los modelos estimados utilizando la variable tasa de interés de corto plazo como la variable representativa de la política monetaria, su coeficiente presenta un signo positivo y es estadísticamente significativo, lo que es contrario a lo que se espera teóricamente. Estos resultados se observan tanto para la estimación con la muestra completa disponible como para el periodo de inflación inferior al 10 por ciento. Tal como sostiene Reynard (2007), existe evidencia que sugiere que la tasa de interés de corto plazo no es un indicador confiable de la orientación de la política monetaria, y que la relación entre dinero y precios no desaparece a bajas tasas de inflación. En la medida que la mayoría de países de América Latina han optado por arreglos monetarios que prestan muy poca atención a los agregados monetarios en el diseño y ejecución de la política monetaria (ver tabla 2), el logro de la estabilidad de precios en el largo plazo se puede dificultar.

En principio, los elementos antes discutidos pueden llevar a considerar que las desviaciones de la inflación observadas en algunos países de América Latina (Chile, Colombia, México, y Perú en particular) con respecto al criterio estricto de estabilidad de precios son pequeñas, y por tanto, que los potenciales beneficios de lograr este objetivo pueden ser muy reducidos con relación a los costos. Sin embargo, lograr la estabilidad de precios le permitiría a los bancos centrales de estos países anclar de forma más sólida las expectativas inflacionarias, lo que, a su vez, les daría más holgura para enfrentar los *shocks* transitorios que, con frecuencia, afectan a cualquier economía. Por otra parte, la región debe evitar conformarse con resultados moderadamente buenos. En un mundo globalizado en el cual las naciones compiten intensamente en el comercio internacional y para atraer capitales, el logro del objetivo de estabilidad de precios, sumado a otras reformas institucionales, puede resultar fundamental. Chile, Colombia, México y Perú tienen más de diez años operando con la estrategia de metas de inflación (Jahan, 2012) y, por ende, poseen la experiencia necesaria para plantearse el logro de la estabilidad de precios bajo el criterio cuantitativo más exigente que se maneja en las economías avanzadas.

Los argumentos anteriores son aún más relevantes para aquellas economías de la región cuyas tasas de inflación promedio se encuentran por encima del 5 por ciento. En Brasil y Uruguay, en particular, la inflación ha venido mostrando una tendencia creciente que, de continuar, la puede llevar rápidamente a los dos dígitos. En estos países, las autoridades monetarias deben fijarse un horizonte temporal razonable para lograr la estabilidad de precios.

En el caso de las economías dolarizadas en las cuales la política monetaria tiene un ámbito de acción muy limitado, la política fiscal tiene la responsabilidad central

de enfrentar los potenciales *shocks* asimétricos que se registren, evitando desviaciones significativas de la inflación con respecto a los objetivos manejados por el FED.

Referencias

- Buiter, W.H., 2006. *The elusive welfare economics of price stability as a monetary policy objective: why New Keynesian central bankers should validate core inflation*. European Central Bank, No. 609.
- Castelnuovo E., S. Nicoletti-Altamari, D. Rodríguez-Palenzuela (2003). *Definition of Price Stability, Range and Point Inflation Targets: The Anchoring of Long-Term Inflation Expectations*. European Central Bank Working Paper Series, No. 273, septiembre.
- Cottrell, Allin, Riccardo Lucchetti (2009). Gretl User's Guide.
- Edey, M. (1994). *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*. OECD Economic Studies No. 23 Winter.
- Fischer, S. (1996). *Why are central banks pursuing long-run price stability? Achieving price stability*. A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City Jackson Hole, Wyoming August 29-31, 1996.
- Friedman, M. (1960), *A Program for Monetary Stability*, Fordham University Press.
- _____. (1968). "The Role of Monetary Policy". *The American Economic Review*, 58(1).
- _____. (1977). "Nobel lecture: inflation and unemployment". *The Journal of Political Economy*, Vol. 85 No. 3.
- _____. (2005). *The optimum quantity of money*. Transaction Publishers.
- Goodfriend, M. and King, R., 1997. "The new neoclassical synthesis and the role of monetary policy". In *NBER Macroeconomics Annual 1997*, Volume 12 (pp. 231-296). MIT Press.
- Goodhart, Charles A.E., José Viñals (1994). "Strategy and Tactics of Monetary Policy: Examples from Europe and the Antipodes". Publicado en *Goals, Guidelines, and Constraints Facing Monetary Policymakers*. Proceedings of a Conference held in June 1994. Federal Reserve Bank of Boston Conference Series No. 38.
- International Monetary Fund (2014). "Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Exchange Restrictions".
- Jahan, Sarwat (2012). "Inflation Targeting: Holding the Line". *Finance & Development*, marzo.

- Olivo, Víctor T. (2011). *Tópicos Avanzados de Teoría y Política Monetaria*. Editorial Arte Profesional.
- _____ (2011). *The role of money in economies with monetary policy regimes that ignore monetary aggregates*. Munich Personal RePec Archive.
- Reynard, S. (2007). "Maintaining low inflation: Money, interest rates, and policy stance". *Journal of Monetary Economics* 54.
- Schwartz, AnnaJ. (1998). "Why financial stability depends on price stability". *Publicado en Money, Prices and the Real Economy*. Editor: Geoffrey Wood. The Institute of Economic Affairs (IEA).
- Sosa, Mariano, Andrew Powell (2016). *Revelation of Expectations in Latin America* (REVELA). Interamerican Development Bank, Issue LXIV-july.
- Valdovinos, C.G.F., 2003. "Inflation and economic growth in the long run". *Economics Letters*, 80(2), pp.167-173.
- Von Hagen Jürgen (1995). "Inflation and Monetary Targeting in Germany." Publicado en *Inflation Targets*. Editores: Leonardo Leiderman y Lars E O Svensson. Centre for Economic Policy Research (CEPR).
- Walsh, Carl E. (2010). *Monetary Theory and Policy*. Third edition. The MIT Press.
- Woodford, Michael (2003). *Interest & Prices. Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press.

Gráfico 1

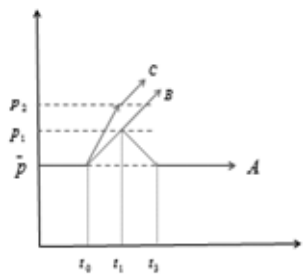


Gráfico 2

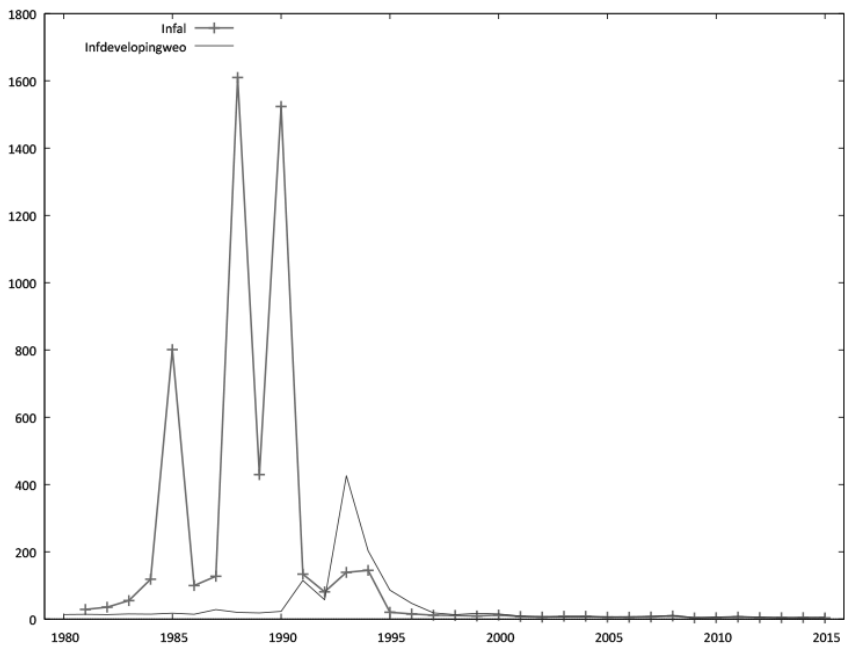


Gráfico 3 (1981-2015)

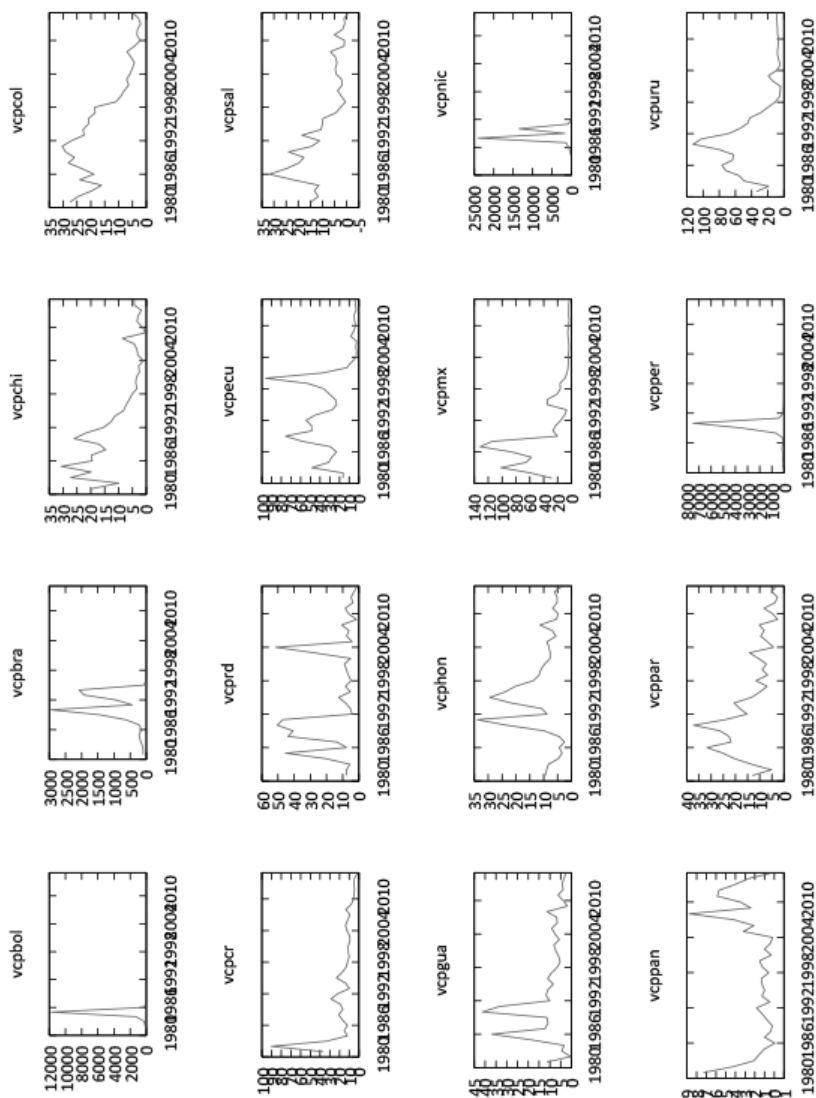


Gráfico 4

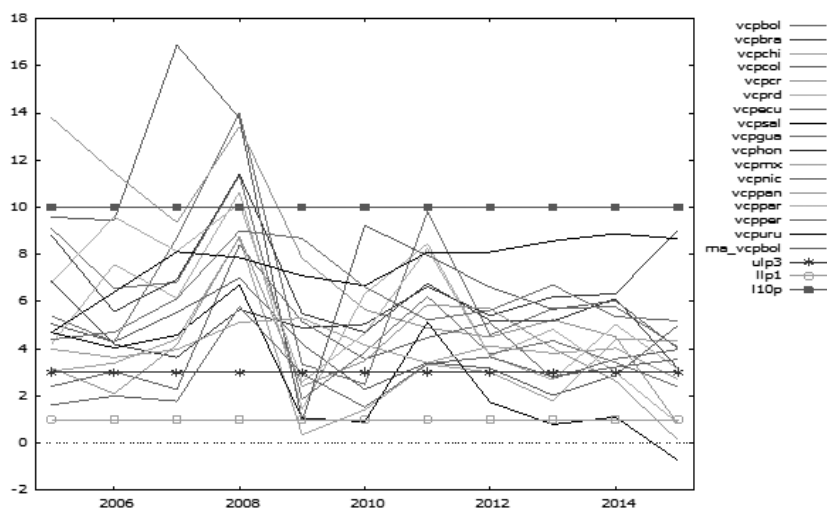


Gráfico 5 (2005-2015)

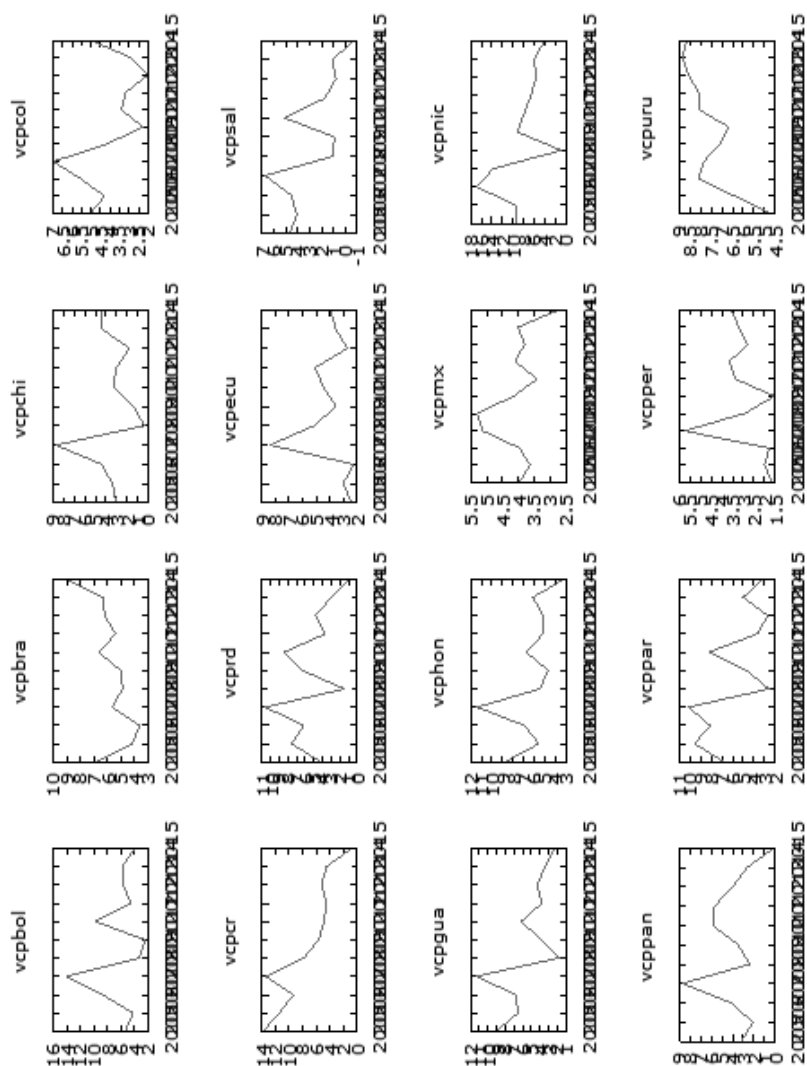


Gráfico 6

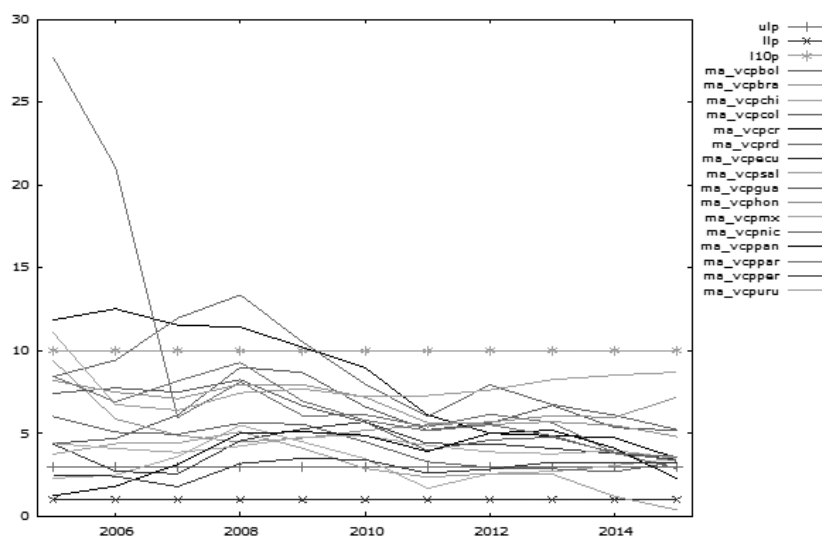


Gráfico 7 (2005-2015)

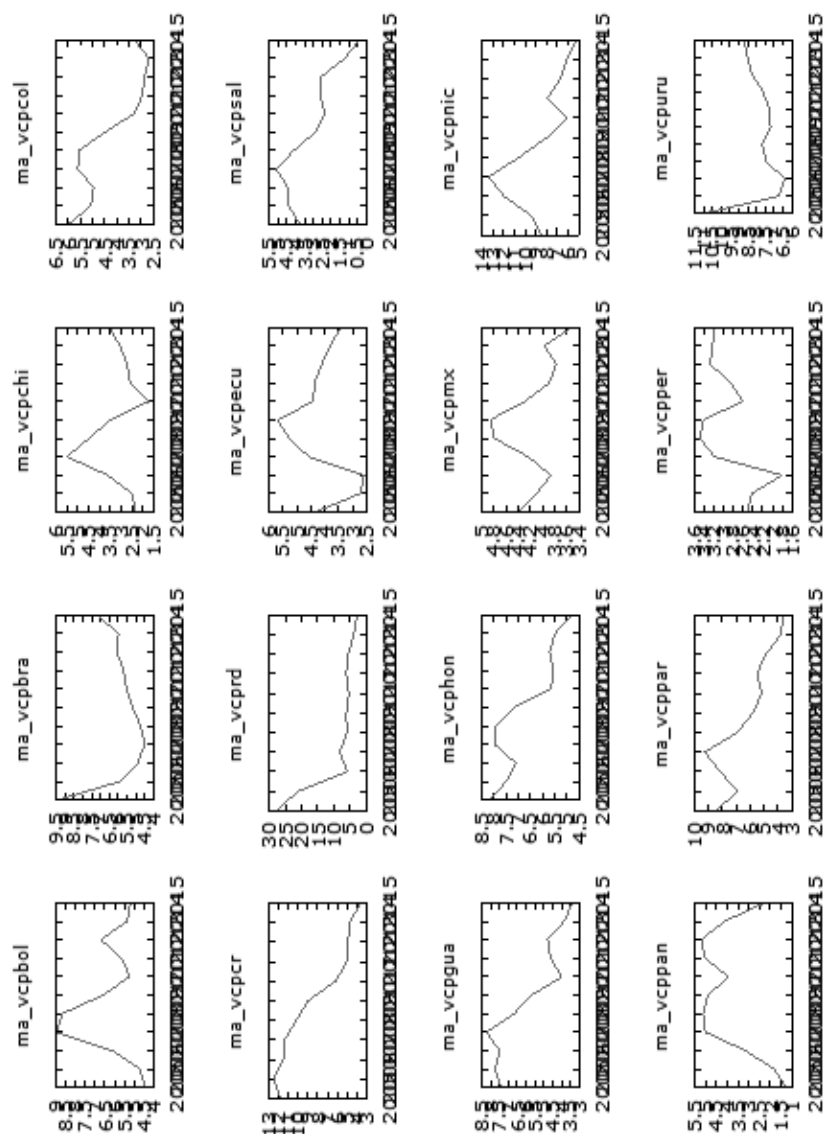


Gráfico 8

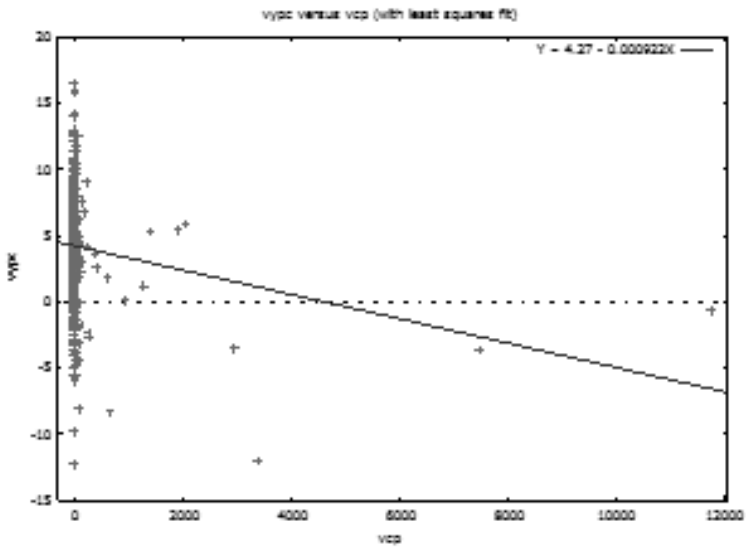


Gráfico 9

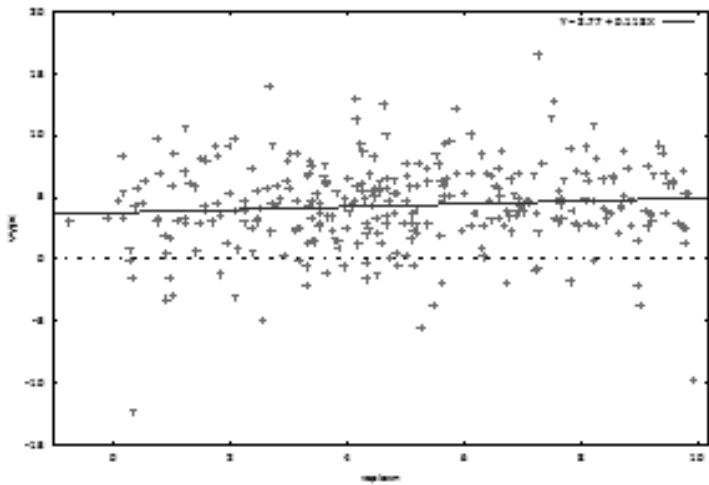


Gráfico 10

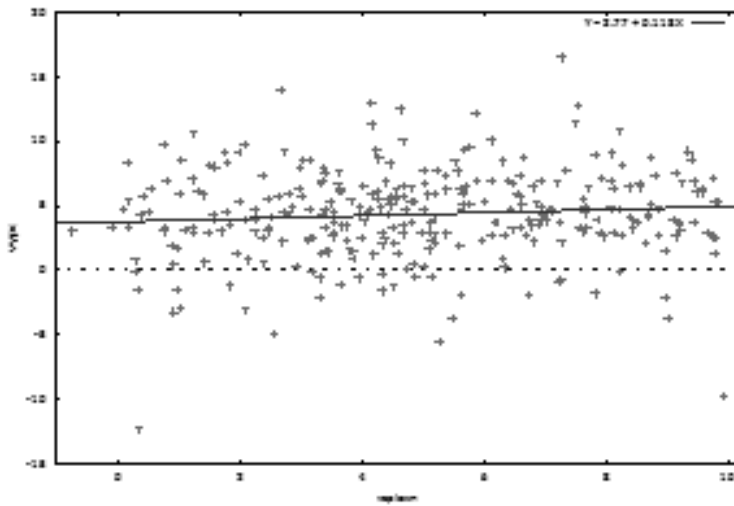


Gráfico 11

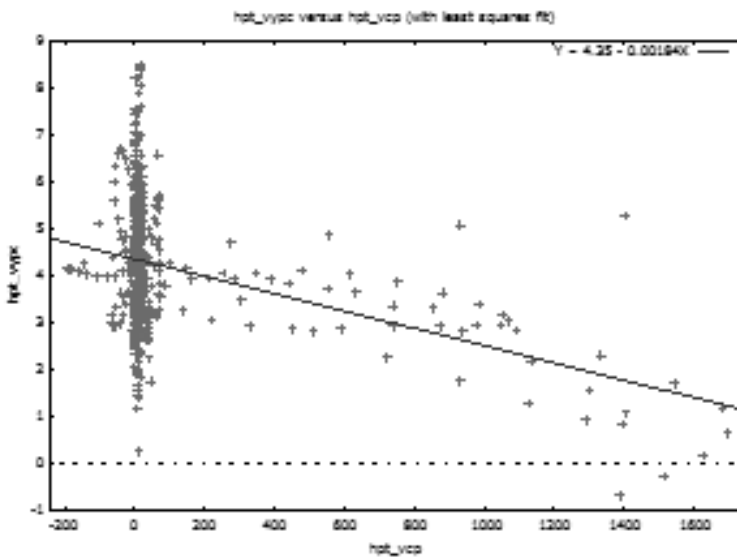


Gráfico 12

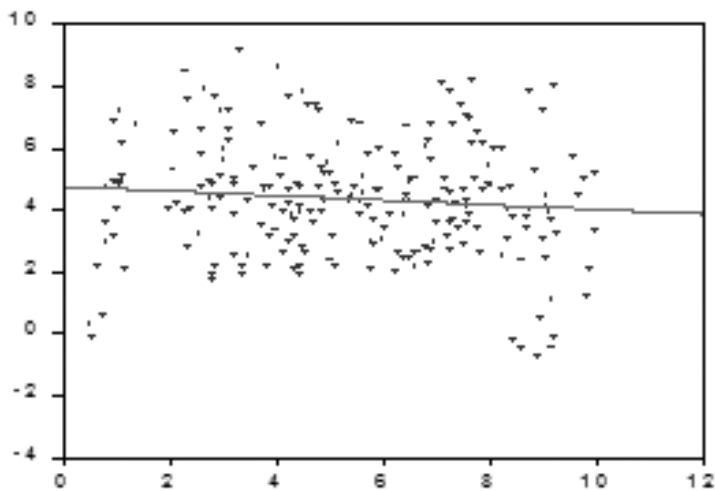


Gráfico 13

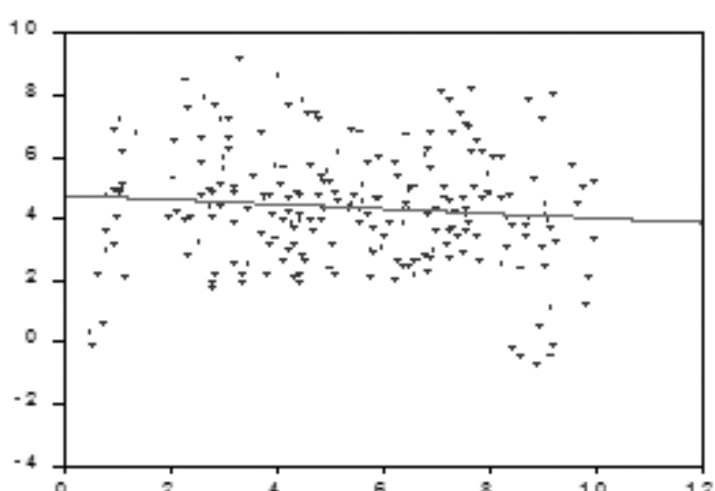


Tabla 1

Metas de inflación América Latina y algunos países seleccionados 2016	
Brasil	2.5-6.5%
Chile	2-4%
Colombia	2-4%
Costa Rica	3-5%
Rep. Dominicana	3-5%
Guatemala	3-5%
México	2-4%
Paraguay	2.5-6.5%
Perú	1-3%
Uruguay	3-7%
Australia	2-3%
Canada	1-3%
Rep. Checa	1-3%
Euro Área	<2%
Israel	1-3%
Nueva Zelandia	1-3%
Noruega	2.50%
Polonia	1.5-3.5%
Suecia	2%

Fuente: centralbanksnews.info

Tabla 2

	Arreglo monetario	Arreglo cambiario
Bolivia	Varios indicadores	Soft-peg
Brasil	Meta de inflación	Flotación
Chile	Meta de inflación	Libre flotación
Colombia	Meta de inflación	Flotación
Costa Rica	Varios indicadores	Ancla de tipo de cambio
República Dominicana	Meta de inflación	Tipo <i>crawl</i>
Ecuador	Dolarización	Dolarización
El Salvador	Dolarización	Dolarización
Guatemala	Meta de inflación	Tipo <i>crawl</i>
Honduras	Ancla de tipo de cambio	Tipo <i>crawl</i>
México	Meta de inflación	Libre flotación
Nicaragua	Ancla de tipo de cambio	<i>Crawling-peg</i>
Panamá	Dolarización	Dolarización
Paraguay	Meta de inflación	Flotación
Perú	Meta de inflación	Flotación
Uruguay	Agregados monetarios	Flotación

Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Exchange Restrictions 2014. IMF

Tabla 3

	Año máximo valor inf.	máximo valor inf.	Año inf < 10%	Año hasta inf < 10%
Bolivia	1985	11750%	1997	12
Brasil	1990	2948%	1997	7
Chile	1985	31%	1995	10
Colombia	1991	30%	2000	9
Costa Rica	1982	90%	2009	27
República Dominicana	2004	51%	2009	5
Ecuador	2000	96%	2003	3
El Salvador	1986	32%	1997	11
Guatemala	190	41%	1997	7
Honduras	1991	34%	2002	11
México	1987	132%	2000	13
Nicaragua	1988	24044%	1999	11
Panamá	1981	9%	1981	0
Paraguay	1990	37%	2009	19
Perú	1990	7482%	1997	7
Uruguay	1990	113%	2004	14
América Latina	1988	1610%	2001	13

Tabla 4
Fixed-effects estimates
Dependent variable: vycp

	(1)	(2)	(3)
const	4.261**	-0.6780	-1.660
	(0.03686)	(0.9106)	(0.9880)
vcp	-0.0008607*	-0.0008596**	-0.0008499**
	(0.0004448)	(0.0003676)	(0.0003734)
invpib		0.2331**	0.2405**
		(0.04296)	(0.04985)
tropen			0.01469
			(0.01281)
n	546	546	530
Adj. R ²	0.0220	0.1000	0.1145
lnL	-1473	-1451	-1408

Standard errors in parentheses
 * indicates significance at the 10 percent level
 ** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 5
Dependent variable: vycp

	(1)	(2)
	<i>Within</i>	<i>Pooled OLS</i>
const	3.110**	-0.7153
	(0.7216)	(0.5679)
vcplown	0.2508	0.07958
	(0.1462)	(0.08226)
invpib		0.2139**
		(0.02951)
n	310	310
Adj. R ²	0.0270	0.1412
lnL	-805.9	-800.5

Standard errors in parentheses
 * indicates significance at the 10 percent level
 ** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 6
Fixed-effects estimates
Dependent variable: hpt_vypc

	(1)	(2)
const	4.340**	2.750**
	(0.04910)	(0.4228)
hpt_vcp	-0.001743**	-0.001620**
	(0.0005698)	(0.0005367)
invpib		0.07454**
		(0.01954)
n	546	546
Adj. R ²	0.1351	0.2154
lnL	-806.9	-780.2

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 7
TSLS estimates
Dependent variable: d_vcp

	(1)	(2)
d_yrgaphpp	-183.6	-197.6
	(118.3)	(127.0)
d_vcp_1	-0.2378**	-0.4883**
	(0.1197)	(0.1237)
n	527	512
Adj. R ²	0.2321	0.3537
lnL	-1.349e+004	-1.314e+004

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 8
TSLS estimates
Dependent variable: d_vcplown

	(1)	(2)
d_yrgaphpp	0.2494	0.2291**
	(0.1706)	(0.1079)
d_vcplown_1	0.8172*	0.4539**
	(0.4962)	(0.1672)
n	204	234
Adj. R ²	0.0474	0.0098
lnL	-2218	-2631

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 9
Dependent variable: vcp

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Within</i>	TSLS	<i>Within</i>	TSLS
Const	21.77**	0.4711	0.5861	-0.9792
	(0.01736)	(0.7726)	(0.8086)	(0.7386)
Immcb	0.2152**	0.6797**	0.2407**	0.4909**
	(0.0001185)	(0.1185)	(0.08236)	(0.08377)
Vgexp			0.3101**	0.2562**
			(0.06252)	(0.05680)
N	261	214	222	214
Adj. R ²	0.8175	0.3130	0.4970	0.4817
lnL	-1592		-611.5	

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level
Instruments (2)/(4): immcb_1, vgexp, vcp_1

Tabla 9a

Dependent variable: vcp

	(1)	(2)
	<i>Within</i>	<i>Pooled OLS</i>
const	14.12**	-0.9523
	(0.09536)	(0.6623)
immcb	0.1950**	0.1847**
	(0.0001216)	(0.04169)
vcp_1	0.1919**	0.3523**
	(0.002092)	(0.03369)
vgexp		0.2779**
		(0.07049)
n	260	222
Adj. R ²	0.8465	0.6502
lnL	-1563	-589.1

Standard errors in parentheses

** indicates significance at the 10 percent level*

*** indicates significance at the 5 percent level*

Tabla 9b

TSLS estimates

Dependent variable: d_vcp

	(1)	(2)
d immcb	0.1889**	0.1812**
	(6.030e-05)	(0.07365)
d vcp_1	0.09276**	0.4875**
	(0.001241)	(0.04093)
d vgexp		0.2642**
		(0.06975)
n	246	208
Adj. R ²	0.8402	0.0719

Standard errors in parentheses

** indicates significance at the 10 percent level*

*** indicates significance at the 5 percent level*

Tabla 10

Dependent variable: vcp

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Pooled OLS</i>	<i>TSLS</i>	<i>Pooled OLS</i>	<i>TSLS</i>	<i>TSLS</i>
const	-36.11*	-34.08**	-5.751**	-12.69**	-17.71**
	(17.27)	(9.037)	(2.282)	(3.077)	(5.433)
vbm	1.500**	2.580**	0.02014	0.5746*	0.8673**
	(0.3677)	(0.4742)	(0.03761)	(0.3110)	(0.4247)
vgexp			1.004**	0.8588**	0.8273**
			(0.1648)	(0.1873)	(0.1488)
bmgap_1					-20.58*
					(11.39)
n	282	208	220	202	208
Adj. R ²	0.8646	0.1697	0.8229	0.7645	0.5520
lnL	-1984		-770.2		

Standard errors in parentheses

* indicates significance at the 10 percent level

** indicates significance at the 5 percent level

Instruments (2): vbm_1, vbm_2, vbm_3, vgexp, vcp_1

Instruments (4): vbm_1, vbm_2, vbm_3, vgexp, vgexp_1, vcp_1, vcp_2

Instruments (5): vbm_1, vbm_2, vbm_3, vgexp, vcp_1, vcp_2

Tabla 10a

Dependent variable: vcp

	(1)	(2)
	<i>Pooled OLS</i>	<i>Within</i>
const	-35.45*	1.726*
	(17.97)	(0.8961)
vbm	1.506**	0.05850**
	(0.3591)	(0.02168)
vcp_1	-0.01630	0.01576**
	(0.02128)	(0.001251)
vgexp		0.3728**
		(0.07131)
n	279	220
Adj. R ²	0.8644	0.9406
lnL	-1964	-646.5

Standard errors in parentheses

* indicates significance at the 10 percent level

** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 10b
TSLS estimates
Dependent variable: d_vcp

	(1)	(2)
d_vbm	1.716**	-0.04317
	(0.3762)	(0.02966)
d_vcp_1	-0.006585	0.01907**
	(0.01007)	(0.0009613)
d_vgexp		0.2269**
		(0.06018)
n	268	209
Adj. R ²	0.8593	0.9249

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 11
Dependent variable: vcplown

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Within	TSLS	Within	TSLS
Const	3.751**	3.425**	2.810**	2.371**
	(0.5388)	(0.4904)	(0.4936)	(0.5275)
Immcb	0.1621*	0.2004**	0.1310	0.1797**
	(0.07570)	(0.06392)	(0.07512)	(0.05436)
Vgexp			0.1089**	0.1151**
			(0.03028)	(0.02653)
N	204	186	197	186
Adj. R ²	0.0920	0.1600	0.2108	0.2670
lnL	-421		-388.7	

Standard errors in parentheses
* indicates significance at the 10 percent level
** indicates significance at the 5 percent level
Instruments (2)/(4): immcb_1, immcb_2, vgexp, vcplown_1

Tabla 11a
Fixed-effects estimates
 Dependent variable: vcplown

	(1)	(2)
const	3.287**	2.612**
	(0.5087)	(0.4693)
immcb	0.1596*	0.1306
	(0.07330)	(0.07471)
vcplown_1	0.1088*	0.05279
	(0.05313)	(0.05900)
vgexp		0.1056**
		(0.03155)
n	204	197
Adj. R ²	0.1095	0.2147
lnL	-419	-388.2

Standard errors in parentheses
 * indicates significance at the 10 percent level
 ** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 11b
 TSLS estimates
 Dependent variable: d_vcplown

	(1)	(2)
d_immcb	0.1916*	0.2333*
	(0.1091)	(0.1390)
d_ vcplown_1	0.2884**	0.2410**
	(0.09503)	(0.09690)
d_vgexp		0.03377
		(0.04962)
n	164	160
Adj. R ²	0.0032	-0.0093

Standard errors in parentheses
 * indicates significance at the 10 percent level
 ** indicates significance at the 5 percent level

Tabla 12
Dependent variable: vcplown

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Within</i>	TSLS		TSLS	TSLS
const	5.020**	3.528**	3.743**	3.059**	2.710**
	(0.1648)	(1.103)	(0.3224)	(0.7221)	(0.6908)
vbm	0.02208*	0.1185*	0.01957	0.05537*	0.08641**
	(0.01147)	(0.06724)	(0.01106)	(0.03222)	(0.04049)
vgexp			0.1178**	0.1295**	0.09934**
			(0.02434)	(0.02106)	(0.03822)
bmgap_1					-2.895**
					(1.435)
n	176	164	171	164	153
Adj. R ²	0.0194	0.0155	0.1785	0.1305	-0.0088
lnL	-376.2		-346.8		

Standard errors in parentheses
** indicates significance at the 10 percent level*
*** indicates significance at the 5 percent level*

Instruments (2)/(4): vbm_1, vbm_2, vbm_3, vgexp, vcplown_1 *Instruments (5):* vbm_1, vbm_2, vbm_3, tropen, yrgaphpp_1, yrgaphpp_2, vppx, vppx_1 tropen: apertura comercial ([exportaciones+importaciones]/PIB) yrgaphpp: brecha del producto expresada en porcentaje (producto observado-producto tendencial calculado con el filtro Hodrick-Prescott) vppx: variación porcentual del índice de poder de compra de las exportaciones

Tabla 12a
Fixed-effects estimates
Dependent variable: vcplown

	(1)	(2)
const	4.520**	3.571**
	(0.4266)	(0.4044)
vbm	0.02378*	0.02064
	(0.01162)	(0.01189)
vcplown_1	0.1022	0.03989
	(0.08094)	(0.07597)
vgexp		0.1150**
		(0.02835)
n	176	171
Adj. R ²	0.0354	0.1808
lnL	-374.8	-346.6

Standard errors in parentheses
** indicates significance at the 10 percent level*

*** indicates significance at the 5 percent level*

Tabla 12b
TOLS estimates
Dependent variable: d_vcplown

	(1)	(2)
d_vbm	-0.004434	0.002364
	(0.01140)	(0.01000)
d_ vcplown_1	0.1639*	0.07974
	(0.08533)	(0.1316)
d_vgexp		0.03928
		(0.05613)
n	133	130
Adj. R ²	0.0808	-0.0143

Standard errors in parentheses
** indicates significance at the 10 percent level*
*** indicates significance at the 5 percent level*

UNA VALORACIÓN DEL DESEMPEÑO RECIENTE DE LA ECONOMÍA VENEZOLANA A TRAVÉS DE LOS ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD*

ALEJANDRA RUIZ¹

FRANCISCO SÁEZ²

Introducción

En este trabajo se analiza la posición relativa de Venezuela en un conjunto de 16 indicadores de competitividad. Se describe la evolución de los principales pilares que componen cada uno de los índices y se determinan las variables que explican el cambio de Venezuela en el *ranking* a través del tiempo. El aporte del trabajo es doble: en primer lugar, este documento puede ser utilizado como una guía rápida para evaluar el grado de competitividad, con data actualizada y dando una idea sobre las fortalezas y debilidades de la economía, según los criterios más estándar (ver Clemente 2001 para una primera aproximación al caso de Venezuela). Esta información, eventualmente, pudiera orientar algunas medidas de política económica, al tiempo que desvela la naturaleza y alcance de las carencias institucionales. En segundo lugar, al analizar el desempeño de estos indicadores durante la última década, también, es posible valorar la evolución de las capacidades de oferta de la economía. Se cuenta, así, con una perspectiva de la reciente crisis económica con énfasis en la productividad, que complementa aquella visión basada en el crecimiento económico o en el análisis de la demanda agregada.

Aunque la ventana temporal disponible es muy reducida para identificar algún tipo de tendencia, la evolución los indicadores de competitividad muestra otra historia, un tanto más oculta (al menos en términos cuantitativos), que llama la atención sobre la presencia de una aparente paradoja: ¿Cómo es posible que una economía cuyo desempeño fuese tan desalentador desde el punto de vista institucional (y de hecho, desde cualquier otro indicador asociado a la competitividad), pudiese tener tasas de crecimiento económico tan elevadas? Obviamente, la respuesta reside en las políticas de endeudamiento y en el enorme *boom* de los precios del petróleo que experimentó la economía venezolana a partir del 2004. Sin embargo, solo a través de una mirada más detallada de la evolución de estos otros indicadores es posible tener una idea sobre

1 Analista económico I, Banco Central de Venezuela, alruiz@bcv.org.ve

2 Profesor asociado IESA, francisco.saez@iesa.edu.ve

* Los autores agradecen los valiosos comentarios de Miguel Ángel Santos.

la dimensión del deterioro institucional, permitiendo, así, comprender lo que estaba aconteciendo en términos de capacidades productivas y acumulación de distorsiones. Dos advertencias previas condicionan este análisis:

En primer lugar, debemos señalar que la competitividad es un término de amplia difusión, que, sin embargo, se suele utilizar, de forma un tanto imprecisa, para englobar otros factores como la productividad, la innovación o incluso el crecimiento económico y el desarrollo³. Existe la percepción de que ser competitivo significa, de alguna manera, contar con la tecnología, el conocimiento humano y las instituciones propicias para colocar bienes y servicios en los mercados internacionales en condiciones favorables para la economía. Bajo esta visión, se interpreta que la competitividad es un reflejo de ciertas fortalezas productivas que darán al país estabilidad y bienestar a mediano y largo plazo. Tal vez por esta creencia, se comprende el creciente interés de diferentes instituciones, tanto públicas como privadas, en tratar de medir y dar seguimiento a los diferentes aspectos, que, al menos en teoría, determinan la competitividad de una economía. Es así como, durante la última década, es posible constatar la enorme proliferación de diferentes propuestas que, haciendo mayor o menor énfasis sobre los aspectos comerciales, legales o institucionales, pretenden servir de base para el diseño de las políticas públicas.

En segundo lugar, la utilización de los índices de competitividad para la toma de decisiones no está exenta de polémica. Temas asociados con las ponderaciones, la selección de variables y la calidad de los datos se hacen evidentes⁴. Los índices de competitividad, así como otros similares, distan de ser una panacea para reflejar las verdaderas diferencias entre países (por ejemplo, cuando se consideran los años de escolaridad sin tomar en cuenta calidad de la educación). Sin embargo, no está claro que estas carencias sean de algún modo más graves de las que adolecen otros indicadores más estándar, como por ejemplo, cuando se utiliza el PIB de paridad como medida del desarrollo o bienestar relativo de una economía. Por otra parte, aunque los indicadores de competitividad no muestren realmente “cómo es el país”, si pudieran reflejar “cómo se percibe”. Así pues, más allá del uso práctico que puedan tener los indicadores de competitividad, es importante tomar en cuenta que los inversionistas, a la hora de tomar decisiones, suelen mirar el desempeño de algunos de las variables que conforman los pilares. Entre otras cosas, porque, implícitamente, se asume que estas variables aportan

3 Ver Porter, M. E. (1990); Chaudhuri, S., & Ray, S. (1997); Snowdon, B., & Stonehouse, G. (2006); Benzaquen & Alfonso del Carpio & Zegarra & Valdivia (2010); Clark, J., & Guy, Ken. (2010); Balzaravičienė, S., & Pilinkienė, V. (2012); www.foreurope (2013); Martín, C. (2014) para una discusión sobre la evolución del concepto de competitividad.

4 El tema de la causalidad es de extrema relevancia. Las percepciones tienden a afectar los indicadores cualitativos. En particular, los individuos tenderán a otorgar una mejor calificación a las variables bajo estudio en los países que ya están registrando progresos económicos, lo cual puede distorsionar la interpretación de los resultados.

información sobre una serie de elementos que asocian con el crecimiento económico y la productividad, tales como la infraestructura, eficiencia en los negocios, desarrollo del mercado financiero, formación tecnológica, disponibilidad de recursos naturales, capacitación del recurso humano, calidad regulatoria, estado de derecho, etc.

La selección de las variables condicionan la utilización e interpretación de los indicadores sintéticos. Por ello, y a fin de reflejar los diferentes énfasis tras los índices de competitividad, se procedió a agruparlos en cinco categorías: competitividad, apertura, inversión tecnología y capital humano. Esta taxonomía, de alguna manera, refleja las distintas visiones respecto a lo que, según la visión más ortodoxa, implica ser una economía competitiva⁵. No obstante, a pesar de ofrecer un amplio panorama, es importante señalar que los indicadores de competitividad disponibles carecen de información que permita cualificar adecuadamente el desempeño del mercado laboral. De esta forma, se excluyen del análisis elementos como la inamovilidad laboral, rigideces en la normativa legal, limitaciones en la capacitación del trabajo y otros aspectos de gran importancia sobre los cuales el conjunto de indicadores utilizados no aporta mayor información. Esta carencia puede ser particularmente grave en el caso de la economía venezolana donde se ha advertido una posible migración de mano de obra hacia sectores de baja productividad. Esta reasignación de factores que afecta la competitividad puede producirse en el contexto de la apreciación cambiaria, barreras al comercio, subsidios no condicionados, controles de precios y regulaciones o entorno legal adverso (Puente, Gómez y Vera, 2010).

5 Los criterios para determinar la competitividad no son homogéneos, no solo por los aspectos técnicos relacionados con la ponderación o el tratamiento de la información, sino debido a las distintas definiciones implícitas en las cuales se basan los autores o instituciones que producen los indicadores. De esta forma, las diferencias radican en el énfasis (como es el caso de los indicadores de capital humano) o en el tratamiento sectorial (como en el caso del índice de competitividad de viajes y turismo).

Tabla 1: Índices de Competitividad

Nro.	Índices	Fuente	Fechas disponibles	Posición de Venezuela	Clasificación
1.	Índice global de competitividad (IGC)	Global competitiveness report ^{/1}	2006-2016	130/138 (año 2016)	Competitividad
2.	IMD competitividad mundial (IMDCM)	World Competitiveness Yearbook ^{/2}	2013-2016	61/61 (año 2016)	
3.	Índice de competitividad de viajes y turismo (ICVT)	The Travel & Tourism Competitiveness Report ^{/1}	2007-2008-2009-2011-2013-2015-2016	104/136 (año 2016)	
4.	Indicador de haciendo negocios (IHN)	Doing Business ^{/3}	2006-2016	187/190 (año 2016)	Competitividad /Inversión
5.	Índice de facilidad del comercio (IFC)	The Global Enabling Trade Report ^{/1}	2008-2009- 2012-2014-2016	136/136 (año 2016)	Apertura
6.	Índice de mercado abiertos (IMA)	International Chamber of Commerce. Open Market Index ^{/4}	2011-2013-2015	64/75 (año 2015)	
7.	Índice de desempeño logístico (IDL)	Connecting to Compete. Trade Logistics in the Global Economy ^{/3}	2007- 2010-2012-2014-2016	122/160 (año 2016)	Inversión
8.	Índice global de infraestructura (IGI)	Kiel Working Papers ^{/5}	1990-2000- 2010	81/140 (año 2010)	
9.	Índice de global de oportunidad (IGO)	Global Opportunity Index. Attracting Foreign Investment ^{/6}	2009-2010-2011-2012-2013-2015	130/136 (año 2015)	
10.	Índice global de innovación (IGIN)	The Global Innovation Index ^{/7}	2007-2008-2009-2011-2012-2013-2014-2015-2016	120/128 (año 2016)	Tecnología e Innovación
11.	Índice de desarrollo de las tecnologías (IDT)	Measuring the Information Society Report ^{/8}	2007-2008-2010-2011-2012-2013-2016	79/175(año 2016)	
12.	Índice de preparación a la conectividad (IPC)	The Global Information Technology Report ^{/1}	2001-2002-2003-2004-2005-2006-2007-2008-2009-2011-2012-2013-2014-2015-2016	108/139 (año 2016)	

13.	Índice global de competitividad del talento (IGCT)	The Global Talent Competitiveness Index ⁹	2013-2014	105/118 (año 2016)	Capital Humano
14.	Índice IMD talento global (IMDTG)	IMD World Talent Report ¹²	2005-2006-2007- 2008-2009-2010- 2011-2012-2013- 2014-2015-2016	61/61 (año 2016)	
15.	Índice de capital humano (ICH)	The Human Capital Report ¹¹	2013-2014	89/130 (año 2015- 2016)	
16.	Índice de complejidad económica	The atlas of economic complexity ¹⁰	1964 al 2014	105/124 (año 2014)	Competitividad/ Capacidades

Nota:

1/ Publicado por el Foro Económico Mundial

2/ Publicado por el Instituto Internacional para el Desarrollo Gerencial

3/ Publicado por el Banco Mundial

4/ Publicado por la Cámara Internacional de Comercio

5/ Publicado por Instituto Kiel para la Economía mundial

6/ Publicado por el Instituto Milken

7/ Publicado por la Universidad de Cornell, el instituto INSEAD y la Organización Internacional de Propiedad Intelectual.

8/ Publicado por Unión Internacional de Telecomunicaciones –UIT

9/ Publicado por el instituto INSEAD, Instituto de Liderazgo de Capital Humano, Adecco

10/ Publicado por el Center for International Development of Harvard University

La tabla 1 recoge el conjunto de indicadores de competitividad utilizados en este documento. En dicha tabla se muestran todas las fechas disponibles, la institución que produce el indicador y la posición relativa de Venezuela en el total de la muestra de países. Así, por ejemplo, el índice global de competitividad muestra que, en el 2016, Venezuela ocupa el puesto 130 de una muestra de 138 países, superando solo a Sierra Leona, Mozambique, Malawi, Burundi, Chad, Mauritania y Yemen. Desde luego, como alternativa a los indicadores más estándar contenidos en la tabla 1, existen otras variables que legítimamente podrían ser consideradas a la hora de evaluar la competitividad de una economía, tales como la formación bruta de capital fijo, la participación en el comercio mundial o, incluso, el PIB per cápita. Sin embargo, el análisis de estas relaciones se deja de lado para centrar la atención en los indicadores especialmente diseñados para dar seguimiento a la competitividad. El trabajo se organiza como sigue: en la segunda sección se muestran algunos aspectos metodológicos asociados con la construcción e interpretación de los índices de competitividad, así como aquellos elementos en los que el país muestra relativa desventaja. La tercera sección presenta el desempeño de las distintas economías utilizando una muestra de 51 economías a fin de determinar la sensibilidad de los resultados a las características particulares de cada índice. La aproximación que

se utiliza en este estudio recurre a la comparación de las posiciones ordinales dentro los índices, aunque, a partir de las variables cuantitativas o incluso mediante la intensidad en la cual se clasifican las respuestas cualitativas, también sería posible explorar la magnitud de las “brechas”. A partir de este análisis, se ilustra cómo el país luce como el peor posicionado de esta muestra reducida, salvo en el índice de infraestructura y el índice de preparación a la conectividad, aunque con un severo deterioro en este último indicador durante los últimos quince años. La cuarta sección se destina a las conclusiones.

Índices de competitividad

1. **Índice global de competitividad (IGC)**⁶; es publicado por el Foro Económico Mundial (FEM)⁷, el índice mide y compara la productividad y la eficiencia entre los países reconociendo las ventajas comparativas y la conveniencia de invertir en ellos. Está conformado por 3 subíndices: requerimientos básicos, potenciadores de la eficiencia y factores de innovación y sofisticación. En el gráfico 1-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IGC, desde la primera edición del índice, en promedio, 85% de los países de la muestra han sido más competitivos que Venezuela. Los determinantes de la desmejora de la posición de Venezuela en el IGC, desde la publicación del mismo, se observan principalmente en el siguiente pilar:

- **Instituciones**⁸: este pilar forma parte del subíndice de requerimientos básicos y muestra la necesidad que tiene el empresario de sentir más confianza en las instituciones⁹, específicamente en la medida que el poder judicial es independiente de las influencias de los miembros del Gobierno o empresas (independencia judicial), la frecuencia del desvío de los fondos públicos a empresas, particulares o grupos debido a la corrupción (desvío de fondos públicos), la eficiencia con la que el Gobierno gasta los ingresos públicos (despilfarro del gasto público), el favoritismo de los funcionarios del Gobierno hacia las empresas bien conectadas y personas al decidir sobre las políticas y los contratos

6 Fuente: *The Global Competitiveness* 2016-2017. Disponible en: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2016-2017-1>

7 El FEM (*World Economic Forum - WEF*) es una fundación sin fines de lucro, fundada en 1971, con sede en Ginebra, conocida por su asamblea anual en Davos (Suiza) y por realizar investigaciones en el campo de competitividad, riesgo global y sobre situaciones que afectan a sectores industriales específico.

8 En promedio, el 90,1% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que la primera fecha disponible.

9 El pilar Instituciones del IGC se ve afectado principalmente por las opiniones provenientes de la EOE.

(favoritismo en las decisiones de los funcionarios del Gobierno), los requisitos administrativos gubernamentales, por ejemplo, permisos, reglamentos, informes, otros, exigidos a las empresas (carga de la regulación gubernamental), la dificultad de las empresas privadas para cuestionar las acciones y/o regulaciones gubernamentales a través del sistema legal (eficiencia del marco legal en las normativas), los estándares éticos de los políticos (la confianza del público en los políticos) y la debilidad en la protección de los derechos de propiedad, incluyendo los activos financieros (derechos de propiedad).

2. **Índice IMD competitividad mundial (IMDCM)**¹⁰; es publicado por el Centro Competitividad Mundial del Instituto Internacional para el Desarrollo Gerencial¹¹, el índice mide la capacidad de las naciones para crear y mantener un ambiente en el que las empresas pueden competir (dividiendo el ámbito nacional o medio ambiente de competitividad en cuatro factores: desempeño económico, eficiencia del Gobierno, eficiencia en los negocios e infraestructura). En el gráfico 2-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IMDCM, se evidencia que Venezuela es el país con la menor capacidad, dentro de los países de la muestra, para mantener un ambiente en el que las empresas pueden competir. En la información disponible no se puede detectar los determinantes que inciden en la desmejora de la posición de Venezuela en el IMDCM, puesto que la información no se encuentra detallada para el público en general.
3. **Índice de competitividad de viajes y turismo (ICVT)**¹²; es publicado por el Foro Económico Mundial. El índice mide los factores y políticas que hacen que sea atractiva desarrollar el sector viajes y turismo (T & T) en diferentes países. Está conformado por tres pilares: marco regulatorio del sector T&T, entorno empresarial del sector T&T y la infraestructura y recursos humanos, culturales y naturales del sector T&T. En la gráfica 3-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el ICVT, desde la primera edición del índice, en promedio, el 78% de los países de la muestra han sido más atractivos para el desarrollo del sector T&T que Venezuela. Los determinantes de la desmejora de la posición de Venezuela en el ICVT,

10 Fuente: World Competitiveness Center -WCC

11 International Institute for Management Development (IMD) es una escuela de negocios (Suiza), fundada en 1990, actualmente posee fuertes vínculos con un amplio espectro de empresas europeas.

12 Fuente: *The Travel & Tourism Competitiveness Report 2017*. Disponible en: <https://www.weforum.org/reports/the-travel-tourism-competitiveness-report-2017>

desde la publicación del índice, se observan principalmente en los siguientes pilares:

- **Seguridad y protección**¹³: este pilar forma parte del subíndice de entorno propicio y da cuenta del costo del delito, la delincuencia y el terrorismo para el sector turismo, específicamente en la medida en que la delincuencia y la violencia impone costos a las empresas, exista la desconfianza en los servicios de policía para hacer cumplir la ley y el orden, y el número de homicidios por cada 100.000 habitantes sea elevado.
- **Entorno de negocios**¹⁴: este pilar también forma parte del subíndice de entorno propicio y muestra la ineficiencia en el marco legal para las empresas privadas al solucionar controversias, dificultad de las empresas privadas para desafiar acciones y/o regulaciones gubernamentales a través del sistema legal, la debilidad en la protección de los derechos de propiedad, incluidos los activos financieros y el número de días necesario para completar los procedimientos con las agencias gubernamentales con un seguimiento mínimo y sin pagos adicionales.

4. **El indicador de haciendo negocios (IHN) o *Doing Business* (DB)**¹⁵; es publicado por el Banco Mundial, el índice proporciona una medición cuantitativa de las regulaciones favorables para la creación y operación de una empresa local. Está conformado por 10 subíndices: iniciar un negocio, registro de propiedad, obtención de crédito, protección al inversionista, cumplimiento de contratos, manejo de permisos de construcción, obtener electricidad, pago de impuestos, comercio exterior y cierre de empresa. En el gráfico 4-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IHN, desde la primera publicación, en promedio el 95,2% de los países de la muestra han tenido regulaciones más favorables para la creación y operación de empresas locales. Los determinantes de la desmejora de la posición de Venezuela se observan principalmente en los subíndices:

- **Pago de impuestos**¹⁶: este pilar muestra la necesidad de simplificar los trámites referentes a pagos de impuestos, incluyendo la reducción del

13 En promedio, el 96,2% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

14 En promedio, el 93,2% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

15 Fuente: *Doing Business* 2017. *Equal Opportunity for All*. Disponible en: <http://espanol.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2017>

16 En promedio el 91,0% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde 2007.

número de pagos, la reducción de la cantidad de horas invertida por años para el pago de los impuestos de la empresa y la disminución de la tasa de impuesto de los beneficios totales.

- **Protección de los inversionistas**¹⁷: este pilar muestra la necesidad de fortalecer las regulaciones que protegen a los accionistas contra el mal uso por parte de los directores de los activos corporativos para beneficio personal y aumentar la protección de los derechos, las garantías y la transparencia de los accionistas en las decisiones corporativas.

5. **Índice de facilidad del comercio (IFC)**¹⁸; es publicado por el Foro Económico Mundial. El índice mide los factores y políticas que facilitan el flujo de bienes desde el momento en que estos ingresan al territorio nacional de cada economía analizada hasta su sitio final de destino. Está conformado por cuatro subíndices: acceso a los mercados, administración transfronteriza, infraestructura de transporte y comunicaciones y ambiente de negocios. En el gráfico 5-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela del IFC, desde la primera publicación, en promedio, el 98,2% de los países de la muestra han tenido factores y políticas que facilitan el flujo de los bienes en el mercado interno. Los determinantes de la desmejora del índice se observan principalmente en los subíndices:

- **Ambiente de negocios**¹⁹: este subíndice muestra la necesidad aumentar la protección de la propiedad y de los derechos de la propiedad incluyendo los activos financieros, mejorar la eficiencia y rendición de cuentas de las instituciones públicas, mejorar la confianza en los servicios policiales, el costo empresarial de la delincuencia, violencia y terrorismo, además de facilitar el acceso de la participación extranjera, es decir facilitar la contratación de mano de obra extranjera y la apertura de las leyes a las empresas multinacionales.
- **Eficiencia y transparencias en las aduanas**²⁰: este subíndice muestra la necesidad de mejorar los tiempos asociados con el cumplimiento de las regulaciones aduaneras de la economía de origen y con las regulaciones relacionadas con las inspecciones obligatoria de la mercancía para

17 En promedio, el 90,9% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde 2007.

18 Fuente: *The Global Enabling Trade Report 2016*. Disponible en: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GETR_2016_report.pdf

19 En promedio, el 99,7% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde que se inició el cálculo del índice.

20 En promedio, el 94,4% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde que se inició el cálculo del índice.

la importación y exportación, el tiempo en horas asociados con el cumplimiento de la documentación de las agencias gubernamentales de la economía de origen, de destino y de tránsito para la importación y exportación, y controlar los pagos y sobornos irregulares para las importaciones y exportaciones.

6. **Índice de Mercados Abiertos (IMA)**²¹; es publicado por la Cámara Internacional de Comercio CIC²² y La Cámara de Qatar (socio estratégico de la CCI), el índice mide la facilidad de acceso a los mercados, en función a la apertura de las importaciones y los flujos de inversión. Está constituido por cuatro componentes: apertura comercial, régimen de política comercial, apertura a las inversiones extranjeras directas (IED) e infraestructura disponible para el comercio. En el gráfico 6-A se presenta la evolución de la calificación obtenida por Venezuela en el IMA, desde la primera publicación, en promedio, el 90,0% de los países de la muestra han mostrado mayor facilidad de acceso a los mercados. En el reporte de la Cámara Internacional de Comercio CIC no se puede detectar los determinantes que inciden en la mejora de la posición de Venezuela en el IMA, puesto que publican las posiciones globales.
7. **Índice de Desempeño Logístico (IDL)**²³; es publicado por el Banco Mundial, y mide las percepciones del desempeño o facilidad a lo largo de la cadena de suministro logístico dentro de un país. Está conformado por seis componentes: aduana, infraestructura, envíos internacionales, calidad logística y competencia, seguimiento y rastreo y puntualidad. En el gráfico 7-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el ID, desde la primera publicación, en promedio el 59,6% de los países de la muestra han obtenido una mejor percepción del desempeño logísticos en la cadena de suministros. Los determinantes de la desmejora del índice se observan principalmente en los subíndices:

21 Fuente: Cámara Internacional de Comercio/ Reporte de la Cámara Internacional de Comercio. Índice de mercados abiertos. Disponible en: <http://www.iccwbo.org/about-icc/>

22 La CIC (*International Chamber of Commerce, ICC*) es una organización conformada por un grupo de 13 comisiones integradas por expertos del sector privado que cubren campos especializados de interés para los negocios internacionales, fundada en 1919, entre sus objetivos está el de promover el desarrollo de una economía mundial abierta para propiciar una mayor prosperidad global y paz entre las naciones.

23 Fuente: Informe Conexión para Competir. Logística de comercio en la economía global. Índice de desempeño logístico e indicadores (en inglés *Report Connecting to Compete. Trade Logistics in the Global Economy. The Logistics Performance Index and Indicators*) – Banco Mundial (2014)/ Banco Mundial. Disponible en: <http://lpi.worldbank.org/report> ; <http://www.bancomundial.org/>

- **Aduana**²⁴: Este indicador da cuenta de los procedimientos y tiempo que se tarda para completar las transacciones comerciales (exportaciones e importaciones) en las cadenas de suministro portuarias y aeroportuarias, considerando el número de procedimientos online en la declaración aduanera, los requisitos de las agencias aduanales para dar las autorizaciones, inspecciones físicas de los envíos, normas de calidad de las agencias aduanales y organismos sanitarios y fitosanitarios.
 - **Calidad de la logística y la competencia**²⁵: este indicador da cuenta de la calidad y competencia del transporte por carretera, ferroviario, aéreo y marítimo y puertos; del almacenamiento, trasbordo y distribución; las agencias aduanales; y las asociaciones comerciales y de transporte.
8. **Índice Global de Infraestructura (IGI)**²⁶; es publicado por el Instituto Kiel para la Economía mundial, el índice mide la calidad y la cantidad de infraestructura en función a cuatro dimensiones: el transporte, tecnología de información y telecomunicaciones (TIC), energía y finanzas. En el gráfico 8-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IGI, para las tres publicaciones del índice, en promedio, el 68,0% de los países de la muestra han obtenido una mejor calidad y cantidad de infraestructura para el transporte, TIC, energía y finanzas. En el documento de trabajo del Instituto Kiel, no se puede detectar los determinantes que inciden en la evolución de la posición de Venezuela en el IGI para los años 1990 y 2000, puesto que publican las posiciones globales. Sin embargo, para el año 2010 publican las posiciones de Venezuela en cada componente del IGI, para este año se evidencia que los determinantes de la desmejora de la posición de Venezuela en el IGI se observan principalmente en los subíndices:
- **Infraestructura financiera**: este subíndice da cuenta del deterioro en cuanto a la estabilidad, eficiencia, acceso y profundidad de los sistemas financieros.
 - **Infraestructura de la energía**: este subíndice da cuenta del deterioro en la capacidad de generación de energía de un país, específicamente en el consumo anual de energía eléctrica per cápita y la producción per cápita; y la fiabilidad y calidad del suministro de energía eléctrica nacional, específicamente en la pérdidas de transmisión como porcentaje

24 En promedio, el 76,5% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde que se inició el cálculo del índice.

25 En promedio, el 61,5% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde que se inició el cálculo del índice.

26 Fuente: Instituto para la Economía Mundial en la Universidad de Kiel IFW. – Documentos de trabajo. Disponible en: <https://www.ifw-kiel.de/das-ifw/ifwinfo> <https://www.ifw-kiel.de/>

de la producción y distribución de energía eléctrica como porcentaje de la producción.

9. **Índice de Global de Oportunidad (IGO)**²⁷; es publicado por Instituto Milken²⁸, el índice mide la apertura económica, financiera y las vinculaciones con las opciones políticas de los gobiernos para atraer la inversión extranjera directa a partir de cuatro componentes: fundamentos económicos, facilidad para hacer negocios, calidad regulatoria y estado de derecho. En el gráfico 9-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IGO, desde la primera publicación, en promedio, el 95% de los países han sido más atractivos para la IED que Venezuela. Los determinantes²⁹ de la desmejora del índice se observan principalmente en los componentes:

- **Estado de derecho:** este componente evalúa en qué medida el sistema jurídico de un país protege los derechos de propiedad para apoyar y mejorar la inversión empresarial, a través de la medición de la infraestructura legal, la protección de los derechos de propiedad y la protección de los derechos de los inversionistas.
- **Calidad regulatoria:** este componente evalúa la eficiencia de la formulación de políticas del país y refleja en qué medida un país impide el libre flujo del comercio y la inversión, a través de la medición de la extensión y carga de la regulación, corrupción, transparencia y alcance de los controles sobre el capital.

10. **Índice Global de Innovación (IGIN)**³⁰; es publicado por la Universidad de Cornell, el instituto INSEAD³¹ y la OMPI³², el índice mide el grado en que las naciones y regiones responden al reto de la innovación, a través de dos subíndices: entrada de innovación y salida de innovación. El primer subíndice capta los elementos en la economía nacional que permiten actividades

27 Fuente: Reporte del Índice Global de Oportunidad. Atraer inversión extranjera (*Global Opportunity Index. Attracting Foreign Investment*) – Instituto Milken, edición 2015. Disponible en: <http://www.globalopportunityindex.org>

28 El Instituto Milken es un instituto sin fines de lucro cuyo objetivo es aumentar la prosperidad mundial, realizando investigaciones que permitan ampliar el acceso al capital, crear empleo y mejorar la salud.

29 Información extraída del Reporte del Índice Global de Oportunidad correspondiente al año 2015, en las publicaciones anteriores no se podía detectar los determinantes que inciden en la posición del país.

30 Fuente: *The Global Innovation Index 2015. Effective Innovation Policies for Development*. (Johnson Cornell University, INSEAD, WIPO), edición 2015

31 INSEAD es una escuela de negocios y centro de investigación, fundada en 1957 y con sede en Francia y Singapur.

32 Organización Mundial de la Propiedad Intelectual-OMPI (WIPO: *World Intellectual Property Organization*), es uno de los 17 organismos de las Naciones Unidas, creado en 1967, orientada a fomentar la actividad creadora y a la protección de la propiedad intelectual, con sede en Suiza.

innovadoras; mientras que el segundo subíndice capta la evidencia real de los resultados de la innovación. En el gráfico 10-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IGIN, desde la primera publicación, en promedio, 85% de los países se han adaptado mejor a las innovaciones que Venezuela. Los determinantes de la desmejora del índice se observan principalmente en los pilares:

- **Instituciones**³³: este pilar captura el marco institucional e indica que el país presenta mayor debilidad en el entorno de negocio, específicamente en la facilidad para el pago de impuestos, facilidad para la resolución de insolvencias y facilidad para iniciar un negocio.
- **Sofisticación del mercado**³⁴: este pilar mide la disponibilidad de crédito y de un entorno que respalde la inversión, el acceso al mercado internacional, la competencia y la escala de mercado para que las empresas prosperen y produzcan la innovación. El país presenta la mayor debilidad en el subpilar inversión, específicamente en la facilidad de proteger al inversionista.

11. Índice de Desarrollo de las Tecnologías (IDT)³⁵; es publicado por la Unión Internacional de Telecomunicaciones-UIT³⁶, el índice mide el nivel y la evolución de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), a través de tres subíndices: infraestructura de las TIC, uso de las TIC y habilidad con las TIC. En el gráfico 11-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IDT, el país ha presentado en promedio una posición relativa de 45%, lo que indica que aproximadamente el 45% de los países considerados en el estudio superan a Venezuela; sin embargo se presenta una mejora en su posición relativa del año 2013. Los determinantes que influyen en la desmejora de la posición de Venezuela en el IDT, desde la publicación del índice, se observan principalmente en el subíndice:

33 En promedio, el 99,8% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

34 En promedio, el 97,3% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

35 Fuente: Informe de la medición de la información en la sociedad (en inglés *Measuring the Information Society Report*), edición 2016.

36 *International Telecommunication Union* (ITU) es el organismo especializado en telecomunicaciones de la ONU, fundado en 1865, con sede en Suiza. Entre sus objetivos se encuentra la regulación de las telecomunicaciones a nivel internacional, la mejora de la accesibilidad de las telecomunicaciones a través de asesoramiento, entre otros.

- **Infraestructura de las TIC**³⁷: este subíndice captura la disponibilidad de las TIC e incluye indicadores de infraestructura y acceso (suscripciones telefónicas fijas, suscripciones telefónicas móviles, ancho de banda internacional de Internet por usuario de Internet, hogares con ordenador y hogares con acceso a Internet).
- **Habilidades con las TIC**³⁸: este subíndice captura la intensidad y uso de las TIC e incluye los indicadores utilización del internet, suscripciones de banda ancha fija y suscripciones a banda ancha móvil. Es importante destacar que Venezuela presenta las mayores fortalezas en la tasa de alfabetización de adultos, la tasa bruta de escolaridad secundaria y la tasa bruta de escolaridad terciaria.

12. Índice de Preparación a la Conectividad (IPC)³⁹; es publicado por el Instituto INSEAD, la Universidad de Cornell y el Foro Económico Mundial, el índice mide el estado de la disponibilidad de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) y su impacto, a través de cuatro subíndices: entorno de las TIC, preparación de las TIC, uso de las TIC e impacto de las TIC. En el gráfico 12-A se muestra la evolución de Venezuela en el IPC, desde la primera publicación, en promedio 74% de los países poseen un mejor estado y disponibilidad de las TIC. Los determinantes que influyen en la desmejora del índice, se observan principalmente en los subíndices:

- **Entorno de las TIC**⁴⁰: este subíndice da cuenta de la calidad del entorno normativo y empresarial para aprovechar plenamente las TIC, el país ha presentado mayor deterioro en el pilar entorno político y regulaciones donde la mayor desmejora se ha presentado en independencia judicial, eficiencia del sistema legal en regulaciones exigentes y eficiencia de los órganos legislativos.

37 En promedio, el 52,0% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde el 2007 (sin incluir 2014).

38 En promedio, el 50,0% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este subíndice desde el 2007 (sin incluir 2014).

39 Fuente: *The Global Information Technology Report*, edición 2016 Disponible en: <http://www.weforum.org/search/google/The%20Networked%20Readiness%20Index?query=The%20Networked%20Readiness%20Index&cx=005374784487575532108%3Azwr8u4lxoba&cof=FORID%3A11&site=search=http://reports.weforum.org/global-information-technology-report-2015/2-3-technical-notes-and-sources/>

40 En promedio, el 96,6% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

- **Uso de las TIC⁴¹:** este subíndice da cuenta del aprovechamiento de las TIC por parte de toda la sociedad –Gobierno, sector empresarial y población en general– para el desempeño de la economía, el país ha presentado mayor deterioro en el pilar uso en los negocios donde la mayor desmejora se evidencia en la capacidad de innovación, uso de las TIC para transacciones de negocio y el nivel de adaptación de las empresas a la tecnología.

13. Índice global de competitividad del talento (IGCT)⁴²: es publicado por el Instituto INSEAD, *Human Capital Leadership Institute*⁴³ y Adecco⁴⁴, el índice mide la capacidad de formación, atracción y retención del talento (fuerza de trabajo) en los países, a través de dos subíndices: entrada de competitividad del talento (lo que hacen los países para producir y adquirir talentos) y salida de competitividad del talento (habilidades que están disponibles para los países). En el gráfico 13-A se muestra la evolución de Venezuela en el IGCT, el país ha presentado en promedio una posición relativa de 88,7%, lo que indica que aproximadamente el 88,7% de los países considerados en el estudio superan a Venezuela. Los determinantes que influyen en la posición de Venezuela en el IGCT, desde la publicación del índice, se observan principalmente en el subíndice entrada de la competitividad del talento, específicamente en los pilares:

- **Facilitadores⁴⁵:** el país ha presentado desmejora específicamente en el entorno de regulatorio (eficiencia del gobierno y relaciones entre las empresas y el Gobierno), entorno de los negocios (flexibilidad del mercado laboral facilidad de contratación y redundancia) y entorno del mercado (intensidad de la competencia local, facilidad para hacer negocios y el desarrollo de clúster).
- **Captación⁴⁶:** el país ha presentado desmejora específicamente en la apertura externa en cuanto a la inversión extranjera directa y

41 En promedio, el 70,7% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

42 Fuente: The Global Talent Competitiveness Index. Growing talent for today and tomorrow 2013.

43 El Instituto de Liderazgo de Capital Humano es un instituto de gestión del talento, fundado en 2010, con sede en EEUU, entre otras actividades, se dedica a la investigación y capacitación para mejorar la planificación del personal, adquirir talento, entre otras.

44 Adecco es una compañía de recurso humano (reclutamiento), fundada en 1996, con sede en Suiza.

45 En promedio, el 99,8% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

46 En promedio, el 94,8% de los países considerados en el estudio para cada año superan a Venezuela en este pilar desde que se inició el cálculo del índice.

transferencia de tecnología, formación de personal y fuga de cerebro; y en la apertura interna en la movilidad social.

14. Índice IMD Talento Global (IMDTG)⁴⁷; es publicado por el Centro de Competitividad Mundial del Instituto Internacional para el Desarrollo Gerencial, el índice mide la capacidad de los países para desarrollar, atraer y retener el talento disponible para las empresas que operan en esas economías. Está conformado por tres factores: inversión y desarrollo, apelación y preparación. En el gráfico 14-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el IMDTG, en promedio, 99% de los países considerados en el estudio mostraron mayor capacidad que Venezuela para desarrollar, atraer y retener el talento disponible para las empresas que operan en esas economías. Los determinantes de la desmejora del índice se observan principalmente en el subíndice:

- Factor de apelación: indica la capacidad del país para aprovechar el talento, el país ha desmejorado específicamente en cuanto a la calidad de vida, motivación al trabajo, personas capacitadas en el exterior y fuga de cerebro.

15. Índice de Capital Humano (ICH)⁴⁸; es publicado por el Foro Económico Mundial (FEM), el ICH mide y captura el estado de desarrollo del capital humano a través de 4 pilares: educación, salud y bienestar, fuerza de trabajo y empleo y entorno propicio. En el gráfico 15-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el ICH, el país ha presentado en promedio una posición relativa de 75%, lo que indica que aproximadamente el 75% de los países considerados en el estudio superan a Venezuela en cuanto al estado de desarrollo del capital humano. Los determinantes que influyen en la posición de Venezuela en el ICH, desde la publicación del índice, se observan principalmente los pilares:

- **Entorno propicio:** específicamente en los componentes: a) marco legal, presentado las últimas posiciones en el índice haciendo negocio, protección de la propiedad intelectual y derechos de propiedad; y b) infraestructura, presentado las últimas posiciones en calidad del transporte terrestre.

47 Fuente: Reporte de talento mundial IMD (en inglés *World Talent Report*), edición 2016. Disponible en: http://www.imd.org/uupload/imd.website/wcc/NewTalentReport/WCC%20World%20Talent-REPORT_FINAL.pdf

48 Fuente: Reporte de capital humano, edición 2014/ Foro Económico Mundial. Disponible en: <http://www.weforum.org/search/google/Human%20capital%20report?query=Human%20capital%20report&cx=005374784487575532108%3Azwr8u4lxoba&cof=FORID%3A11&site=search=>

- **Fuerza de trabajo y empleo:** específicamente en el componente talento presentado las últimas posiciones en el aprendizaje en el trabajo, servicios de formación del personal y complejidad económica.
16. **Índice de Complejidad Económica (ICE)**⁴⁹; es publicado por el Centro Internacional para el Desarrollo de la Universidad de Harvard. El ICE clasifica a los países de acuerdo a lo diversificado y compleja⁵⁰ que es la cesta de exportaciones, a través de la diversidad (cuantos productos diferentes puede producir) y la ubicuidad (el número de países capaces de fabricar estos productos). En el gráfico 16-A se muestra la evolución de la calificación de Venezuela en el ICE, Venezuela ha presentado, en promedio, una posición relativa de 59%, lo que indica que, aproximadamente, el 59% de los países considerados en el estudio superan al país en cuanto a la complejidad de la cesta de productos exportados desde la publicación del índice, sin embargo entre el 2000 y el 2014, la posición relativa promedio de Venezuela ha sido 65%. Los determinantes que influyen en la posición del país en el ICE, para el 2014, es que las exportaciones del país son: 76%, petróleo crudo; 17% petróleo refinado; 1% coque de petróleo; 1%, alcoholes acíclicos; 1%, oro; 0,6%, mineral de hierro; y 3,4%, otros.

Comparación de los índices en una muestra homogénea

Como la muestra de países utilizados para la construcción de los 16 índices seleccionados difiere, se procedió a unificar las bases de datos para los últimos años disponibles. Al hacerlo, se obtuvo una muestra homogénea de 51 economías (incluyendo siete latinoamericanas) en la que no existen datos faltantes. Posteriormente, se recodificó la posición de los países en función a la muestra homogénea. Entre los distintos indicadores, Venezuela muestra una posición promedio, de 50,8 con una posición máxima de 51 y una mínima de 45 (asociada al índice de infraestructura).

En la tabla 2 se muestra la posición absoluta y relativa de Venezuela en cada uno de los índices de competitividad para el periodo 2010-2016. En los gráficos 1 y 2 también se pueden observar las posiciones promedio para cada país en la muestra homogénea⁵¹,

49 Fuente: The atlas of economic complexity. Disponible en: <http://atlas.cid.harvard.edu/about/glossary/>

50 La complejidad económica es una medida de conocimiento de la sociedad que se traduce en los productos que fabrican, la complejidad de un país depende de la complejidad de productos que exporte (los productos más complejos son los productos químicos sofisticados y la maquinaria; y los menos complejos son las materias primas o productos agrícolas simples). Un país se considera complejo si exporta no solo productos altamente complejos, sino un gran número de ellos.

51 Es importante notar que la ordenación por posición promedio se ve afectada por los datos atípicos y los datos extremos.

donde los países que ocupan las últimas posiciones son: Venezuela (51), Argentina (46), Filipinas (44), Perú (44) y Brasil (44), mientras que los países mejor posicionados son: Alemania (9), Países Bajos (8), Suiza (6), Suecia (6) y Singapur (5). En Latinoamérica Chile y México aparecen como los mejor posicionados.

El gráfico 3 muestra los diagramas de cajas⁵² para las posiciones de los países en cada índice (total 16 índices). Existe cierta homogeneidad para los países de América Latina (total, 7 países). Hay que destacar que Chile aparece mejor posicionada al registrar promedio de 32. Por otra parte, las posiciones atípicas (indicadas con círculo) y las extremas (indicadas con asterisco) se presentaron con más frecuencia en el índice de competitividad de viajes y turismo (9), el índice de haciendo negocios (3) y el índice de desempeño logístico (7). La región Asia Oriental y el Pacífico presentó posiciones relativamente homogéneas, con un promedio cercano a 22; y la región Asia del Sur y el Pacífico y Europa y Asia Central presentaron bastante heterogeneidad en las posiciones de los índices.

Para Venezuela, se observa una desviación muy pequeña y la media más baja de la muestra⁵³. Además, se observa una posición atípica en el índice IMA (6) y los casos extremos del IGI (8) y el IDT (11) donde se presentó mejor posición. Sin embargo, hay que destacar que el IGI es un índice que corresponde al año 2010.

52 El diagrama de caja proporciona información sobre el grado de dispersión y de asimetría de los datos. La caja contiene el 50% de los datos centrales, el límite superior de esta representa el percentil 75, el límite inferior el percentil 25 y la línea central la mediana; los bigotes de la caja representan el valor más grande y el más pequeño que no llega a ser atípico, respectivamente. Además, los casos atípicos son los valores alejados más de 1,5 longitudes de la caja del percentil 25 o el percentil 75, mientras que los casos extremos son los valores alejados más de 3 longitudes de la caja del percentil 25 o el percentil 75.

53 Algunos de los índices utilizados en este trabajo no han tenido continuidad necesaria, mientras que otros, (como el *Doing Business*, el índice global de competitividad y el índice de complejidad) más bien han incrementado su presencia en distintas instancias de discusión de políticas económicas y círculos empresariales. De esta forma, resulta natural explorar qué tanta información distinta aportan estos índices y determinar si la misma es completaría o sustituta, sobre todo, a la luz de la poca sensibilidad del posicionamiento relativo de los países a los distintos criterios utilizados.

Tabla 2: Posición de Venezuela en los Índices de Competitividad
(Utilizando una muestra de 51 economías)

		Tres primeros países de la muestra	Posición de Venezuela (siendo 1, la más alta)	% de países mejor posicionados que Venezuela
1	IGC: Índice global de competitividad (año 2016)	Suiza, Singapur y EEUU	51	100
2	IMDCM: IMD competitividad mundial (año 2016)	Suiza, EEUU y Singapur	51	100
3	ICVT: Índice de competitividad de viajes y turismo (año 2016)	España, Francia y Alemania	51	100
4	IHN: Indicador de haciendo negocios (año 2016)	Nueva Zelanda, Singapur y Dinamarca	51	100
5	IFC: Índice de facilidad del comercio (año 2016)	Singapur, Países Bajos y Suecia	51	100
6	IMA: Índice de mercado abiertos (año 2015)	Singapur, Bélgica y Países Bajos	49	96
7	IDL: Índice de desempeño logístico (año 2016)	Alemania, Suecia y Países Bajos	51	100
8	IGI: Índice global de infraestructura (año 2010)	Singapur, Alemania y EEUU	45	88
9	IGO: Índice de global de oportunidad (año 2015)	Singapur, Finlandia y Nueva Zelanda	51	100
10	IGIN: Índice global de innovación (año 2016)	Suiza, Suecia y Reino Unido	51	100
11	IDT: Índice de desarrollo de las tecnologías (año 2016)	Dinamarca, Suiza y Reino Unido	42	82
12	IPC: Índice de preparación a la conectividad (año 2016)	Singapur, Finlandia y Suecia	51	100
13	IGCT: Índice global de competitividad del talento (año 2016)	Suiza, Singapur y EEUU	51	100
14	IMDTG: Índice IMD talento global (año 2016)	Suiza, Dinamarca y Bélgica	51	100
15	ICH: Índice de capital humano (año 2015-2016)	Finlandia, Noruega y Suiza	50	98
16	ICE: Índice de complejidad económica (año 2014)	Japón, Alemania y Suiza	51	100

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1: Media en el *ranking* total ordinal

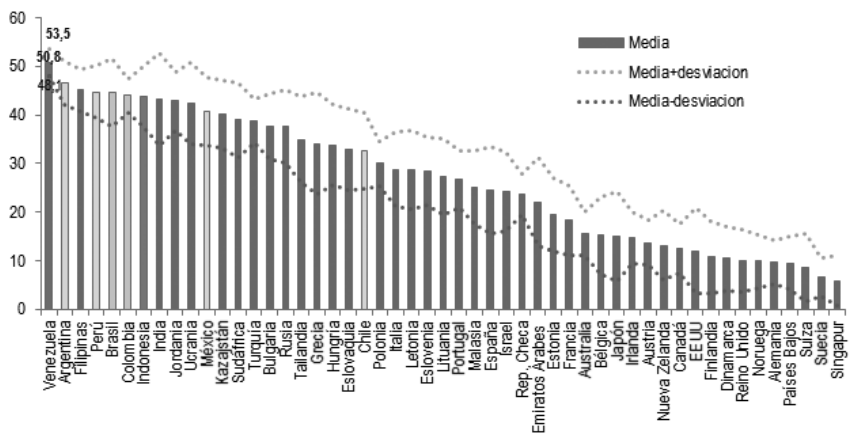


Gráfico 2: Desviación en los 16 índices de competitividad para cada país

Desviaciones

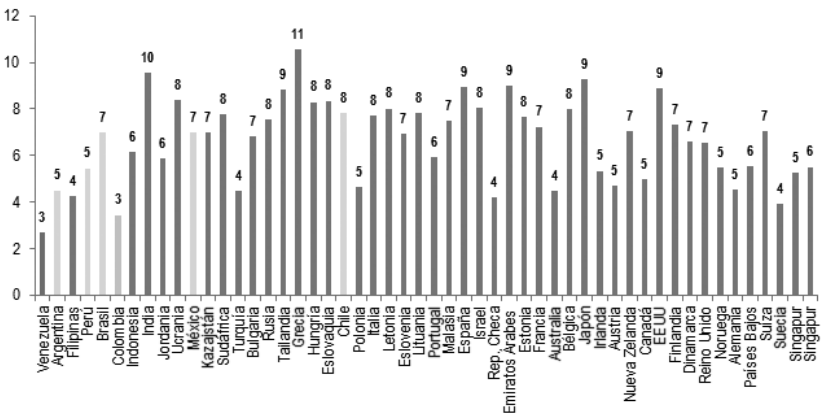
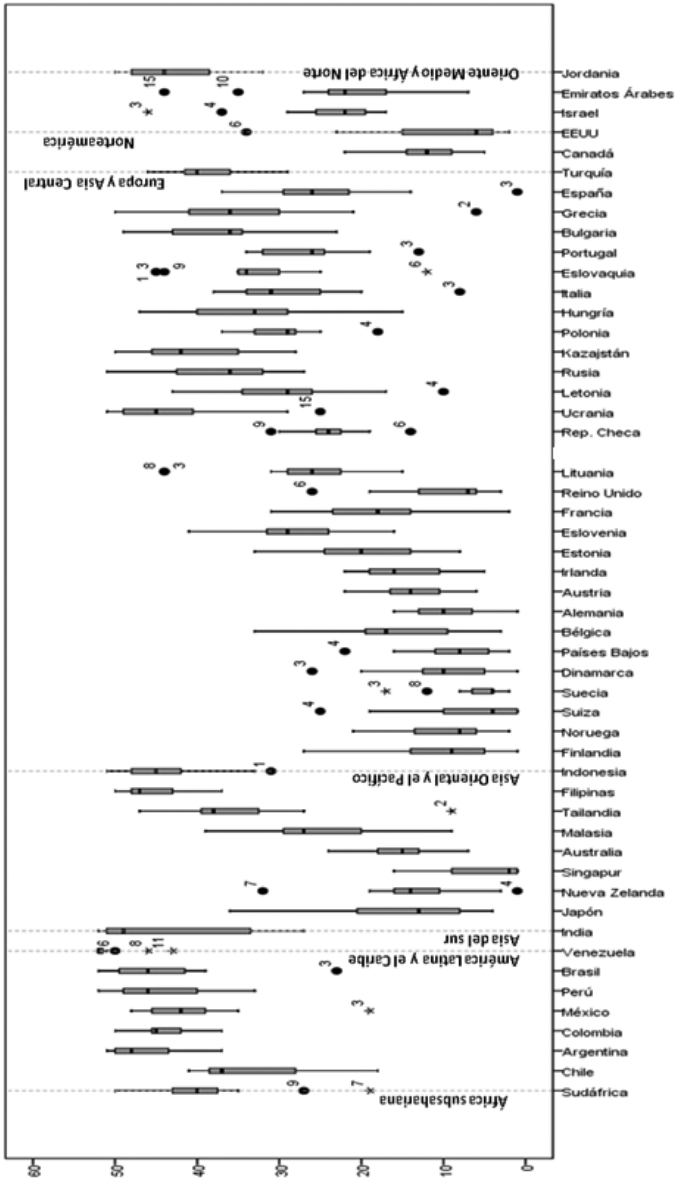


Gráfico 3: Grado de dispersión y grado de simetría de los índices de competitividad por país



Nota: 1.IGC: Índice global de competitividad 2.IMDCM: IMD competitividad mundial 3.ICVT: Índice de competitividad de viajes y turismo 4.IHN: Indicador de haciendo negocios 5. IFC: Índice de facilidad del comercio 6. IMA: Índice de mercado abiertos 7.IDL: Índice de desempeño logístico 8. IGI: Índice global de infraestructura 9.IGO: Índice de global de oportunidad 10. IGIN: Índice global de innovación 11. IDT: Índice de desarrollo de las tecnologías 12.IPC: Índice de preparación a la conectividad 13. IGCT: Índice global de competitividad del talento 14.IMDTG: Índice IMD Talento global 15. ICH: Índice de capital humano 16. ICE: Índice de complejidad económica. Fuente: Elaboración propia

Conclusiones

En el presente documento se ha hecho una revisión de una amplia muestra de índices de competitividad algunos de los cuales son frecuentemente utilizados para fijar objetivos de política, en el diseño de estrategias de desarrollo o para fines de investigación académica. Se evaluó la posición relativa de Venezuela en cada uno de ellos y se exploraron los factores que pudieron explicar el cambio entre los diferentes reportes. Consideramos que, a pesar de todas las limitaciones implícitas en la construcción de este tipo de indicadores, resulta de interés tener una idea de cómo se evalúa el desempeño del país desde esta perspectiva. Parte de la relevancia de estos análisis radica en comprender la percepción que tienen los mercados financieros internacionales respecto a las potencialidades presentes y futuras de la economía.

Se construyó una muestra de 51 economías para las cuales se encontraban disponible, los indicadores. De este ejercicio destaca que Venezuela aparece sistemáticamente en los últimos lugares en la mayoría de los índices considerados. De hecho, la posición media de Venezuela entre los 16 índices considerados es de 50,8. Seguida de Argentina que promedia 46. No solo aparece en los últimos lugares, sino que la varianza es mínima, indicando que esta valoración negativa no depende, o al menos no es particularmente sensible, a los criterios utilizados para la construcción de los índices. Es decir, que su posición relativa no resulta afectada por la selección de los pilares, ni por las ponderaciones, ni por la utilización de un mayor o menor número de variables cualitativas sobre las cuantitativas. Las debilidades competitivas, además, se manifiestan en las cinco categorías consideradas: competitividad, apertura, inversión, tecnología y capital humano.

Aunque la ventana temporal disponible es muy corta como para identificar claras tendencias, la mayoría de los indicadores apunta a la presencia de un severo deterioro institucional durante la última década (particularmente, en el índice global de Competitividad y el *Doing Business*). Los determinantes de la falta de competitividad para Venezuela (según los criterios estándar) sugieren la presencia de severas deficiencias en las instituciones/entorno propicio/facilitadores. La siguiente lista identifica los principales elementos que justifican la posición relativa del país entre los distintos indicadores, donde se ha colocado en paréntesis la frecuencia en la cual se identifica el factor entre 15 de los índices utilizados (el indicador de complejidad es una medida distinta y no solapa los criterios del resto de los indicadores). Así, por ejemplo, la carga regulatoria aparece incidiendo negativamente en 6 de los índices:

1. En la extensión y carga regulatoria (6/16), es decir, que, tan pesado es para las empresas del país cumplir con los requisitos administrativos gubernamentales (por ejemplo: permisos, reglamentos, informes).
2. En el marco legal (4/16), que hace referencia a las deficiencias en el marco jurídico para las empresas privadas ante una controversia; y la dificultad de las empresas privadas para cuestionar las acciones y/o regulaciones gubernamentales a través del sistema legal.
3. En la protección de los inversionistas, transparencia y responsabilidad (4/16), precisamente en la fortaleza de las instituciones para proteger los derechos de propiedad, incluyendo los activos financieros; y en la protección de la propiedad intelectual, incluidas las medidas de lucha contra la falsificación.
4. En la eficiencia y transparencia del Gobierno, respecto a la facilidad para obtener información sobre los cambios en las políticas y regulaciones gubernamentales que afectan las actividades de las empresa (5/16); la frecuencia en la que las empresas realizan pagos o sobornos adicionales indocumentados en relación con (a) las importaciones y exportaciones; (b) los servicios públicos; (c) el pago de impuestos anuales; (d) la adjudicación de contratos públicos y licencias; (e) la obtención de decisiones judiciales favorables; y qué tan común es el desvío de fondos públicos a empresas, particulares o grupos debido a la corrupción.
5. En la cantidad de impuesto y contribuciones exigidos por el Gobierno a cualquier nivel (nacional, estatal o municipal); además del tiempo, medido en horas por año, para cumplir con el pago de estos (4/16).
6. En cuanto a la infraestructura, se evidencia que existen insuficiencias en el consumo anual de energía per cápita y producción per cápita (1/16), pérdidas de la transmisión de energía como porcentaje de la producción (1/16) y poca distribución de la energía eléctrica como porcentaje de la producción (1/16).
7. Respecto al comercio exterior, existe deficiencia en los procedimientos de exportación e importación específicamente en la cantidad de documentos exigidos, el tiempo y el costo para exportar y/o importar (3/16), falta de transparencia en la administración fronteriza (2/16) y se detecta poca capacidad de seguimiento y rastreo de los envíos (1/16).
8. La fuga de cerebros (2/16), la escasa capacitación del personal en el exterior o provenientes del exterior (2/16) y falta de productividad laboral (1/16) son determinantes que afecta el capital humano; y, por último.
9. la cantidad de trámites ante el Gobierno para la adquisición de productos de avanzada tecnología (1/16), la escasa capacidad de innovación (1/16) y el bajo porcentaje de personas que utilizan internet (1/16) afecta las TIC e innovación.

De esta forma, los indicadores de competitividad sugieren prestar atención a la normativa legal y a las barreras administrativas que inhiben la inversión privada (ver, por ejemplo, Penfold, 2005, para una discusión sobre algunos de estos aspectos en el contexto de la Región Andina). En un segundo nivel, los primeros cinco componentes de esta lista apuntan a los derechos de propiedad, el cumplimiento de la ley y regulaciones del mercado, los cuales resultan consistentes con los elementos reportados por Obuchi, Lira y Raguá, (2016). Finalmente, en un tercer nivel, intentar diseñar estrategias que promuevan la competitividad, incorporando los nueve elementos descritos en la lista anterior, tal vez podría resultar poco práctico. Esto se debe a que los objetivos propuestos resultarían muy ambiciosos o generales como para que esta estrategia sea útil en términos de política. En cualquier caso, estos análisis no eximen la necesidad de explorar y evaluar en detalle los elementos más restrictivos del desarrollo, al estilo de la literatura del *Diagnosis Growth*.

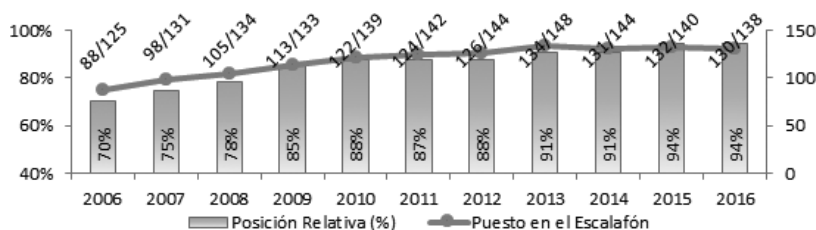
Referencias

- Balzaravičienė, S., & Pilinkienė, V. (2012). *Comparison and review of competitiveness indexes: towards the EU policy. Economics and management*, 103-109.
- Benzaquen, J., Alfonso del Carpio, L., Zegarra, L. A., & Valdivia, C. A. (2010). “Un índice Regional de Competitividad para un país”. *Revista CEPAL*, 69-86.
- Bernhofen, D. M., & Brown, J. C. (2015). “A Direct Test of the Theory of Comparative: The Case of Japan”. *Journal of Political Economy*.
- Clark, J., & Guy, Ken. (2010). “Innovation and competitiveness: review”. *Journal Technology Analysis & Strategic Management*.
- Clemente, Lino (2001). *Venezuela y los indicadores de competitividad. Venezuela. Proyecto Andino de Competitividad*.
- Chaudhuri, S., & Ray, S. (1997). “The Competitiveness Conundrum: literature Review and Reflections”. *Economic and Political Weekly*, Vol. 32, No.48, M83-M91.
- Costinot, A. (2009). An “Elementary Theory of Comparative Advantage”. *Econometrica*.
- Cuñat, A., & Maffezzoli, M. (2007). “Can Comparative Advantage Explain the Growth of US Trade?” *The Economic Journal*, 117 (520), pp. 583-602.
- Durán Lima, J. E., & Álvarez, M. (2008). *Indicadores de comercio exterior y política comercial: mediciones de posición y dinamismo comercial*. Santiago de Chile: Naciones Unidas CEPAL.

- Krugman, P. (1994). "Competitiveness: A Dangerous Obsession". *Foreign Affairs*, 28-44.
- Krugman, P. (1996). "Pop Internationalism". En P. Krugman, *Pop Internationalism* (pág. 221). London, England: Massachusetts Institute of Technology.
- Lall, S. (2001). "Competitiveness Indices and Developing Countries: An Economic Evaluation of the Global Competitiveness Report". *World Development*, Vol.29, No.9, 1501-1525.
- Martín, C. (2014). *¿Qué es la competitividad de un país?* España. Departamento de Coyuntura y Previsión Económica del Banco de España.
- Obuchi, R, B. Lira, D. Raguá (2016) "Microeconomic Binding Constraints on private investment and growth in Venezuela" Center for International Development.
- OCDE. (2015). "Reader's guide", in OECD, OECD Compendium of Productivity Indicators 2015. París.
- OCDE. (2008). *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and user guide*. Paris: OECD.
- Piva, J. M. (2006). *Medición de la competitividad*. Costa Rica
- Pendfold, Michael (2005) "Barreras administrativas e inversión privada en la región andina: retos y oportunidades" Estudios IESA N° 21
- Porter, M. E. (1990). "The Competitive Advantage of Nations". *Harvard Business Review*. Snowdon, B., & Stonehouse, G. (2006). "Competitiveness in a Globalised World: Michael Porter on the Microeconomic Foundations of the Competitiveness of Nations, Regions, and Firms". *Journal of International Business Studies*.
- Puente, J.M, P Gómez y L. Vera (2010) "La productividad perdida". Debate IESA, Vol XV. N° 1.
- www.foreurope. (2013). Competitividad bajo una nueva perspectiva. Documento de trabajo nro. 44. del Proyecto Bienestar, Riqueza y Trabajo para Europa-
www.foreurope.

ANEXO

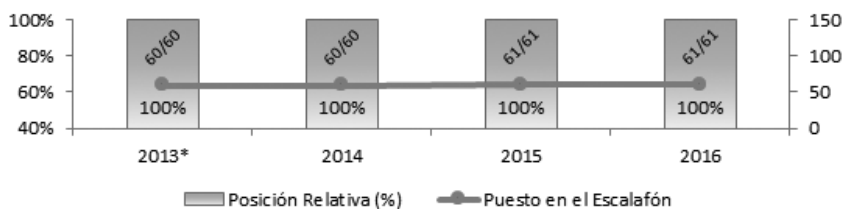
Gráfica 1-A: Calificación de Venezuela en el IGC



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al reporte global de competitividad – FEM, ediciones 2006-2016.
Disponible en: <http://www.weforum.org/>

Gráfica 2-A Calificación de Venezuela en el IMDCM

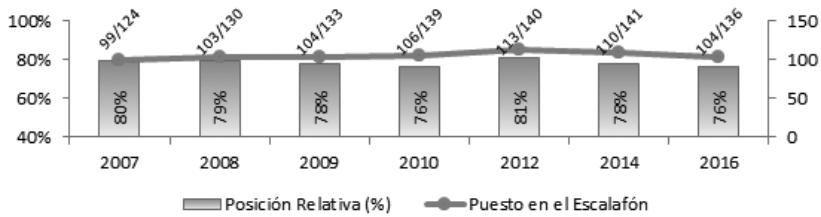


Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

* Los datos para los años previos no se encuentran disponibles: para obtenerlos hay que comprarlos en <http://www.imd.org/wcc/news-wcy-ranking/>

Fuente: Elaboración propia con datos de la clasificación IMD de competitividad mundial, ediciones 2014-2016. Disponible en: <http://www.imd.org/wcc/news-wcy-ranking/>

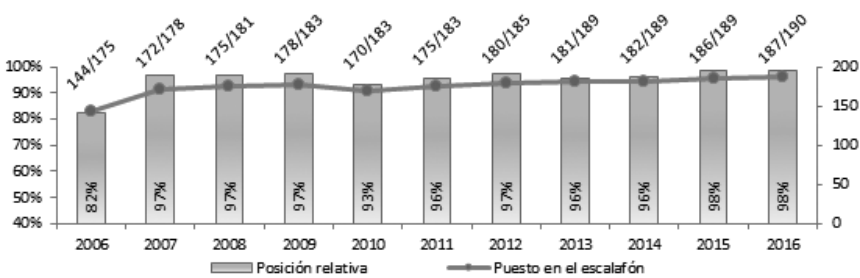
Gráfica 3-A Calificación de Venezuela en el ICVT



Nota: 1/ La posición relativa hace referencia al cociente entre la posición de Venezuela y el total de países considerados en el estudio.

Fuente: Elaboración propia en función al informe de competitividad de viajes y turismo, ediciones 2007, 2008, 2009, 2011, 2012, 2013, 2015, 2016. Disponible en: <http://www.weforum.org/issues/travel-and-tourism-competitiveness>, ediciones 2007, 2008, 2009, 2011, 2012, 2013, 2015, 2016.

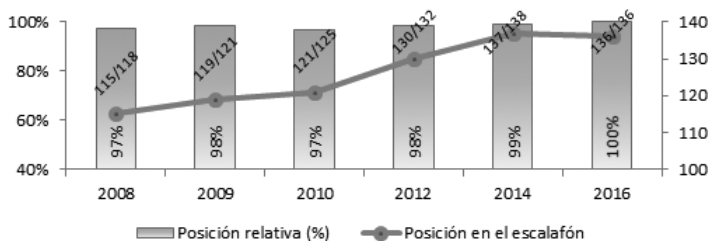
Gráfica 4-A Calificación de Venezuela en el IHN



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al “reporte haciendo negocios” 2015 – Banco Mundial I, ediciones 2006-2016. Disponibles en: <http://espanol.doingbusiness.org/reports>

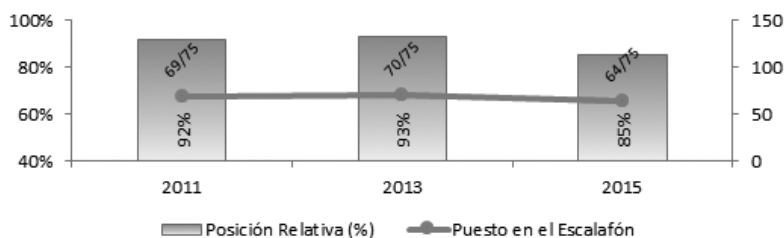
Gráfica 5-A Calificación de Venezuela en el IFC



Nota: * La posición relativa indica el porcentaje de países una mejor posición competitiva en el escalafón

Fuente: Elaboración propia en función al Informe Global de Facilitación del Comercio, ediciones 2008-2016. Disponible en: <http://www.weforum.org>

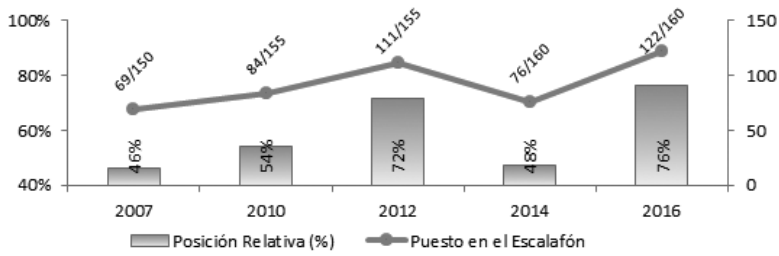
Gráfica 6-A Calificación de Venezuela en el IMA



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al reporte de índice de mercados abiertos – Cámara de Comercio Internacional, ediciones 2011, 2013, 2015. Disponible en: <http://www.iccwbo.org/global-influence/g20/reports-and-products/open-markets-index/>

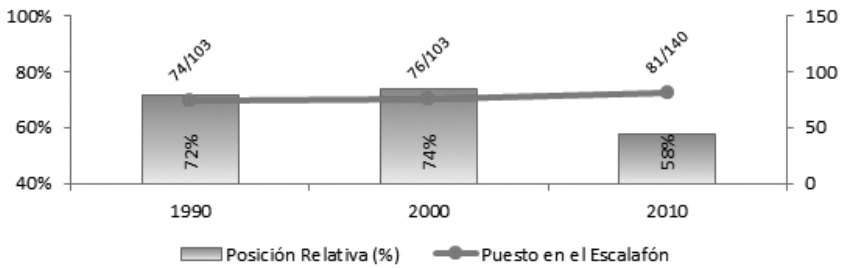
Gráfica 7-A Calificación del Venezuela en el IDL



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al informe conexión para competir. Logística de comercio en la economía global. Índice de desempeño logístico e indicadores– Banco Mundial, ediciones 2007, 2010, 2012, 2014. 2016. Disponible en: <http://lpi.worldbank.org/report>

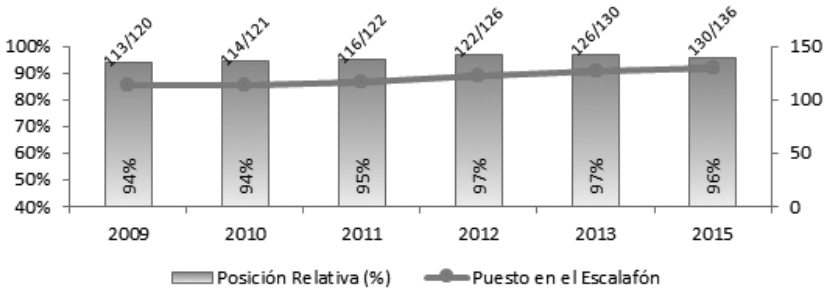
Gráfica 8-A Calificación de Venezuela en el IGI



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

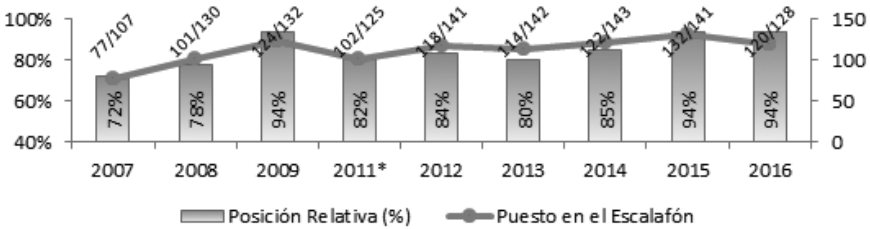
Fuente: Elaboración propia en función al documentos de Trabajo de Kiel. Un nuevo índice global de infraestructura: construcción, *Rankings* y Aplicaciones (2014). Disponible en: <https://www.ifw-kiel.de/>

Gráfica 9-A Calificación de Venezuela en el IGO



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela Fuente: Elaboración propia en función al reporte del índice global de oportunidad– Instituto Milken, edición 2015. Disponible en: <http://www.globalopportunityindex.org/>

Gráfica 10-A Calificación de Venezuela en el IGIN

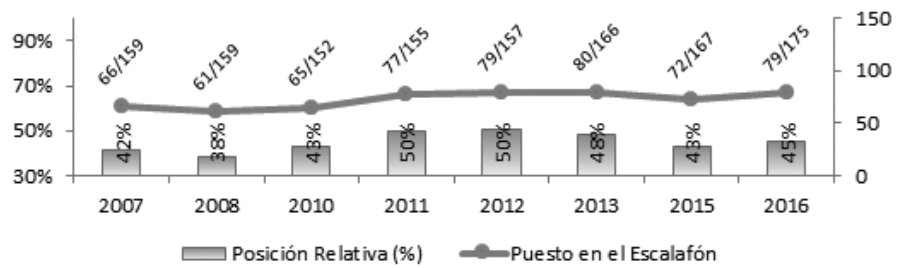


Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

*Metodología actual desde el 2011

Fuente: Elaboración propia en función reporte índice global de innovación - Johnson Cornell University, INSEAD, WIPO, ediciones 2007, 2008, 2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016. Disponible en: <https://www.globalinnovationindex.org/content/page/data-analysis/>

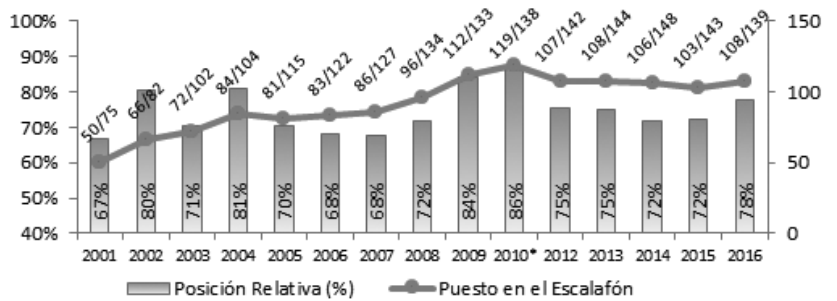
Gráfica 11-A Calificación de Venezuela en el IDT



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al Informe de la medición de la información en la sociedad, ediciones 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016. Disponibles en: <https://www.itu.int/pub/D-IND-ICTOI>

Gráfica 12-A Calificación del Venezuela en el IPC

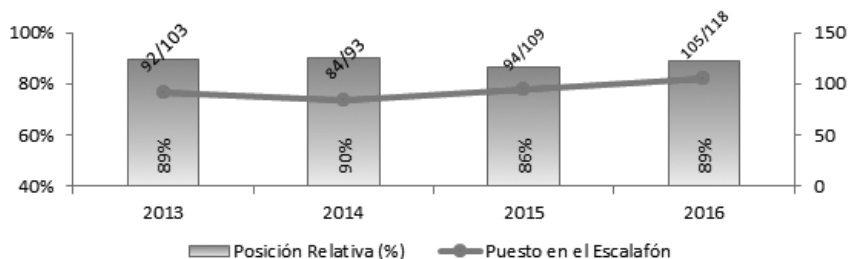


Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

* Para el año 2011 el índice no fue publicado

Fuente: Elaboración propia en función a informe global de tecnología de la información, ediciones 2001-2002 a la 2015-2016. Disponible en: <http://www.weforum.org/search/google/The%20Networked%20Readiness%20Index?query=The%20Networked%20Readiness%20Index&cx=00537478448757532108%3Azwr8u4lxoba&cof=FORID%3A11&site=search=%3Azwr8u4lxoba&cof=FORID%3A11&site=search=>

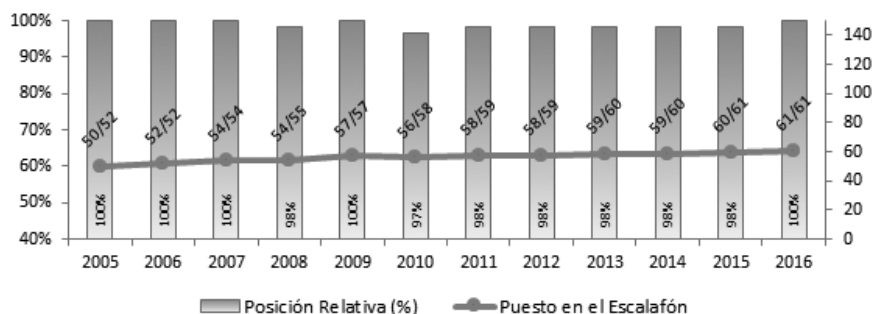
Gráfica 13-A Calificación del Venezuela en el IGCT



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al Reporte del Índice global de competitividad del talento, ediciones 2013,2014. Disponible en: <http://global-indices.insead.edu/index.cfm>

Gráfica 14-A Calificación de Venezuela en el IMDTG

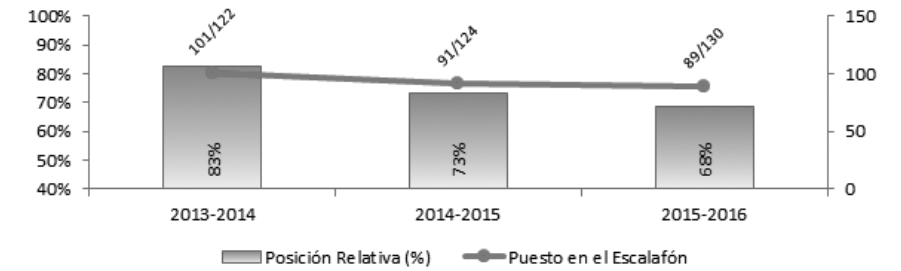


Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Elaboración propia en función al reporte de talento mundial IMD, ediciones 2005 al 2016.

Disponible en: http://www.imd.org/uupload/imd.website/wcc/NewTalentReport/WCC%20World%20Talent_REPORT_FINAL.pdf

Gráfica 15-A Calificación del Venezuela en el ICH

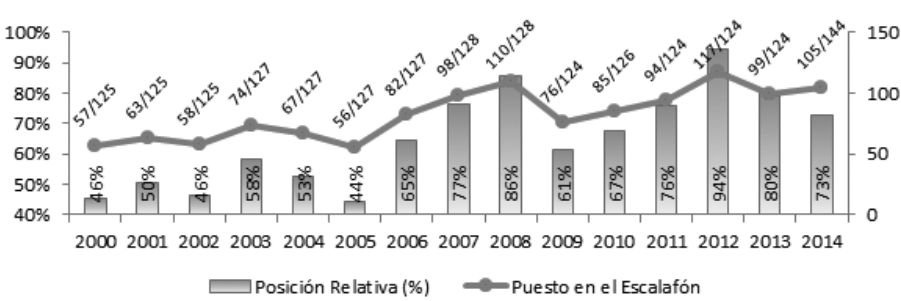


Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al reporte de capital humano, ediciones 2013-2014, 2014-2015, 2015-2016.

Disponible en: <http://www.weforum.org/search/google/Human%20capital%20report?query=Human%20capital%20report&cx=005374784487575532108%3Azwr8u4lxoba&cof=FORID%3A11&site=search=>

Gráfica 16-A Calificación del Venezuela en el ICE



Nota: 1 Posición relativa: se refiere al porcentaje de países (considerados en el estudio) que superan a Venezuela.

Fuente: Elaboración propia en función al Atlas de Complejidad Económica. Disponible en: <http://atlas.cid.harvard.edu/about/glossary/>

DETERMINANTES DEL TIPO DE CAMBIO PARALELO EN VENEZUELA: UN ENFOQUE EMPÍRICO

JOSÉ LUIS SABOIN GARCÍA¹

Introducción

Desde la implantación del último control de cambios (2003) pero muy particularmente después de la implantación del Primer Plan Socialista de la Nación (2007), la economía venezolana se encuentra inmersa en una serie de distorsiones (micro) y desequilibrios (macro) que, junto a los altos niveles de incertidumbre política, se convierten en inhibidores al crecimiento y desarrollo económico. En este contexto, el mercado paralelo divisas (MPD) puede ser considerado no solo como la *válvula de escape* de estos desequilibrios sino como la distorsión que gana cada vez más relevancia en las transacciones reales de la economía.

En el presente trabajo, entendemos al MPD como aquel en el que un tipo de cambio determinado por el mercado coexiste con uno o más tipos de cambio (generalmente) fijos, considerados estos últimos como tipos de cambio oficiales (TCO). El tipo de cambio en el mercado paralelo (TCP) posee una prima transaccional implícita, dadas las restricciones asociadas al control de cambios. Dicho TCP aplica a transacciones financieras, pero también para algunas transacciones de la cuenta corriente. Finalmente, dados los altos costos de ejecución de las restricciones, los intentos de ilegalización son inefectivos y vienen acompañados de aumentos explosivos en la prima transaccional.

A pesar de la diversidad de experiencias pasadas –tanto en Venezuela como en otros países en desarrollo– los MPD presentan tres características comunes, entre ellas: (i) la prima transaccional en el MPD tiende a ser alta², (ii) surgen como protección temporal a la cuenta financiera y los precios internos en el advenimiento de una crisis

1 Actualmente es Estudiante del Programa de Economía de la Universidad de George Mason e Investigador en el Fondo Monetario Internacional. Posee una Maestría en Gestión de Política Económica de la Universidad de Columbia (2014) y es Economista de la Universidad Católica Andrés Bello (2010). Este documento es parte del trabajo de investigación para la Maestría en Gestión de Política Económica completado durante 2014. Los resultados y hallazgos de este documento no deben atribuirse al FMI, a su personal ni a su Junta Directiva.

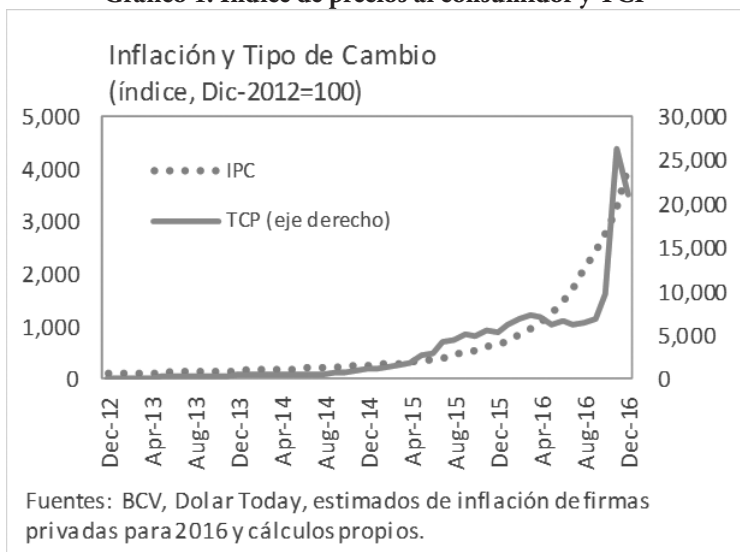
2 Kiguel and O'Connell (1995).

de balanza de pagos y/o (iii) emergen gradualmente como consecuencia de obcecados esfuerzos de política económica por mantener un TCO sobrevaluado.

De estas experiencias, con el objetivo de proporcionar un marco teórico para su análisis, se produjo una literatura relativamente amplia. De la misma manera, para probar la relevancia de estas teorías, se realizaron investigaciones empíricas que (generalmente) validaron dichas proposiciones teóricas. No obstante, la (mala) situación en la que estos regímenes cambiarios dejaron a sus economías desencadenó su rechazo por parte de sus sociedades, trayendo como consecuencia la discontinuidad de esta literatura desde inicios del siglo XXI. Ante este vacío, el presente trabajo busca que el caso venezolano incentive nuevamente el estudio de los MPD.

Como muestra el siguiente gráfico, desde finales de 2012, la inflación en Venezuela se ha multiplicado por 40 mientras que el TCP lo ha hecho 200 veces. Esta velocidad de crecimiento es, a todas luces, exorbitante.

Gráfico 1. Índice de precios al consumidor y TCP



Si bien existen diferentes puntos de vista sobre lo que explica la aparente correlación entre estas dos variables, el impacto de *fuertes* aumentos del TCP en la estructura de costos de producción de los bienes, y su posterior traslado a precios finales,

bien merece el intento de descifrar *primeramente* qué determina el TCP³ y, a partir de allí, continuar hacia adelante con sus implicaciones en otras variables.

En este sentido, repasando la literatura teórica y empírica de los MPD⁴, el presente trabajo estudia la relación entre el TCP y sus fundamentos macroeconómicos durante el periodo 2003-16, usando métodos de econometría de series de tiempo tales como cointegración y vectores autorregresivos (VAR y VECM). El marco teórico subyacente a este análisis empírico es uno de enfoque monetario para la determinación del tipo de cambio. En esencia, este marco plantea que, en un contexto de control cambios, políticas fiscales y monetarias expansivas sobrevalúan el TCO (generalmente mantenido fijo) generando, por ende, un aumento en la prima transaccional del MPD.

Las hipótesis investigadas son: (i) si existe una relación a largo plazo entre el TCP paralelo y los fundamentos; (ii) si el TCP está efectivamente en equilibrio con estos fundamentos; y (iii) si la prima del MPD en el corto plazo está determinada por la política cambiaria (controles), las combinaciones de política fiscal y monetaria, las expectativas cambiarias, así como de otras variables idiosincráticas como el ingreso petrolero.

El trabajo está organizado de la siguiente manera: la sección II aborda los hechos estilizados y estadísticas básicas; la sección III explica la estrategia empírica utilizada; la sección IV presenta los resultados del análisis econométrico; la sección V aborda brevemente el asunto de la unificación cambiaria y, finalmente, la sección VI proporciona (algunas) conclusiones basadas en los resultados del estudio.

Hechos estilizados

El conjunto de datos consta de 10 variables, unas disponibles a través de entidades públicas (oficiales) y otras de estimaciones del sector privado. Este incluye variables nominales observadas, como agregados monetarios y reservas internacionales; variables reales estimadas, como el tipo de cambio real; y variables idiosincráticas, como modificaciones al régimen cambiario y cambios y/o perturbaciones en el clima político⁵.

Definimos la prima en el MPD como el cociente del TCP y el TCO más fuerte en la economía a través del tiempo. La tabla 1 muestra correlaciones por pares para la prima y los determinantes previamente estudiados en la literatura. Como puede verse en la tabla, la prima muestra, por un lado, una elevada correlación *positiva* de la prima con los agregados monetarios, el nivel de precios y la desviación del tipo de cambio real de su

3 Para una interesante discusión ver: Balza, R. ¿Por qué cayó (y volvió a subir) el paralelo?

4 Para un resumen de esta literatura, vea la tabla 1 del Apéndice 1.

5 Para una referencia sobre las fuentes de los datos, ver Apéndice 2.

nivel de equilibrio⁶ y, por otro lado, una alta correlación *negativa* con el ingreso petrolero real per cápita y el nivel de reservas internacionales.

Tabla. 1 Matriz de correlación – Variables en niveles

	Prima	Ingreso petrolero real per cápita	RR.II.	Crédito BCV a PDVSA	BM	M2	Exceso de liquidez bancos	IPC AMC	Expect. Dev.
Prima	1.00								
Ingreso petrolero real per cápita	-0.91	1.00							
Reservas internacionales	-0.40	0.07	1.00						
Crédito del Banco Central a empresas públicas	0.82	-0.57	-0.73	1.00					
Base monetaria	0.98	-0.88	-0.40	0.83	1.00				
Dinero amplio (M2)	0.98	-0.86	-0.48	0.87	0.99	1.00			
Exceso de liquidez en bancos	0.87	-0.70	-0.48	0.84	0.92	0.90	1.00		
Índice de Precios al Consumidor - AMC	0.94	-0.82	-0.47	0.83	0.95	0.95	0.91	1.00	
Expectativas de devaluación	0.81	-0.80	-0.26	0.55	0.80	0.80	0.67	0.74	1.00

6 Para ver como se estima esta variable, ver Apéndice 3.

El gráfico 2 muestra la tendencia del TCP durante el periodo estudiado y la compara con dos variables que han mostrado alta correlación con el TCP en la literatura de los MPD. El panel (a) muestra las variables en niveles y el panel (b) muestra las variables en diferencias.

Gráfico 2 (a)

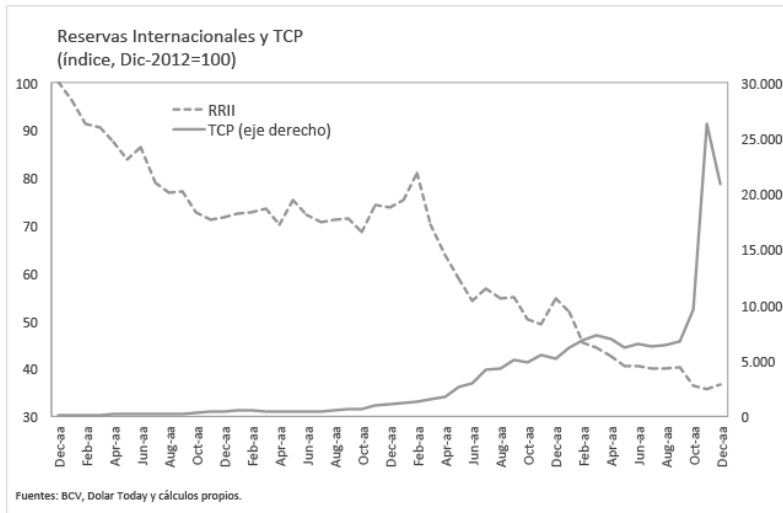
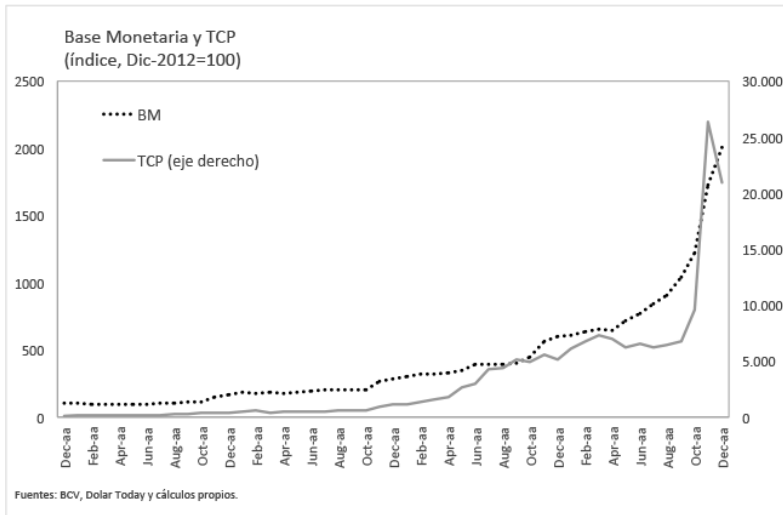
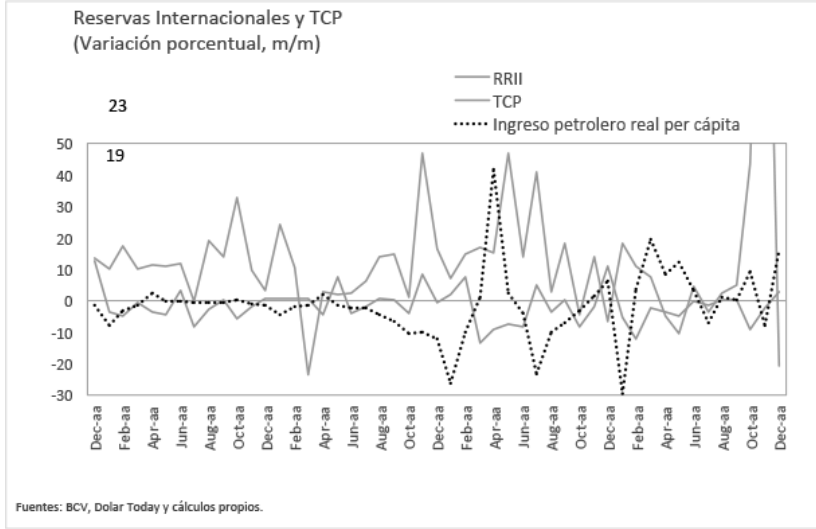
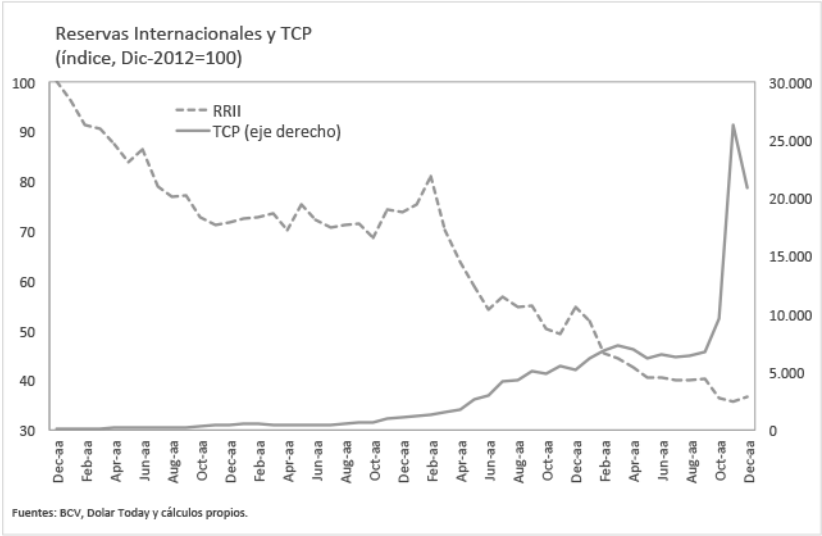


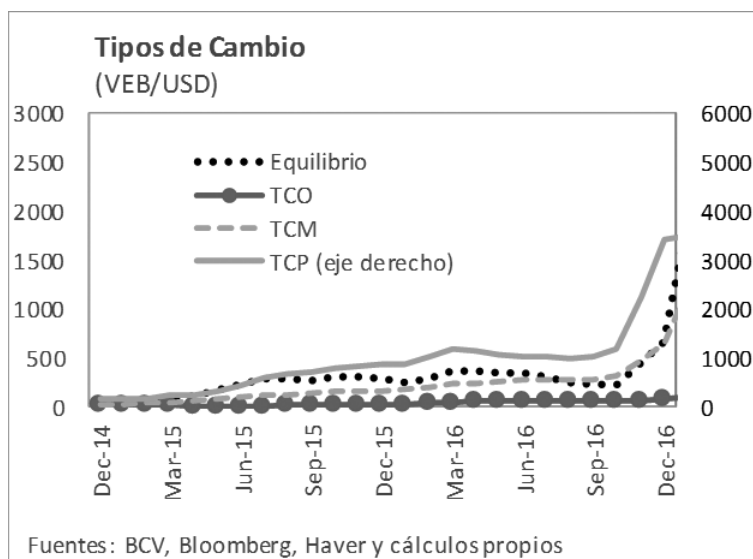
Gráfico 2 (b)



Adicionalmente, para estimar el rol que las expectativas de devaluación del TCO tienen sobre la prima, hemos estimado el tipo de cambio nominal promedio de la economía⁷ para posteriormente estimar el tipo de cambio real efectivo, el tipo de cambio real de equilibrio y, con estos últimos, inferir la desviación del tipo de cambio real de su nivel de equilibrio.

El gráfico 3 muestra los diferentes tipos de cambio durante los últimos 24 meses previos al cierre del 2016. Como puede verse, al cierre del 2016, el tipo de cambio nominal promedio se encontraba prácticamente alineado con el tipo de cambio real⁸. *A priori*, este resultado sugiere que una unificación de las tasas de cambio oficiales, a un nivel cercano al del tipo de cambio nominal promedio, hubiese resultado en un tipo de cambio nominal en armonía con sus fundamentos históricos. No obstante, la diferencia entre el TCP (VEB 651) y el tipo de cambio nominal promedio puede ser interpretada como indicativo de inconsistencia entre las condiciones actuales de la economía y su nivel de largo plazo. Hablaremos de esto más adelante.

Gráfico 3. Diferentes tipos de cambio en Venezuela.



7 Ver Apéndice 3.

8 Para una explicación sobre cómo se estiman los tipos de cambio promedio y real, ver Apéndice 3.

Estrategia empírica

Basándonos en la literatura existente sobre los MPD, hallazgos empíricos anteriores y el rol de variables idiosincráticas, la estrategia utilizada en estimar el TCP está basada en un enfoque ecléctico: no solo considera variables tradicionalmente asociadas a los MPD sino, también, variables venezolanas típicas que muestran una fuerte correlación con el TCP. La tabla 2, a continuación, muestra el impacto esperado de cada variable en el TCP y su racional económico.

Tabla 2. Impacto esperado de las variables en el TCP

Variable	Impacto esperado en TCP	Racional
Base monetaria	Positivo	Aumentos en BM que no son suficientemente acomodados en el TCO señalan políticas económicas inconsistentes, aumentando la prima.
Reservas Internacionales líquidas	Negativo	Caídas de RRII en países con acceso limitado al financiamiento externo señalan el advenimiento de una crisis de BP, aumentando la prima.
Expectativas de devaluación del TCO	Positivo	Si se asume el tipo de cambio real como sobrevaluado, se espera que una devaluación viene en camino, esto aumenta la demanda de dólares y, por ende, la prima.
Ingreso petrolero real per cápita	Negativo	Un aumento en el ingreso petrolero señala muchas cosas: aumento de reservas, aumento de liquidaciones de divisas por el Banco Central, aumento de ingresos fiscales. Por ende, disminuye la prima.
Legalidad	Positivo	Cuando las transacciones en TCP se hacen ilegales, el riesgo asociado aumenta la prima.
Cambio de régimen	Positivo	Cambios radicales de gobierno/política económica, pueden causar aumentos en la incertidumbre, afectando la prima en forma pronunciada.
Prima	Positivo	Un aumento de la prima hoy estimula el flujo de divisas al mercado paralelo, pero desestimula la demanda, aumentando la prima el día de mañana.
Crédito a empresas públicas	Positivo	Un exceso en el crédito interno sin ser suficientemente acomodado vía RRII o TC, aumenta la prima.
M2	Positivo	Aumentos en M2 que no son suficientemente acomodados en el TCO señalan políticas económicas inconsistentes, aumentando la prima.
Exceso de liquidez en bancos	Positivo	Una política monetaria más laxa o un cambio discreto hacia una política monetaria expansionista, aumenta la prima.

Luego se procedió a estudiar las propiedades de series de tiempo de las variables, confirmando su no estacionariedad. La tabla 3, a continuación, muestra los resultados de las pruebas de Dickey-Fuller que permiten la presencia de quiebres estructurales.

Tabla 3. Pruebas de raíz unitaria Dickey-Fuller aumentada

Variable	Estadístico T	Valor Crítico al 5%	Modelo
Prima	-0.186473	-2.878937	Tend. Quiebre, 1 rezago
Base monetaria	0.903755	-2.878829	Int. Sin quiebre. 1 rezago
Reservas operativas	-0.451016	-2.879045	Int. Quiebre, 2 rezagos
Exportaciones petroleras	-4.164538	-4.193627*	Int. Quiebre, 4 rezagos
Expectativas dev.	-1.693568	-2.878829	Tend. Quiebre, 1 rezago
Exceso de liquidez	-1.582693	-2.879155	Int. Sin quiebre, 3 rezagos

Notas: Un número negativo mayor al valor al crítico es un rechazo de la hipótesis nula de que la variable tiene una raíz unitaria ($\beta=1$).

* Valor Crítico al 10%.
Int: Intercepto. Tend: Tendencia.

Posteriormente, se probó la posibilidad de cointegración entre un conjunto seleccionado de regresores basados en un criterio mixto de significancia estadística y económica. Por ejemplo, a partir del menú de variables monetarias: base monetaria, M1, M2, M3, reservas bancarias excedentarias y crédito del Banco Central a empresas públicas no financieras, se seleccionó la variable no solo con mayor correlación con el TCP sino también con antecedentes empíricos y teóricos: la base monetaria. Sin embargo, por fines de robustez, probamos las variables restantes y los resultados fueron esencialmente los mismos.

Un modelo tradicional del TCP indica que el tamaño de la prima en el MPD depende de la coherencia entre la política monetaria y cambiaria, las expectativas de devaluación del tipo de cambio oficial, el tamaño del déficit presupuestario y la naturaleza y alcance de los controles en las cuentas corrientes y financieras de la balanza de pagos⁹.

Siguiendo esta lógica, con fines de estimación, nos enfocamos principalmente en ciertas variables macroeconómicas. Examinamos la relación entre (i) la prima en el MCP, (ii) el acervo de moneda local (medido como base monetaria), (iii) el acervo de reservas internacionales (medido como reservas líquidas)¹⁰, y (iv) las expectativas de devaluación

9 Ver Ghei and Kiguel (1992).

10 Los resultados son robustos con otras medidas de reservas internacionales.

del tipo de cambio oficial¹¹. Dado que las decisiones de portafolio de los agentes están influenciadas por los valores de las variables de acervo, se usan cifras a cierre de mes.

Luego, siguiendo el procedimiento convencional de la econometría de series de tiempo, estimamos nuestros modelos preferidos en el siguiente orden:

1. Se estimó un VAR en niveles.
2. Se estudiaron los signos y la significancia estadística de las variables.
3. Luego se determinó el nivel óptimo de rezagos de las variables a ser incluidas (usando los criterios de longitud de los rezagos de Akaike, Swarchz y Hanna-Quinn).
4. Se determinó la existencia de cointegración de las variables.
5. Si no hubo cointegración, estimamos un VAR en diferencias (porcentaje, porque estamos usando logaritmos).
6. Si hubo cointegración, procedimos a estimar un VECM.
7. Se estudiaron los signos y la significación estadística de las variables en el VECM.
8. Se eliminaron las variables sin significación estadística.
9. Sin embargo, si el proceso se alteraba después de eliminar las variables, entonces comenzamos de nuevo desde el paso 1 hasta obtener un modelo que tuviese *sentido económico y relevancia estadística*.

La tabla 4 muestra los resultados de la prueba de cointegración de Johansen *et. al* (2000). Los resultados confirman la presencia de, al menos, una relación de cointegración, lo que significa que existe una relación a largo plazo entre las 4 variables mencionadas anteriormente.

Tabla 4. Resultados de la prueba de cointegración

H_0	Eigenvalue	Estadístico T ^a	Valor crítico (10%) ^b
Ninguna	0.130594	37.61751	37.03536
Al menos 1	0.077118	14.24660	21.77716
Al menos 2	0.004974	0.844138	10.47457

Notas: H_0 : número hipotético de ecuaciones de cointegración. ^aValor corregido para la muestra finita usando el método de corrección de Bartlett. ^bValores de la distribución de prueba de rango simulados para el modelo especificado.

11 Ver Apéndice 3 para una explicación sobre cómo se calcula esta variable.

Resultados

Se procedió a estimar varios modelos para el período comprendido entre febrero de 2003 y diciembre de 2016. También se incluyeron variables dicotómicas mensuales estacionales para períodos de alta/baja presión (como la temporada de pago del impuesto sobre la renta). La tabla 5 muestra los resultados de los modelos cointegración y VECM:

Tabla 5. Resultados del modelo de estimación del tipo de cambio paralelo

Parte 1. Ecuación de cointegración			
Variable	Parámetro	Error Estándar	Estadístico T
Base monetaria	0.13*	(0.07)	[-1.85]
Reservas	-0.29	(0.17)	[1.64]
Expectativas dev.	3.48***	(0.48)	[-7.34]
Parte 2. VECM			
Variable	Parámetro	Error Estándar	Estadístico T
Vector de cointegración	0.02*	(0.02)	[1.86]
Prima (t-1)	0.08	(0.09)	[0.91]
Base monetaria (t-1)	-0.08	(0.11)	[-0.69]
Reservas operativas (t-1)	-0.06	(0.04)	[-1.39]
Expectativas dev. (t-1)	0.07	(0.09)	[0.77]
Cambio de régimen	0.07***	(0.03)	[2.76]

Notas: *Valor crítico al 10%; **Valor crítico al 5%; ***Valor crítico al 1%

La ecuación de cointegración muestra que, como se esperaba, el TCP aumenta cuando hay aumentos en la oferta monetaria y las expectativas de devaluación y cae con aumentos en el nivel de reservas internacionales. El hecho de que, en el VECM, el coeficiente de cointegración –la desviación del equilibrio– sea un valor cercano a cero, nos hace pensar que el valor actual del TCP está en equilibrio con los fundamentos actuales de la economía venezolana (incluyendo el exceso de liquidez –producto del elevado déficit fiscal– los bajos niveles de reservas internacionales, la alta sobrevaluación del tipo de cambio oficial y la incertidumbre política). Es decir, el valor cercano a cero en el vector de cointegración indica que no habría necesidad de que las otras variables del sistema se ajusten respecto de su nivel actual.

En este sentido, para ver cómo los regresores del sistema afectan al TCP en el corto plazo, se procedió a incorporar un conjunto de variables exógenas (a saber: el ingreso petrolero per cápita, una variable dicotómica que representa alteraciones -legales-

al régimen cambiario y otra variable dicotómica que representa cambios en el clima político) y se estimó un modelo VAR en diferencias (porcentaje, pues las variables están expresadas en logaritmos). La tabla 6 muestra los resultados del modelo VAR de corto plazo:

Tabla 6. Resultados del modelo VAR

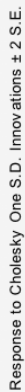
Variable	Parámetro	Error Estándar	Estadístico T
Prima en (t-1)	0.08	(0.09)	[0.91]
Base monetaria (t-1)	-0.06	(0.11)	[-0.57]
Reservas operativas (t-1)	-0.07*	(0.04)	[-1.73]
Expectativas dev. (t-1)	0.00	(0.09)	[0.09]
Ingreso petro. per cap. (t-1)	-0.30***	(0.09)	[-3.18]
Penalización	0.01	(0.02)	[0.26]
Cambio de régimen	0.08***	(0.03)	[2.70]

Notas: *Valor crítico al 10%; **Valor crítico al 5%; ***Valor crítico al 1%

Los resultados reflejan que, a corto plazo, tomando el acervo de tenencias de moneda nacional como dado, disminuciones en el flujo y acervo de moneda extranjera (es decir, en reservas internacionales e ingreso por exportaciones petroleras), y que son variables que están asociadas a las liquidaciones de divisas al TCO hacia el sector privado, aumentan la prima en el MPD. El modelo también sugiere que aumentos en la incertidumbre sobre clima el político aumenta el TCP en el corto plazo.

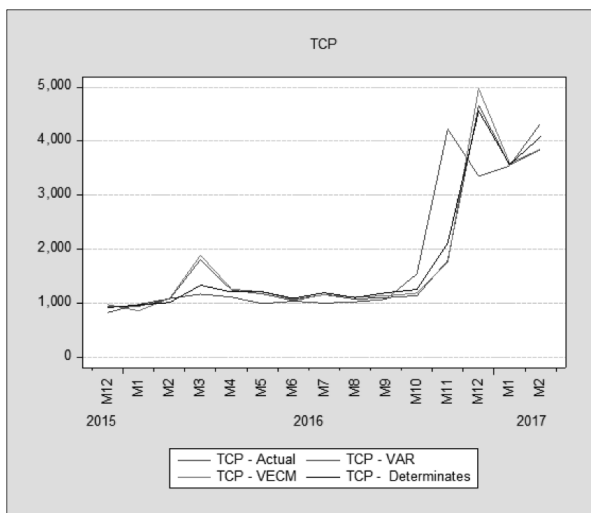
A partir del VAR —se estimaron funciones de impulso— respuesta para ver cómo el impacto de *shocks* temporales afectan las variables del sistema. La última fila del gráfico 4 muestra que mientras *shocks* temporales en la base monetaria y las expectativas de devaluación aumentan la prima, un shock en las reservas internacionales la disminuye. Interesantemente, lo mismo sucede con las expectativas de devaluación (fila 3): *shocks*, tanto en las variables monetarias como en la prima en el MPD, aumentan las expectativas de devaluación; *shocks* en las reservas internacionales las disminuyen.

Gráfico 4. Funciones de impulso-respuesta



Finalmente, el gráfico 5 muestra que, a pesar de la incertidumbre y opacidad que rodea al MPD, los modelos estimados tienen un buen parecido a los valores actuales del TCP. Esto sugiere que el TCP sí responde a sus fundamentos macroeconómicos, incluyendo variables de política económica.

Gráfico 5. Valores actuales y estimados del TCP



Digresión: el asunto de la unificación

La unificación cambiaría depende de un número de factores¹², en particular de la formación de expectativas acerca del proceso en sí, especialmente en el corto plazo. Si se anticipa que la unificación será a un tipo de cambio mayor (menor) al TCP, los agentes van a ajustar sus portafolios hacia más moneda extranjera (local). Es decir, el TCP se moverá hasta el nivel que los agentes esperan que el tipo de cambio posunificación se ubique.

Tomando en cuenta que, (i) de acuerdo con la ecuación de cointegración, el TCP es el tipo de cambio consistente con los desequilibrios del mercado de divisas¹³ y (ii) que si, para diciembre de 2016 (por ejemplo), el tipo de cambio promedio de la economía parecía estar en línea con el tipo de cambio de equilibrio, si los agentes anticipan que

12 Para una buena discusión, ver Agénor (1990).

13 Dicha interpretación está en línea con la experiencia de la mayoría de los países que han unificado. Ver Agénor (1992) y Kiguel y O'Connell (1995).

las autoridades van a unificar los TCO llevándolos hasta el tipo de cambio promedio, es de esperarse que estos ajusten sus portafolios hacia moneda local, haciendo que el TCP disminuya, aunque no necesariamente al nivel del nuevo TCO sino a un nivel que pudiera estar entre el TCP pre-unificación y el tipo de cambio promedio. Que esto ocurra, es decir, que el tipo de cambio unificado se ubique cercano al tipo de cambio deseado (en este caso, en equilibrio con sus fundamentos en diciembre de 2016), va a depender de la credibilidad que la estrategia de unificación tenga. En otras palabras, una exitosa unificación hacia un tipo de cambio de equilibrio con fundamentos es aquella en donde el proceso de unificación goza de credibilidad perfecta o cuasi perfecta.

De esta forma, experiencias exitosas de unificación comparables al caso venezolano sugieren que el alcanzar los niveles de credibilidad necesarios para un proceso ordenado de unificación cambiaria se requiere de la conjugación de una serie de factores, entre ellos:

- En el corto plazo, además del tipo de régimen cambiario que se adopte (fijo o flotante), se requiere de la gradual despenalización-desregulación-liberalización de las transacciones en moneda extranjera (empezando con las transacciones comerciales, luego otras transacciones corrientes y cerrando en las financieras) ya que esto es lo que definitivamente eliminará el MPD. En este punto es clave la adecuación del sistema financiero nacional hacia los estándares mínimos internacionales en cuanto al manejo de operaciones en moneda extranjera.
- Mirando hacia el largo plazo, las claves son el ajuste fiscal y la gestión de la política monetaria. En el caso venezolano, la unificación traería ganancias fiscales y, por ende, reduciría el financiamiento monetario y, con esto, la inflación. El frente externo podría mejorar, ya que la demanda de importaciones sería reflejo de *nuevos* precios relativos, esto también permitiría la acumulación de reservas internacionales y generaría incentivos para que los factores de producción se muevan hacia los recursos más productivos. Sin embargo, para que todo esto ocurra, es necesario el restablecimiento de las instituciones fiscales y monetarias. Más aún, el reacomodo de la política cambiaria mencionado en el punto anterior debería ser posterior al anuncio de un plan de reducción del déficit fiscal a mediano plazo y la posible introducción a un esquema de metas de inflación por parte del Banco Central.
- Este proceso debe estar acompañado de un conjunto de reformas estructurales que busquen incrementar la productividad de la actividad económica y de una política monetaria enfocada en cumplir el objetivo de reducción de

inflación. Este proceso, sin embargo, requiere del monitoreo del impacto no solo en la actividad económica sino de los efectos distributivos de estos ajustes.

La conjugación y secuencia de ejecución de estos factores es lo que se concibe como un *programa de estabilización y reforma económica*. Es sobre este programa que se construye y descansa la credibilidad del proceso de unificación cambiaria. En este sentido, la evidencia sugiere que, para que este programa goce de la credibilidad requerida, su más amplia discusión con la sociedad es necesaria. A continuación, se muestra un esquema gráfico que resume las ideas esbozadas en esta sección.

Gráfico 6. ¿Cómo abordar la unificación cambiaria desde el punto de vista macroeconómico?



Conclusiones

Los resultados de este trabajo sugieren que es posible realizar una estimación educada del TCP basada en la teoría y la evidencia empírica de los MPD en general y de Venezuela en particular. Los modelos también sugieren que la tasa actual del TCP es la tasa de equilibrio del mercado de divisas de la economía venezolana, dadas las condiciones actuales. El análisis del modelo permite proponer que reducciones en la prima están asociadas a la corrección de los desequilibrios presentes en la economía: reducción de liquidez, aumento de reservas y reorientación de expectativas.

La experiencia de este control de cambio no es muy distinta a pasadas experiencias tanto en Venezuela como en otros países: la segmentación del mercado de divisas no protege los precios y genera pérdidas patrimoniales (elementos que son los disparadores para su adopción). Esto se debe, esencialmente, a que las distorsiones que genera la segmentación del mercado de divisas se convierten en fuertes y persistentes desequilibrios macroeconómicos. Esto es preponderante en Venezuela, dada su naturaleza de economía petrolera.

El asunto de la unificación debe abordarse como un tema transversal en la economía y que venga inmerso en un programa de estabilización económica avalado por un amplio consenso social. Entre muchas cosas pendientes por estudiar en los MPD¹⁴, para el caso venezolano en particular y construyendo sobre los resultados de este estudio, sería bueno estudiar el *traspaso* del TCP en los precios internos, la actividad económica, la política fiscal, por mencionar algunos.

Referencias

- Agénor, P., 1990. "Stabilization Policies in Developing Countries with a Parallel Market for Foreign Exchange: A Formal Framework," IMF Staff Papers, Vol. 37, No. 3, International Monetary Fund.
- _____, 1992. "Parallel Currency Markets in Developing Countries: Theory, Evidence and Policy Implications" *Working Paper* 90/114, International Monetary Fund.
- Balza G., R., 2005. "Cambio Dual en Economías Petroleras: modelos de Primera Generación", *Temas de Coyuntura* No. 51, IIES-UCAB, pp. 89-120.
- Barnett, R., 2003. "Non-fundamental Uncertainty, and Parallel Market Exchange Rate Volatility," *The Canadian Journal of Economics* Vol. 36, No. 3, pp. 701-727.
- Dornbusch, R. et al., 1983. "The Black Market for Dollars in Brazil," *The Quarterly Journal of Economics*.
- Driver, R., and Peter Westaway, 2004. "Concepts of Equilibrium Exchange Rates," *Working Paper* No. 248, The Bank of England.
- Fardmanesh, M. y Douglas Seymour, 2008. "Foreign Exchange Controls and the Parallel Market Premium," *Review of Development Economics*, 12(1), pp. 72-89.
- Fleming, M., 1974. "Dual Exchange Markets and Other Remedies for Disruptive Capital Flows," International Monetary Fund.

14 Ver Agénor (1992) y Kiguel y O'Connell (1994)

- Flood, P. 1978. "Exchange Rate Expectations in Dual Exchange Markets" *Journal of International Economics*, No. 8, pp. 65-77.
- Ghei, N., y Miguel Kiguel, 1992. "Dual and Multiple Exchange Rate Systems in Developing Countries: Some Empirical Evidence," *Working Paper Series* 881, The World Bank.
- Ghei, N., Kiguel, M., O'Connell, S., 1997. "Parallel Exchange Rates in Developing Countries: Lessons from Eight Case Studies," *Parallel Exchange Rates in Developing Countries*, pp. 17-76.
- Gross, D., 1988. "Dual Exchange Rates in the Presence of Incomplete Market Separation: Long-Run Effectiveness and Policy Implications," *Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 35, No. 3, pp. 437-460.
- Hausmann, R., 1997. "Adoption, Management, and Abandonment of Multiple Exchange Rate Regimes with Import Control: The Case of Venezuela," *Parallel Exchange Rates in Developing Countries*, pp. 145-186.
- Kiguel, M. y Stephen A. O'Connell, 1995. "Parallel Exchange Rates in Developing Countries", *The World Bank Research Observer*, Vol. 10, no. 1, pp. 21-52.
- Krugman, P., 2014. "Currency Regimes, Capital Flows, and Crises," *IMF Economic Review*, Vol. 00, No. 00, International Monetary Fund.
- Kutan, A., 1998. "Dynamics of Parallel and Official Exchange Rates: The Experience of Hungary," *American Economic Journal*, Vol. 26, No. 1.
- Lizondo, J., 1986. "Unification of Dual Exchange Markets," *Journal of International Economics* 22, pp. 57-77.
- Zalduendo, J., 2006. "Determinants of Venezuela's Equilibrium Exchange Rate" *Working Paper* 2006/74, International Monetary Fund.

Apéndices

Apéndice 1

Tabla 1. Resumen de la literatura

Modelo	Postulado	Autores
Contrabando y comercio real	Mercado paralelo como reflejo de demanda de moneda extranjera para obtener bienes importados “ilegales” a través de fuentes también “ilegales” como contrabando, subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones.	Martin and Panagariya (1984), McDermott (1989), Sheikh (1976), Pitt (1984), Macedo (1987), and Branson and Macedo (1989).
Enfoque monetario	Aumentos en el crédito interno neto resultan en desequilibrios entre la oferta y la demanda de dinero → aumentan los precios internos → cae la demanda de bienes nacionales y eleva la demanda de bienes y moneda extranjeros → depreciación del tipo de cambio paralelo → crece el diferencial cambiario, aumentando el incentivo para subfacturar y/o contrabandear exportaciones sobrefacturar importaciones y desviar remesas a través de mercados no oficiales.	Blejer (1978) Agénor (1990)
Equilibrio de portafolio y sustitución de moneda	La moneda extranjera es un activo financiero; los agentes poseen activos en moneda local y extranjera; la composición del portafolio depende de una función de “preferencia de liquidez” (Calvo y Rodríguez, 1977), que, a su vez, depende de la depreciación del TCP. La oferta proviene de la sobrefacturación de importaciones, cuya propensidad, cuando es endógena, depende positivamente de la prima en el mercado paralelo y negativamente de la posibilidad de ser descubierto.	Macedo (1982, 1985); Dornbusch et. al (1983, 1986); Edwards and Montiel (1989); Kamin (1988); Kharas and Pinto (1989); Kiguel and Lizondo (1990); Lizondo (1987, 1990); Pinto (1986, 1988).
Tipo de cambio dual legal con filtraciones	Asoman la posibilidad de operaciones cruzadas entre un tipo de cambio comercial y uno financiero. Los resultados son muy similares a los modelos de equilibrio de portafolio y sustitución de moneda.	Gros (1988) Bhandari y Vegh (1990)

Apéndice 2

Datos

- El periodo analizado es 2003M2-2016M12.
- El tipo de cambio paralelo ha tenido diferentes fuentes a lo largo de los 14 años del control.
 - No ha habido información oficial disponible.
 - Entre 2003-2010M5: disponible públicamente en el mercado de valores.
 - 2010M6- hoy: disponible a través de Internet.
- Los tipos de cambio oficiales provienen del sitio web BCV.
- Las variables monetarias (Base Monetaria, Liquidez (M2), crédito a empresas públicas, exceso de liquidez en bancos) y las RRII provienen del sitio web del BCV.
- El IPC de Venezuela proviene del BCV hasta 2015 y para 2016 se utilizan fuentes secundarias.
- El tipo de cambio real es estimado con un modelo de PPP utilizando los IPC y tipos de cambio nominales para los 25 más importantes socios comerciales. Para Venezuela, utilizamos un tipo de cambio promedio ponderado por el comercio internacional de las distintas tasas vigentes.
- Utilizamos, también, el ingreso petrolero real per cápita, utilizando el precio promedio mensual de la CVP, la producción reportada de PDVSA a la OPEP (ajustada por convenios), y datos poblacionales del INE.

Apéndice 3

Resumen de la estrategia empírica

Esta sección resume la estrategia empírica utilizada para predecir la prima del dólar en el MPD¹⁵; $prem_t$ denota la variable dependiente en el momento t , y es modelada como:

$$prem_t = \beta_1 m_t + \beta_2 res_t + \beta_3 rer_dev_t + \gamma_1 oilinc_pc_t + \gamma_2 ilegal_t + \gamma_3 nocha_t + u_t$$

donde m_t representa la base monetaria, res_t representa el nivel (en millones de USD) de las reservas internacionales y rer_dev_t es una aproximación de las expectativas de devaluación basada en las desviaciones del tipo de cambio real oficial de su nivel de equilibrio, $oilinc_pc_t$ es el ingreso real per cápita del petróleo (en USD constantes), $ilegal_t$ es una variable que representa periodos de ilegalidad del MPD, $nocha_t$ representa el cambio de administración de Gobierno y en el entorno político, es un coeficiente

¹⁵ Medido como el cociente del tipo de cambio paralelo y el tipo de cambio nominal oficial (promedio ponderado).

relativo de las variables endógenas, es un coeficiente relativo de las variables exógenas y ε_t es el término de error. Todas las variables en moneda nacional están denominadas en dólares al tipo de cambio oficial más fuerte. Todas las variables se expresan como logaritmos.

¿Cómo se estimaron las expectativas de devaluación?

El tipo de cambio (real) de equilibrio puede definirse como el tipo de cambio que es consistente con el equilibrio de todos los acervos y flujos de todos los agentes de la economía. Por lo tanto, este depende de varios fundamentos, como la política monetaria y fiscal, los acervos y los flujos de capitales, los términos de intercambio, etc. Desafortunadamente, la disponibilidad de estas variables a alta frecuencia es limitada y/o requiere tiempo significativo para su preparación.

Supongamos que el TCE (tipo de cambio de equilibrio) puede ser modelado como:

$$TCE = q_t = \beta' Z_T + \theta T_T + \varepsilon_t$$

donde q es el TCE; Z es un vector de fundamentos económicos que influyen en q a medio y largo plazo; y T es un vector de efectos transitorios que impactan q en el corto plazo; ε es una perturbación aleatoria y β y θ son vectores de coeficientes.

Siguiendo a Ghei y Kiguel (1992), se podría argumentar que q es el tipo de cambio consistente con sus fundamentos (Z) en sus niveles de *tendencia histórica* ($\bar{Z}$). Entonces, podríamos decir que:

$$TCE = \bar{q} = \beta \bar{Z} = \bar{\varepsilon}$$

donde la barra superior indica los valores a largo plazo de las variables, que, por definición, deberían ser iguales al promedio del TCRO (Tipo de Cambio Real Oficial), $\bar{\varepsilon}$.

En este sentido, se utilizará la diferencia entre este promedio ($\bar{\varepsilon}$) y el tipo de cambio real (ε_t) en el periodo t como una variable aproximada (*proxy*) del nivel de desalineación del tipo de cambio real oficial en dicho periodo t :

$$rer_{dev} = \varepsilon_t - \bar{\varepsilon}^{16}$$

Cuanto mayor es la brecha, mayor es la sobrevaloración del tipo de cambio oficial, y mayores serán las expectativas de devaluación.

16 Dado que los fundamentos del TCE pueden estar sujetos a perturbaciones y choques a corto y mediano plazo, usaremos una media móvil de 36 meses como nuestro estimado de TCE.

INFLACIÓN Y DÉFICIT FISCAL EN VENEZUELA: DIRECCIONALIDAD, EFECTOS Y CANALES DE TRANSMISIÓN

LUIS MORALES¹

JORGE SARMIENTO LAYA²

Introducción: el problema inflacionario y fiscal en Venezuela

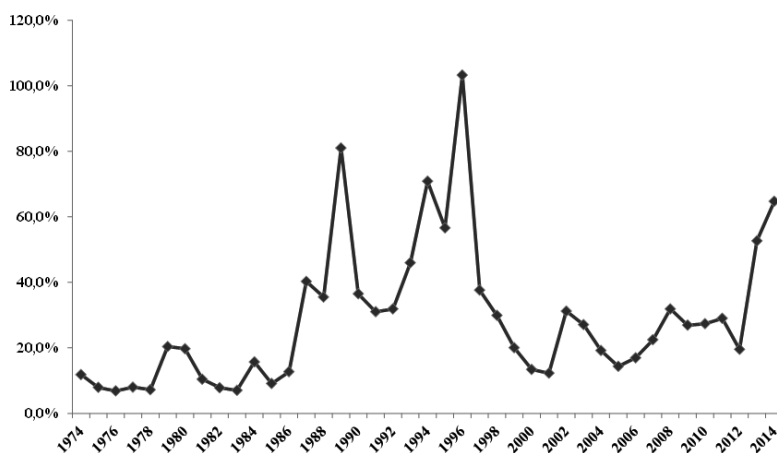
Dentro de los principales objetivos macroeconómicos, el fenómeno inflacionario ha sido ampliamente debatido en Venezuela por sus implicaciones económicas y sociales. Como señala Guerra (2002), la historia contemporánea de Venezuela ha registrado tasas de inflación de dos dígitos, lo que, a su vez, ha sido un tema debatido, tanto teórica como empíricamente. Autores como Dorta, Romero *et al* (1997) plantean que el problema inflacionario proviene de la llamada “persistencia”, la cual se refiere a aumentos en la inflación originada por su comportamiento pasado como consecuencia de problemas de credibilidad en la política antiinflacionaria y de indexación de precios. Otra manera de explicarlo proviene de los efectos en la información obtenida por los agentes económicos, y, sobre todo, por un problema llamado *variabilidad de precios relativos* (VPR). Sobre este punto, al momento de existir asimetrías de información con respecto a la formación de precios de la economía, los agentes económicos que producen bienes no reconocen los aumentos de precios como propios (del bien) o como cambios generales en el índice de precios al consumidor (IPC), con lo cual aumentan los precios de sus productos.

La evolución de la inflación en las cuatro décadas de estudio ha sido originada por choques de origen externos e internos, que no han permitido su estabilización, y con consecuencias importantes para la sociedad, como afirma Corro (2013). El comportamiento de la inflación en Venezuela puede ilustrarse en el gráfico 1, medida a través de su tasa de variación interanual. Es de apreciar que la tendencia de la misma en los últimos cuarenta años ha sido alcista, donde la trayectoria, a partir de los años setenta, ha estado siempre en torno a dos dígitos, con fuertes episodios asociados al manejo del tipo de cambio en el país.

1 Universidad Católica Andrés Bello. Director del Doctorado en Ciencias Económicas. lmorales@ucab.edu.ve

2 Universidad Central de Venezuela. Magíster en Economía Aplicada por la UCAB. jorgesarmientol@gmail.com

Gráfico 1: Tasa de Inflación anual (1974-2014)



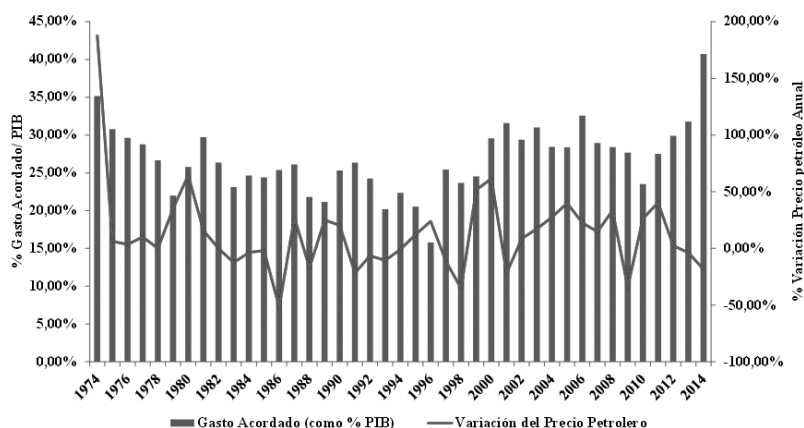
Fuente: Banco Central de Venezuela; cálculos propios

Como es apreciable, los choques a los cuales ha estado sometida la inflación durante los últimos años son separables, de acuerdo a la década que pertenecen. Durante los años setenta es cuando se evidencia un aumento de la tasa de inflación en torno a una cifra de dos dígitos, ello como consecuencia de un aumento significativo en los precios del petróleo por crisis internacionales que ocasionó un crecimiento en los ingresos de la nación, dando origen a una política fiscal expansiva, que buscaba la diversificación de la producción nacional.

Políticas económicas procíclicas: la política fiscal expansiva como causante del déficit

El rol del Estado como piedra angular en la estabilización del producto interno bruto (PIB) está determinado por las acciones de política económica que pueda realizar en el ámbito monetario y fiscal. Como destaca Zambrano (2011), la historia contemporánea luego del proceso de nacionalización del petróleo, ha generado un cambio estructural en el funcionamiento de la economía pública. El gasto público por parte del Gobierno central ha experimentado auges acordes a los ciclos económicos, como se ilustra en el gráfico 2, con lo cual se le ha dado un carácter pro-cíclico hasta la década del 2000. El auge en los precios petroleros, generó un apogeo en el gasto presupuestario, con lo cual la colinealidad entre precios de petróleo y gasto es positiva.

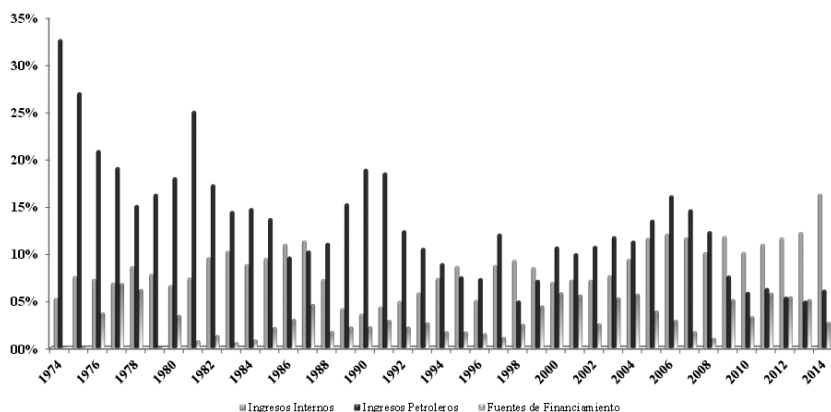
Gráfico 2: Gasto acordado de Gobierno central como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Finanzas; Banco Central de Venezuela; cálculos propios; Estadísticas del PODE

En lo que respecta a la composición de los ingresos de la República en el período de estudio, en términos del PIB, la proporción entre ingresos internos ha venido incrementándose, mientras que los provenientes del sector petrolero han decrecido. Este fenómeno pone de manifiesto un mayor peso hacia la economía interna y la dependencia al mercado interno, haciendo hincapié en la obtención de ingresos vía recaudación interna, como se aprecia en el gráfico 3.

Gráfico 3: Relación de ingresos y fuentes de financiamiento como porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Finanzas; Banco Central de Venezuela; cálculos propios

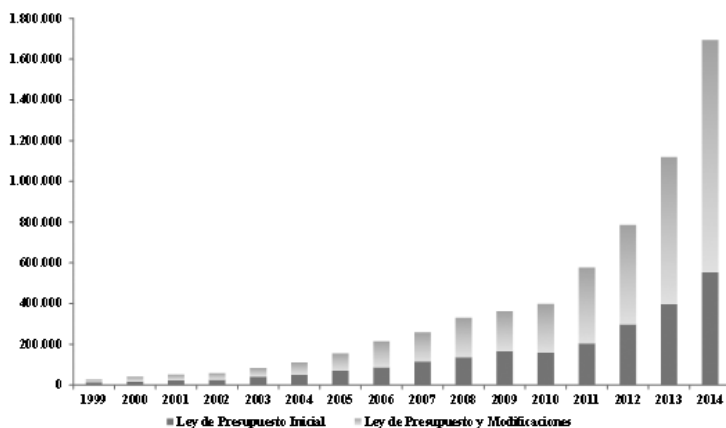
Históricamente, Venezuela ha dado un giro a la base de ingresos internos, como se especifica en el gráfico anterior. De acuerdo a Zambrano (2011), la sustitución realizada entre ingresos de origen petrolero hacia los de origen no petrolero genera presiones hacia la economía interna, ya que los mismos son obtenidos con base en la recaudación de sectores no ligados a la principal fuente de divisas del país, ocasionando una dependencia a la capacidad de crecimiento de la economía interna. Este modelo de “sustitución” de ingresos obedece a la aplicación de un conjunto de políticas que busca incentivar el consumo interno ante la aplicación de subsidios, lo que, en un primer momento, eleva de manera considerable la recaudación ante ciclos económicos expansivos, pero que se ve afectado ante caídas del PIB.

En la década de los ochenta, la economía venezolana sufre una contracción promedio del gasto real de la economía de -0,9%. Los problemas asociados a la caída de los precios petroleros, los anclajes del tipo de cambio nominal y la adopción de un modelo de industrialización por sustitución de importaciones ocasionaron una crisis de balanza de pagos y la contracción del sector privado.

Los planes de ajuste, ejecutados por parte de la República en los años noventa, buscaban restablecer los equilibrios macroeconómicos para superar la “Década Perdida”, en conjunto con una reactivación de la actividad económica nacional. Para estos años, se aplicaron medidas para controlar el gasto en términos del PIB, como consecuencia de la implementación de la Agenda Venezuela, generando una estabilización del gasto acordado.

La transición de un nuevo gobierno conlleva a la aplicación de una nueva visión de la política económica. En el caso de la historia contemporánea venezolana, la predominancia de un gasto fiscal expansivo, en conjunto con la recuperación de precios del petróleo a niveles históricos, permitió la existencia no solo de incrementos sustanciales de los ingresos y gastos, sino permitió hacerlo más discrecional. Tal y como se percibe en el gráfico 4, el gasto acordado supera en amplio margen lo estipulado por lo presupuestado (entiéndase aquel aprobado en Ley de Presupuesto). Este continuo proceso de modificaciones está ligado a la aceleración de una política de tipo expansiva, con una serie de consecuencias importantes sobre los balances de las cuentas nacionales.

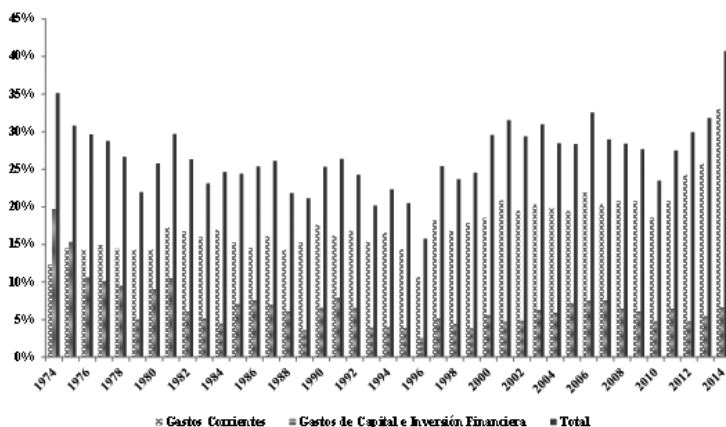
Gráfico 4: Gasto acordado como porcentaje del PIB para los últimos 15 años



Fuente: Ministerio de Finanzas; Banco Central de Venezuela; cálculos propios.

Los resultados financieros del Gobierno central muestran un creciente deterioro a nivel de déficit fiscal y deuda. En este sentido, la prevalencia de déficit fiscales primarios ocasiona rigideces a las cuentas del Gobierno, como consecuencia de una mayor dificultad de ajustes en la política fiscal ante *shocks* negativos de los ingresos fiscales. Por otra parte, el manejo de la deuda había sido ejecutado con base en grandes proyectos de inversión y modernización del aparato productivo nacional (León, 2002).

Gráfico 5: Total gasto acordado, gastos corrientes y gastos de capital (como porcentaje del PIB)



Fuente: Onapre

Relaciones direccionales entre inflación y déficit fiscal

De acuerdo con algunos autores, la existencia de regímenes de inflación alta genera problemas en las finanzas del Gobierno, ya que los gastos se ajustan a una velocidad mayor a los ingresos que se perciben, y que estos últimos gozan de un sistema impositivo con una elasticidad con respecto al ingreso monetario menor a uno, lo cual refleja una caída en los ingresos reales, por no poderse ajustar a la par de la inflación.

Para efectos de las relaciones entre inflación y déficit, se toma como punto de partida a Anghevli y Khan (1978) y Heller (1980). En sus artículos, los autores proponen una relación causal entre los ingresos y gastos deseados, así como el efecto de la inflación sobre los mismos como una respuesta al déficit fiscal, bajo un enfoque de corto plazo y de ajustes parciales para un conjunto de países en desarrollo. Sus principales aportes indican que los ajustes entre la brecha de ingresos y gastos (y el correspondiente ajuste) son menores bajo regímenes de inflación alta, con lo cual la direccionalidad es explicada en el sentido inflación-déficit.

Por otra parte, Kouassi (1996) y Hossain (1987) estiman una aproximación empírica utilizando la demanda de saldos reales como variante al modelo básico de Anghevli y Khan (1978). La principal conclusión del tema es que los gastos fiscales se ajustan de manera más rápida que la recaudación tributaria, con lo cual se acentúa el déficit fiscal por aumentos en la inflación. Una aproximación por medio del método de ecuaciones simultáneas proviene de Alavirad (2003), cuyo principal aporte está en reconocer que estos choques no poseen una direccionalidad concreta, y que hay una bidireccionalidad entre ambos procesos.

Otra serie de trabajos empíricos son aquellos realizados sobre la base del déficit operacional, entiéndase aquel déficit medido con respecto a la inflación, y que, según Barro (1987), permite medir el impacto real del déficit de acuerdo al proceso inflacionario existente. En estos tópicos, Arce (1992) construye el déficit operacional para la economía argentina, cuyo principal aporte es construir y comparar un déficit de “inflación cero”³ versus el déficit operacional elaborado, resultando que la elaboración de este déficit propone coeficientes que no recogen totalmente los efectos de rezagos en la recaudación óptima.

Para lo concerniente a los efectos que sufre la recaudación fiscal ante un proceso inflacionario, el punto de partida se encuentra en Tanzi (1977). En efecto, la conclusión principal es que la producción de un déficit fiscal en presencia de inflación es producida por retardos en la recaudación tributaria. Empíricamente, la primera aproximación

3 Índice construido para comparar el verdadero proceso de déficit existente en la economía argentina para el momento.

de este enfoque es propuesta por Salama (1977), que concluye que la inflación posee un efecto sobre la recaudación. En este orden de ideas, Cardoso (1998) plasma una relación contraria a lo planteado por Tanzi, en la cual, mediante un modelo de señoreaje inflacionario, se concluye que la recaudación aumenta por medio de incrementos de la tasa de inflación.

Mecanismos de transmisión hacia la inflación: financiamiento del déficit fiscal

La interrelación entre variables económicas es algo a lo que debe hacerse seguimiento a fin de establecer las causas y consecuencias ante el accionar en materia de política económica que pudiese tener el Gobierno. A través de la evolución de la economía, se han establecido tres maneras distintas de financiar al Gobierno, con una serie de consecuencias importantes en términos inflacionarios. En este sentido, tenemos:

- Señoreaje, entendido como los ingresos en términos reales que el Gobierno recauda imprimiendo dinero. Este consiste en la diferencia entre el costo de imprimir dinero y el poder adquisitivo de la moneda (Romer, 2002). En este sentido, considerando que el costo de imprimir dinero es muy bajo y que, por tanto, puede ser obviado, el señoreaje se puede medir como la variación de la cantidad de dinero ajustada por el nivel de precios. En la medida que la emisión de dinero sea mayor en el período actual, será mayor la ganancia para el financiamiento del déficit fiscal en términos nominales, y si este supera al nivel de precios, la ganancia real será mayor. Es importante destacar que en la medida que este recurso sea cada vez más importante para financiar el gobierno, un aumento de la oferta de dinero se traducirá automáticamente en un aumento de precios, de acuerdo a la teoría cuantitativa del dinero.
- Operaciones de deuda: si el Gobierno opta por una política monetaria expansiva a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA), este comprará títulos valores para expandir la oferta monetaria. Ante este *shock*, habrá más dinero en circulación en la calle, con lo cual es de esperarse que se produzca un aumento en la demanda de bienes y servicios que, si no se ajusta de manera oportuna, generará presiones inflacionarias en el corto plazo.
- Devaluación: un fenómeno complejo de estudio es el que tiene que ver con las devaluaciones del tipo de cambio nominal y su transferencia hacia los precios. Mendoza (2012) denomina esto como el “efecto transferencia”, el cual no es más que la proporción de la fluctuación (devaluación) del tipo de cambio nominal que se traduce en inflación. En cuanto a su canal de transmisión,

cuando se deja fluctuar la moneda y ocurren sucesivas devaluaciones, los bienes y servicios importados se harán más costosos para el consumidor, elevando la tasa de inflación. Con respecto a su efecto sobre las finanzas públicas, encontramos que, en la medida que ocurran devaluaciones, el Gobierno tendrá más ingresos fiscales, que permiten mantener un gasto elevado o financiar un déficit fiscal.

Existen una serie de artículos académicos que están elaborados con base en una direccionalidad inflación-déficit fiscal, utilizando modelizaciones de tipo uniecuacional. Khumalo (2013) estima, mediante modelos dinámicos sin restricciones, una relación positiva entre el crecimiento del déficit fiscal y la inflación. Este tipo de forma funcional es utilizada para poder simular los *shocks* entre variables mediante la utilización de la Función de Impulso-Respuesta.

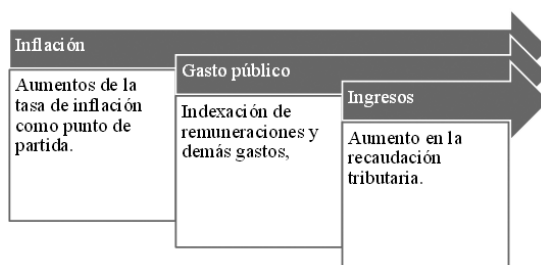
Tiwari *et al* (2012) obtienen resultados similares. Estos autores utilizan un Vector de Corrección de Errores (VEC) para comprobar la direccionalidad, en conjunto con una prueba de Causalidad de Granger. En el caso del VEC, el mismo es utilizado para comprobar la direccionalidad entre el déficit fiscal y la inflación, ya que en la medida que exista un mecanismo de corrección a largo plazo entre estas variables, se podrá determinar una direccionalidad.

Otra visión es la aplicada por Xanthaki (2008), mediante la simulación econométrica de un modelo de equilibrio general, obteniendo como resultados la causalidad planteada mediante un modelo de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) y un VAR para la economía griega. En este trabajo destaca la prevalencia de una direccionalidad déficit-inflación, donde este también afecta al crecimiento de la liquidez monetaria.

Estimaciones empíricas para Venezuela

Un aumento en la inflación ocasiona que el gasto público se incremente vía indexación, mediante el aumento por concepto de remuneraciones, servicios, inversión, entre otros (figura 1). Por otra parte, los movimientos en la tasa de inflación hacen que la unidad tributaria se ajuste a la par de esta, con lo cual, existe un comovimiento entre ambas, ya que las necesidades del Gobierno requerirán un mayor nivel de ingreso.

Figura 1: Direccionalidad de la inflación y los ingresos y gastos fiscales



Fuente: Elaboración propia.

Las velocidades de ajuste de estos elementos, según el proceso inflacionario, son distintas. Heller (1980) considera el índice de precios, el gasto nominal, el nivel de ingresos y fuentes de financiamiento, y el ingreso real, para representar los ajustes parciales entre los ingresos y gastos de acuerdo a la inflación, así como la brecha porcentual de las variables descritas, demostrando que la variación entre el nivel deseado de ingresos y gastos es afectado por la inflación, de manera que las decisiones de política económica, basadas en un cierto nivel de gasto e ingresos presupuestados, tendrán impacto en la inflación, pero siempre con rezagos.

Una contracción o expansión de la política fiscal produce, según sea el caso, que el empleo varíe con su correspondiente nivel de saldos reales, y si la oferta de bienes no es lo suficiente o excede, genera impactos en la tasa de inflación, tal y como se muestra en la ecuación siguiente:

$$\text{Log } \dot{P} = n \text{Log}(G / P)^D + t \text{Log} I^D \quad (1)$$

La relación entre los precios y la inflación no presentan una direccionalidad única. Mientras que autores como Heller (1980) afirman que las variables de ingresos y gastos se expresan como un modelo de ajuste parcial ante movimientos de la inflación, la ecuación (1) demuestra que la evolución de la tasa de inflación está condicionada ante los ajustes de los niveles entre ingresos y gastos. En el caso de la economía venezolana, el componente inflacionario pareciera ser una problemática mayor al déficit fiscal, ya que tradicionalmente se ha establecido por medio de estudios empíricos, que el deterioro de las cuentas fiscales es producido por el señoreaje, como mecanismo de financiamiento para el Gobierno central.

La literatura identifica diversas formas para relacionar a la inflación y el déficit fiscal, todas ellas establecidas mediante el uso de variables pertinentes a la direccionalidad estudiada. Una manera de expresar es la que presenta Alavirad (2003), basado en el modelo de Anghevli-Khan (1978), y adaptado para una economía petrolera. Esta

modelización revela que los ajustes en los niveles de precios afectan de manera directa al nivel deseado entre ingresos y gastos, así como estas, a su vez, afectan a la oferta monetaria de la economía, tal y como se muestra a continuación:

$$\log P_t = -\lambda\alpha_0 - \lambda\alpha_1 \log PIB_t + \lambda\alpha_2 \pi_t - (1-\lambda) \log(M/P)_{t-1} + \lambda\alpha_2 \log M_t + \mu_t \quad (2)$$

$$\log GG = g_0 + g_1 \log PIB_t + g_2 \pi_t + \log P_t \quad (3)$$

$$\log YG = \gamma_0 + \gamma_1 PET_t - \gamma_2 \pi_t + \log P_t \quad (4)$$

Dónde las variables endógenas al modelo se definen como:

P = Índice de precios al consumidor-Área Metropolitana de Caracas

GG = Gastos nominales del Gobierno

YN = Ingresos nominales del Gobierno

M = Cantidad de dinero nominal

Por otra parte, las variables exógenas serán:

PIB = Producto interno bruto real

π = Deflactor del PIB

$(M/P)_{t-1}$ = Oferta de dinero real en el período $t-1$

PET = Precios petroleros

Este modelo presenta una simulación que se adapta de manera idónea al caso venezolano, con la inclusión de los precios petroleros, así como la inclusión del deflactor implícito del PIB, que permita recoger el efecto de este *commodity* en la formación de los precios. Estos modelos no prueban la causalidad, pero ayudan al investigador en la toma de decisiones, rechazando las hipótesis causales cuando se contradicen con los datos, esto es, con la estructura de covarianzas o correlaciones subyacente entre las variables.

Los problemas existentes de direccionalidad permiten entrever la existencia de interconexión entre las variables. A fin de evitar esto, se plantea la utilización de un modelo de ecuaciones simultáneas, bajo la modelización ADL, utilizado para entender la naturaleza del fenómeno. En la actualidad se utilizan los denominados *modelos autoregresivos de rezagos distribuidos* (ADL por sus siglas en inglés), los cuales constituyen un análisis multivariante en donde la variable dependiente está expresada en términos de sus rezagos y variables explicativas, tal y como se muestra a continuación:

$$Y_t = \sum_{i=1}^p \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{K_1} \beta_i X1_{t-i} + \sum_{i=0}^{K_2} \gamma_i X2_{t-i} + \dots + \sum_{i=0}^{K_n} \delta_i Xn_{t-i} + \mu_t \quad (5)$$

Una característica esencial de estos modelos, es que los mismos se basan en estimaciones “de lo general a lo particular”, especificando un modelo tan general como variables se tenga, para luego ir reduciendo uno a uno sus variables exógenas menos

significativas, y dejar un modelo específico para estimar el comportamiento de las variables con la mayor información posible.

La simultaneidad también puede ser tratada mediante los *modelos de vectores autorregresivos* (VAR). De acuerdo con Sims, en presencia de simultaneidad entre un conjunto de variables, estas deben ser tratadas sin distinción entre variables endógenas y exógenas, para luego determinar la direccionalidad. La ventaja principal de la utilización de estos modelos, se refiere a las restricciones aplicadas a la hora de identificar un modelo de ecuaciones simultáneas. Otro elemento adicional, por el cual la utilización de estos modelos resulta apropiado, proviene de las funciones de impulso-respuesta. Ante un entorno cambiante y, sobre todo, ante decisiones de política económica que pudiesen afectar el comportamiento de variables objetivos, el estudio de este tipo de funciones se torna relevante, ya que las mismas representan la respuesta que tendrá una variable ante shocks ocurridos en otra.

Adicionalmente, en este trabajo también se utilizan los modelos regresivos con transición suave, para identificar las diferencias entre las velocidades de ajuste ante el impacto de una política económica, cuyo efecto no es inmediato, sino que existe una asincronía entre su aplicación y su funcionamiento. Autores como Leybourne y Mizen (1999) afirman que asumir un proceso de adaptación por parte del público inmediato es imposible, ya que, mientras unos agentes reaccionan de manera instantánea, otros lo hacen de manera gradual, por lo cual los cambios realizados en materia de política son mejores tomados bajo un enfoque de transición.

Por lo general, para este tipo de modelizaciones se requiere una variable de transición, definida como aquella que captura todos los efectos entre las variables objetivos que responden a cambios de estado, las cuales pueden ser, según Mendoza (2012), retardos en la variable endógena, una variable exógena, una combinación lineal de variables endógenas o exógenas, así como una función no lineal de una o varias variables, la cual es definida como:

$$F(TV_{t-d}; \gamma, c) \quad (6)$$

Esta función posee ciertas particularidades: está definida entre 0 y 1 y es continua, γ es un parámetro de suavización, c es un parámetro de transición y TV_{t-d} es la variable de transición con d períodos de retardo.

En lo que respecta a la construcción del modelo propuesto por Anghevli-Khan y la aplicación de una prueba de Hausman, se trabajó con el logaritmo natural de las series nominales, dado que las premisas básicas del mismo plantean ajustes nominales ante cambios en la inflación, y a su vez, esto permitirá suavizar las series. Los temas derivados

con la direccionalidad y canales de transmisión se usarán con base en los diferenciales logarítmicos de las series, como alternativa a convertir las series en estacionarias.

Los principales resultados, en cuanto a la correlación de la inflación y las variables mencionadas en la tabla 1, demuestran que el logaritmo de los precios no se relaciona en mayor medida con las demás variables del modelo original. En efecto, al observar las variables de interés, la medición del índice de precios al consumidor pareciese no recoger de manera concisa los efectos del déficit fiscal (que son representados por medio de los ingresos y gastos del Gobierno en esta primera aproximación). En cambio, la medición del núcleo inflacionario sí pareciese recoger estos efectos, explicado por el hecho de que el núcleo inflacionario recoge los efectos de la subida de precios de una canasta de bienes aislando los efectos estacionales.

Tabla 1: Coeficiente de correlación de las variables del modelo de Angheveli - Khan

	LOGIPC	LOGPIBN	PI	LOGMPR	LOGM2	LOGGG	LOGYN	LOGPETN
LOGIPC	1,000000	0,312833	0,238033	0,060250	0,300728	0,291188	0,283958	0,014262
LOGPIBN	0,312833	1,000000	0,715520	0,151309	0,995148	0,998893	0,998520	0,724219
PI	0,238033	0,715520	1,000000	0,620573	0,770641	0,728506	0,728356	0,801592
LOGMPR	0,060250	0,151309	0,620573	1,000000	0,236818	0,160198	0,163682	0,622888
LOGM2	0,300728	0,995148	0,770641	0,236818	1,000000	0,996217	0,995937	0,767522
LOGGG	0,291188	0,998893	0,728506	0,160198	0,996217	1,000000	0,999497	0,735692
LOGYN	0,283958	0,998520	0,728356	0,163682	0,995937	0,999497	1,000000	0,744220
LOGPETN	0,014262	0,724219	0,801592	0,622888	0,767522	0,735692	0,744220	1,000000

Fuente: BCV; Cálculos Propios.

Tal y como puede apreciarse, la correlación entre variables como primera exploración indica que, si bien es cierto que existe una correlación elevada, la misma no es cercana a 1, lo cual es indicativo de la ausencia del problema de multicolinealidad. Por otra parte, esto señala que las estimaciones *a priori* tendrán un sentido económico. En términos formales, se generó una serie de ecuaciones estimadas por MCO tal y como se describe en las tablas N° 2, 4 y 6, con los siguientes resultados:

Tabla 2: estimación de ecuación de precios

Variable Dependiente: LOG(IPC)				
Método: Mínimos cuadrados				
Fecha: 04/17/16 Hora: 21:26				
Muestra (ajustada): 1975 2014				
Observaciones incluidas: 40 después de ajustes				
Newey-West HAC Standard Errors & Covariance (lag truncation=3)				
Variable	Coeficiente	Error Est.	Estadístico-t	Prob.
C	-13,0703	0,166889	-78,31727	0
LOG(PIBN)	1,020251	0,011815	86,34941	0
PI	-0,008301	0,001858	-4,468651	0,0001
(1-PI)*LOG(MPR(-1))	-0,000472	0,00011	-4,283857	0,0001
M2	2,32E-10	1,35E-10	1,720619	0,0944
DUMMY1	0,275841	0,035369	7,798884	0
R-cuadrado	0,999307	Media var. dependiente		3,40619
R-cuadrado ajustado	0,999205	E.D. var. Dependiente		3,151073
E.E. de regresión	0,08884	Criterio de Akaike		-1,866468
Suma resid. Cuadrados	0,268349	Criterio de Schwarz		-1,613136
Log likelihood	43,32936	Hannan-Quinn criter.		-1,774871
F-statistic	9805,929	Durbin-Watson stat		1,43659
Prob(Estadístico F)	0			

Fuente: E-Views 8.1

La tabla 2 revela la comprobación de que los choques reales (medidos a través del PIB) y choques monetarios en términos nominales, ocasionan efectos en la inflación. En este sentido, ante un choque de productividad, la inflación responderá más que proporcionalmente, en términos de elasticidad. Por otra parte, la *proxy* que responde a la demanda de dinero en términos reales y los saldos reales muestra una correspondencia esperada.

Esta estimación cumple con los supuestos de normalidad, heterocedasticidad y autocorrelación, como se muestra en la tabla 3, y muestra consistencia teórica con los signos planteados, exceptuando con la variable PI, lo que pudiera estar explicado por la medición del IPC, que ha sufrido varios cambios en el año base y por ello tuvo que ser homogeneizada a un solo año base.

Tabla 3: Supuestos de regresión lineal para la ecuación de precios

Prueba	Hipótesis a seguir	Método de evaluación	Criterio de decisión	Resultado
Normalidad	$H_0 : m) : N(0, s^2)$ $H_a : m) \neq N(0, s^2)$	Jarque-Bera	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,99, se acepta la hipótesis nula.
Heterocedasticidad	$H_0 : E(m) = (s^2)$ $H_a : E(m) \neq (s^2)$	Breusch-Godfrey	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,40, se acepta la hipótesis nula.
No- autocorrelación	$H_0 : r > 1$ $H_a : r = 0$	Prueba ML	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,30, se acepta la hipótesis nula.

Fuente: E-Views 8.1

La ecuación que muestra el comportamiento de los gastos de Gobierno en la tabla 4, posee un resultado similar en términos econométricos a la ecuación anterior, con un cumplimiento de los supuestos de un modelo de regresión lineal. En términos económicos, el nivel de gastos del Gobierno responde al nivel de precios agregados de la economía y a la actividad productiva. La actividad productiva tiene una elasticidad menor a la unidad, con lo cual se indicaría que el mismo crece en términos de la prociclicidad del producto. Por otra parte, la variable *logipc* no presentó resultados eficientes, con lo cual se indica que los gastos se ajustan por choques reales de la economía.

Tabla 4: Estimación de gastos nominales

Variable Dependiente: LOG(GG)

Método: Mínimos cuadrados

Fecha: 04/17/16 Hora: 21:34

Muestra (ajustada): 1975 2014

Observaciones incluidas: 40 después de ajuste

Variable	Coefficiente	Error Est.	Estadístico-t	Prob.
C	-1,058725	0,134539	-7,869294	0
LOG(PIBN)	0,734631	0,068627	10,70464	0
PI	4,88E-05	2,43E-05	2,008137	0,0524
DUMMY2	0,263448	0,082046	3,210989	0,0028
LOGGG(-1)	0,268834	0,071036	3,78447	0,0006
R-cuadrado	0,999162	Media var. dependiente		14,90742
R-cuadrado ajustado	0,999066	E.D. var. Dependiente		3,363131
E.E. de regresión	0,102798	Criterio de Akaike		-1,595633
Suma resid.				
Cuadrados	0,36986	Criterio de Schwarz		-1,384523
Log likelihood	36,91267	Hannan-Quinn criter.		-1,519303
F-statistic	10426,98	Durbin-Watson stat		1,688265
Prob(Estadístico F)	0			

Fuente: E-Views 8.1

En lo que respecta a los supuestos de regresión lineal, el modelo muestra cumplimiento, como se aprecia en la tabla N° 5.

Tabla 5: Supuestos de regresión lineal para los gastos nominales

Prueba	Hipótesis a seguir	Método de evaluación	Criterio de decisión	Resultado
Normalidad	$H_0 : m) : N(0, s^2)$ $H_a : m) \neq N(0, s^2)$	Jarque-Bera	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,40, se acepta la hipótesis nula.
Heterocedasticidad	$H_0 : E(m) = (s^2)$ $H_a : E(m) = (s^2)$	Breusch-Godfrey	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,4, se acepta la hipótesis nula.
No- autocorrelación	$H_0 : r > 1$ $H_a : r = 0$	Prueba ML	Si P-value< α , se rechaza H_0	P-value=0,4, se acepta la hipótesis nula.

Fuente: E-Views 8.1

Por último, en lo que respecta a los ajustes en los ingresos presentes en la tabla 6, estos responden en mayor medida a la evolución del índice de precios y de los precios del petróleo.

Tabla 6: Estimación de ingresos nominales

Variable Dependiente: LOG(YN)				
Método: Mínimos cuadrados				
Fecha: 04/17/16 Hora: 22:12				
Muestra (ajustada): 1975 2014				
Observaciones incluidas: 40 después de ajustes				
Variable	Coefficiente	Error Est.	Estadístico-t	Prob.
C	5,782326	0,752088	7,688367	0
LOG(PETN)	0,328107	0,06787	4,834334	0
PI	-5,60E-05	3,92E-05	-1,429921	0,1619
LOG(IPC)	0,592009	0,07143	8,287954	0
LOG(YN(-1))	0,411657	0,07478	5,504927	0
DUMMY3	-0,093441	0,089386	-1,045356	0,3032
R-cuadrado	0,998458	Media var. dependiente		14,83368
R-cuadrado ajustado	0,998231	E.D. var. Dependiente		3,331521
E.E. de regresión	0,140133	Criterio de Akaike		-0,954963
Suma resid. Cuadrados	0,667671	Criterio de Schwarz		-0,701631
Log likelihood	25,09925	Hannan-Quinn criter.		-0,863366
F-statistic	4401,755	Durbin-Watson stat		1,34793
Prob(Estadístico F)	0			

Fuente: E-Views 8.1

Los resultados indican que los precios responden a componentes monetarios y de oferta, mientras que los ingresos y gastos, como aproximación al déficit fiscal, responden de manera positiva a las alzas de los precios. En este sentido, el mecanismo de

transmisión indica que, ante la expansión de la actividad productiva por consecuencia del ciclo económico, se produce una necesidad de ampliar los medios de pago, ya que el público realiza mayores transacciones. Esto, siguiendo con la teoría cuantitativa del dinero, ocasiona un alza en los precios, con lo cual las necesidades de gasto aumentan. Ante una velocidad de ajuste de los ingresos menor, se generará un déficit fiscal.

Para la búsqueda de una direccionalidad entre el déficit fiscal y la inflación, se procedió a realizar una estimación en dos etapas entre ambas variables, mediante la prueba de Durbin-Wu-Hausman, con lo cual se evaluará qué variable es candidata a ser endógena y exógena. Es importante destacar que la prueba es utilizada mediante una serie de variables instrumentales, para las cuales se consideraron todas aquellas que no se refieren a la inflación y el déficit fiscal en su sentido bidireccional. En este sentido, se define la hipótesis como se muestra a continuación:

$$\begin{cases} H_0 : \text{La variable es exógena} \\ H_a : \text{La variable es endógena} \end{cases}$$

Se realizará una regresión con el logaritmo del IPC y con el deflactor del PIB, con el objetivo de darle robustez a los resultados, tal y como se muestra a continuación:

Tabla 7: Test de Durbin-Wu-Hausman para la relación déficit fiscal - inflación

Prueba Durbin-Wu-Hausman			
Ecuación: EQ05			
Especificación: DIF LOG(IPC)			
Variables instrumentales: C M M2 MPR PETN PIBN			
Variable endógena tratada como exógena: LOG(IPC)			
	Valor	df	Probabilidad
Diferencia en J-est.	4,378144	1	0,0364

Fuente: E-Views 8.1

Tabla 8: Test de Durbin-Wu-Hausman para la relación déficit fiscal – núcleo inflacionario (Inflación)

Prueba Durbin-Wu-Hausman			
Ecuación: EQ05			
Especificación: DIF LOG(PI)			
Variables instrumentales: C M M2 MPR PETN PIBN			
Variable endógena tratada como exógena: LOG(PI)			
	Valor	df	Probabilidad
Diferencia en J-est.	3,756023	1	0,0526

Fuente: E-Views 8.1

Podemos concluir que los aumentos en el déficit fiscal son los que producen un aumento en la inflación con un 95% de confianza. El canal de transmisión, en este caso, se define como sigue: una expansión del gasto fiscal, como mecanismo impulsor del PIB, generará un incremento en la demanda de bienes y servicios. Dado que se requieren mayores medios de pago, se producirá una expansión de M2, ello sin tomar en cuenta el nivel de precios petroleros y que, ante una demanda insatisfecha, producirá inflación.

Es importante destacar que, si bien los resultados indican una direccionalidad de tipo déficit fiscal-inflación, la corroboración de este efecto debe, a su vez, pasar por una prueba de causalidad de Granger. Como bien determinamos en la tabla 1, existía una correlación entre el núcleo inflacionario y el déficit fiscal, más no con el IPC.

En tal sentido, es necesario el estudio previo de las variables en cuanto a su orden de integración, es decir, garantizando que la misma sea estacionaria para las modelizaciones que se requieren. Los resultados son:

Tabla 9. Orden de integración para la variable déficit fiscal

Periodicidad/Prueba	Anual
Dickey-Fuller	I(1)
KPSS	I(1)
Phillips-Perron	I(0)

Fuente: E-Views 8.1

Tabla 10. Orden de integración para la variable deflactor implícito del PIB

Periodicidad/Prueba	Anual
Dickey-Fuller	I(1)
KPSS	I(1)
Phillips-Perron	I(1)

Fuente: E-Views 8.1

Como se puede apreciar en las tablas 9 y 10, las variables de interés muestran, como resultado, que son integradas de orden 1. Para la aplicación de la prueba de causalidad de Granger, debemos establecer que la hipótesis se plantea como sigue:

$$\begin{cases} H_0 : \text{La variable no causa en el sentido de Granger} \\ H_a : \text{La variable causa en el sentido de Granger} \end{cases}$$

Los resultados indican lo siguiente:

Tabla 11: Test de causalidad de Granger

Test de causalidad de Granger			
Fecha: 04/19/16 Hora: 16:13			
Muestra: 1974 2014			
Rezagos: 2			
Hipótesis Nula:	Obs	Estadístico-F	Prob.
DDEF no causa en el sentido de Granger a DPI	38	3,36680	0,0467
DPI no causa en el sentido de Granger a DDEF		2,13562	0,1342

Fuente: E-Views 8.1

En la tabla 11 se confirma que la direccionalidad sigue un patrón de tipo déficit fiscal-inflación, medidos a través del deflactor implícito del PIB, con un 95% de confianza. Este resultado indica un canal de transmisión relevante. En efecto, al producirse un aumento del gasto fiscal que derive en un déficit, los requerimientos del gobierno impulsarán a la creación de dinero vía señoreaje u otro mecanismo antes expuesto, derivando en inflación ante una demanda no satisfecha.

En cuanto al modelo ADL, en términos generales, este se desarrolla como se muestra en la tabla 12:

Tabla 12: Modelo ADL general

Variable Dependiente: DPI				
Método: Mínimos cuadrados				
Fecha: 04/19/16 Hora: 10:46				
Muestra (ajustada): 1977 2014				
Variable	Coficiente	Error Est.	Estadístico-t	Prob.
C	0,008217	0,023593	0,348291	0,7299
DPI(-1)	-0,620166	0,180038	-3,444629	0,0016
DPI(-2)	-0,148891	0,157831	-0,943352	0,3526
DDEF	0,413996	0,165402	2,502965	0,0176
DDEF(-1)	0,458915	0,22124	2,074282	0,0462
DDEF(-2)	-0,059408	0,193704	-0,306693	0,7611
R-cuadrado	0,476865	Media var. dependiente		0,004164
R-cuadrado ajustado	0,395125	E.D. var. Dependiente		0,186767
E.E. de regresión	0,145256	Criterio de Akaike		-0,8767
Suma resid. Cuadrados	0,675177	Criterio de Schwarz		-0,618134
Log likelihood	22,6573	Hannan-Quinn criter.		-0,784704
F-statistic	5,833925	Durbin-Watson stat		1,996836
Prob(Estadístico F)	0,000614			

Fuente: E-Views 8.1

Es importante destacar que este modelo bivariable busca relacionar de manera directa la inflación con el déficit fiscal, para determinar si ambas se relacionan con los signos esperados. Con respecto a este punto, esperamos que el núcleo inflacionario rezagado posea un valor positivo, así como un valor negativo con respecto al déficit fiscal. Al realizar la marginalización de este modelo, obtenemos lo siguiente:

Tabla 13: Modelo ADL luego de la marginalización

Variable dependiente: DPI				
Método: Mínimos Cuadrados				
Fecha: 04/24/16 Hora: 09:02				
Muestra (ajustada): 1976 2014				
Observaciones incluidas: 39 después de ajustes				
Newey-West HAC Standard Errors & Covariance (lag truncation=3)				
Variable	Coefficiente	Error Est.	Estadístico-t	Prob.
C	0,004307	0,016888	0,255035	0,8002
DPI(-1)	0,559602	0,095264	5,874211	0
DDEF	-0,433697	0,154126	-2,813913	0,0081
DDEF(-1)	-0,506738	0,113195	-4,476697	0,0001
DUMMY	0,352361	0,018756	18,78672	0
R-cuadrado	0,62218	Media var. Dependiente		0,005556
R-cuadrado ajustado	0,577731	E.D. var. Dependiente		0,184498
E.E. de regresión	0,119891	Criterio de Akaike		-1,285257
Suma resid. Cuadrados	0,488711	Criterio de Schwarz		-1,07198
Log likelihood	30,06252	Hannan-Quinn criter.		-1,208735
F-statistic	13,99751	Durbin-Watson stat		2,174679
Prob(Estadístico F)	0,000001			

Fuente: E-Views 8.1

El modelo bivariable muestra concordancia con los resultados teóricos esperados. En efecto, luego de obtener una direccionalidad de tipo déficit fiscal-inflación, comprobamos empíricamente que la misma cumple con lo esperado. En efecto, en el modelo expresado en la tabla 13, el componente inercial de la inflación (medido por el deflactor implícito) impacta de manera positiva la inflación anual, mientras que el déficit fiscal impacta de manera contemporánea y con un rezago de tiempo, tal y como concluye Anayochukwu (2012).

Tabla 14: Supuesto del modelo ADL

Prueba	Hipótesis a seguir	Método de evaluación	Criterio de decisión	Resultado
Normalidad	$H_0 : \mathbf{m} : N(0, \mathbf{s}^2)$ $H_a : \mathbf{m} \neq N(0, \mathbf{s}^2)$	Jarque-Bera	Si $P\text{-value} < \alpha$, se rechaza H_0	$P\text{-value} = 0,94$, se acepta la hipótesis nula.
Heterocedasticidad	$H_0 : E(\mathbf{m}) = (\mathbf{s}^2)$ $H_a : E(\mathbf{m}) = (\mathbf{s}_i^2)$	Breusch-Godfrey	Si $P\text{-value} < \alpha$, se rechaza H_0	$P\text{-value} = 0,12$, se acepta la hipótesis nula.
No- autocorrelación	$H_0 : \mathbf{r} > 1$ $H_a : \mathbf{r} = 0$	Prueba ML	Si $P\text{-value} < \alpha$, se rechaza H_0	$P\text{-value} = 0,62$, se acepta la hipótesis nula.

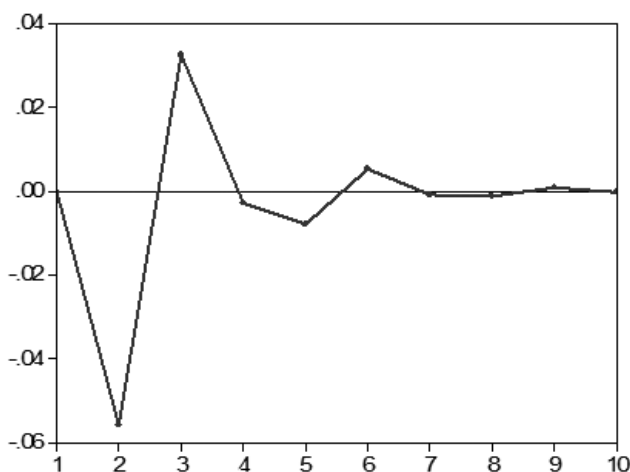
Fuente: E-Views 8.1

Los resultados obtenidos hasta ahora son concluyentes sobre la unidireccionalidad del fenómeno de estudio, lo que revela la necesidad del Gobierno central de financiar su deuda con respecto a la emisión de dinero primario.

En cuanto a la estimación de una Función de Impulso Respuesta (FRI) de la inflación ante innovaciones en las variables de M2, PIB y déficit fiscal, los resultados demuestran que existe un efecto sobre la inflación inducido por las variables consideradas. En efecto, ante un *shock* en la cantidad de dinero en la economía, la variable inflación reacciona de manera oscilatoria con respecto a M2, PIB en términos reales y el déficit fiscal (gráficos 6 y 7).

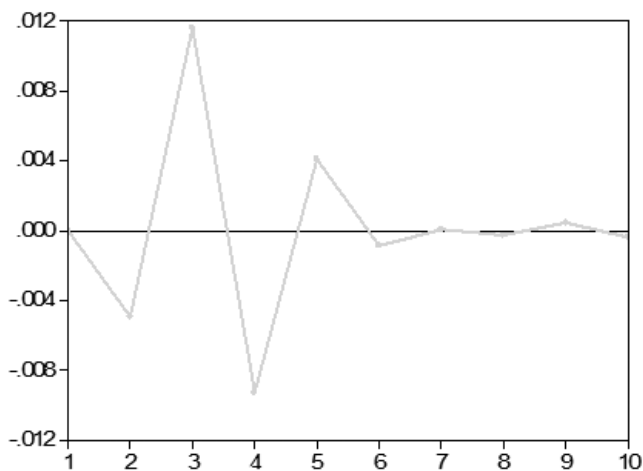
En el gráfico 6, se observa que, ante un aumento de M2, en un primer momento pareciese que la inflación reacciona de manera negativa en el periodo $t+2$, pero para los periodos subsecuentes, la inflación aumenta, aunque el *shock* se pierde el efecto en horizontes sucesivos. Este resultado es importante porque indica que las acciones del Gobierno nacional al monetizar el déficit vía financiamiento monetario tienen efecto en el tiempo.

Gráfico 6: Función de reacción al impulso de la inflación ante una innovación de M2



Fuente: E-Views 8.1

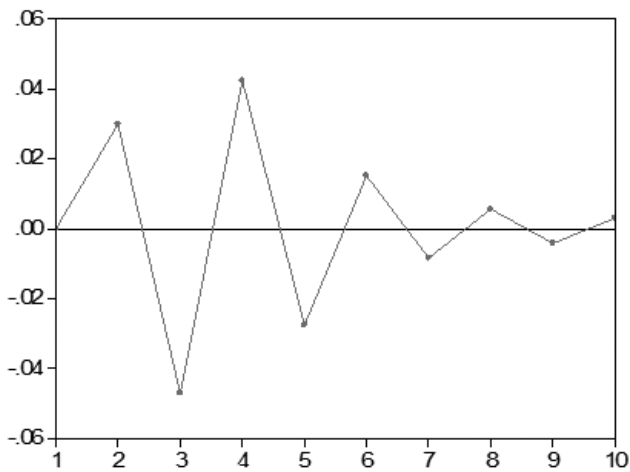
Gráfico 7: Función de reacción al impulso de la inflación ante una innovación del déficit fiscal



Fuente: E-Views 8.1

En lo que respecta al producto en términos reales, la inflación reacciona ante auges del mismo, como es de esperarse. Destaca de estos resultados la oscilación de la inflación cuando se produce una perturbación del déficit fiscal en el que incurre el Gobierno (gráfico 8).

Gráfico 8: Función de reacción al impulso de la inflación ante una innovación del déficit fiscal



Fuente: E-Views 8.1

Lo relevante del gráfico 8 es que parece indicar que el efecto perdura a lo largo de los periodos sin llegar al equilibrio. La contribución de estas variables a la inflación se puede analizar a través de la descomposición de la varianza:

Tabla 15: Descomposición de la varianza de la inflación

Periodo	S.E.	DPI	DM2	DDEF	DPIBR
1	0,149564	100,0000	0,000000	0,000000	0,000000
2	0,173981	86,71433	10,25701	2,948021	0,080639
3	0,183597	77,91615	12,37374	9,237778	0,472333
4	0,190015	74,16486	11,57436	13,58176	0,679017
5	0,192780	72,63670	11,40942	15,24944	0,704432
6	0,193496	72,14607	11,40147	15,75118	0,701276
7	0,193681	72,00837	11,38137	15,91031	0,699948
8	0,193765	71,94630	11,37480	15,97936	0,699534
9	0,193814	71,91141	11,37123	16,01763	0,699725
10	0,193840	71,89404	11,36823	16,03780	0,699940

Fuente: E-views 8.1

De acuerdo con la tabla 15, la contribución de las variables comienza a observarse en el período dos, como consecuencia de la estacionariedad de las variables. La primera contribución es a través de M2, porque ella es la que origina los eventos sucesivos, bien sea por la necesidad de ampliar los medios de pagos ante un crecimiento del PIB, o por la necesidad del Gobierno de monetizar el déficit fiscal. Luego de esto es

que comienza realmente a observarse el efecto del déficit fiscal en la inflación, donde el mismo alcanza un máximo entre los periodos 8 y 9, toda vez que es indicativo de efectos impulsores hacia la inflación.

Finalmente, se utiliza la modelación de los vectores de transición suave para intentar capturar los efectos entre las variables de interés, mediante la utilización de una variable de transición. Para el caso que nos atañe, las pruebas de transición muestran lo siguiente:

Tabla 16: Prueba de no linealidad del STVAR

TESTING LINEARITY AGAINST STR

variables in AR part:CONST PI_d1_d1(t-1) DEF_d1_d1(t) M2_d1(t) PIBR_d1_d1(t) DEF_d1_d1(t-1) M2_d1(t-1) PIBR_d1_d1(t-1)

param. not under test:

sample range:[1976, 2014], T = 39

p-values of F-tests (NaN - matrix inversion problem):

transition variable	F	F4	F3	F2	suggested model
DEF_d1_d1(t)*	2.9603e-08	3.4668e-02	9.7463e-06	1.5560e-08	LSTR1
M2_d1(t)	NaN	NaN	7.6363e-18	6.1024e-08	Linear
PIBR_d1_d1(t)	4.5421e-08	1.3336e-05	1.9737e-04	5.8108e-02	LSTR1

Fuente: J-Multi

Los resultados en la tabla 16, muestran que las variables que más se acercan a una transición suave son el déficit y el PIB. Dado que buscamos una relación de tipo déficit-inflación, se utiliza dicha variable para observar su comportamiento. Matricialmente, tenemos un modelo como el que se describe a continuación en la figura 2:

Figura 2. Forma matricial del Vector de Transición Suave

PI_d1_d1(t)

=

CONST

*

PI_d1_d1(t-1)

*

*

*

DEF_d1_d1(t)

M2_d1(t)

PIBR_d1_d1(t)

*

*

*

DEF_d1_d1(t-1)

M2_d1(t-1)

PIBR_d1_d1(t-1)

Fuente: J-Multi

Los resultados sobre la transición de la variable muestran, que la trasmisión del déficit a la inflación se realiza de manera instantánea. En efecto, los valores encontrados van desde 0 a 1, donde 0 es que no hay transferencia de ningún tipo, mientras que 1 es un efecto inmediato de la variable en cuestión. Esto es cónsono con la FRI demostrado en la sección anterior, donde el mayor componente que va dirigido hacia la inflación es el déficit (tabla 17).

El uso de la política fiscal, como fuente impulsor del crecimiento económico, debe reconocer que las restricciones de un presupuesto equilibrado no siempre se cumplen, toda vez que los ingresos del Gobierno no se ajustan de manera instantánea a los requerimientos. Bajo este escenario, el Ejecutivo se vería obligado a financiar ese déficit con dinero inorgánico, que generará una ilusión monetaria, impulsando la demanda de bienes y servicios que derivará en inflación. Este efecto, según la FRI, se diluye en un periodo de dos años, y la transición del mismo es inmediata, lo que indica que los agentes se ajustan de manera racional,

Tabla 17: efecto de transferencia de la inflación por medio del déficit fiscal

Tiempo	Transición por medio del Déficit	Tiempo	Transición por medio del Déficit	Tiempo	Transición por medio del Déficit
1977	1	1990	1	2003	1
1978	1	1991	1	2004	1
1979	1	1992	1	2005	1
1980	1	1993	1	2006	1
1981	1	1994	1	2007	1
1982	1	1995	1	2008	1
1983	1	1996	1	2009	0,9992
1984	1	1997	1	2010	1
1985	1	1998	1	2011	1
1986	1	1999	1	2012	1
1987	1	2000	1	2013	1
1988	1	2001	1	2014	0,9999
1989	0,9988	2002	0,9981		

Fuente: J-Multi

Conclusiones

Los problemas relacionados con la direccionalidad entre variables ponen de manifiesto el modo en que los hacedores de políticas escogen sus variables para lograr los objetivos de estabilización. Un primer acercamiento teórico fue presentar una relación de tipo inflación-déficit fiscal, donde el mecanismo de transmisión estaba ligado a las ideas de ajustes parciales en las brechas de ingresos y gastos.

Con respecto a los principales resultados, encontramos una direccionalidad de tipo déficit fiscal-inflación, comprobando que, a lo largo del periodo de estudio, las necesidades fiscales del Gobierno han sido cubiertas mediante una expansión monetaria, que, si bien ha podido suceder por la necesidad de mayor dinero ante expansiones del producto, también sucede por el requerimiento del Estado de financiar su déficit.

La modelización de tipo ADL mostró, a través de un proceso de marginalización, que la inflación posee un componente relevante de inercialidad, como consecuencia de los ajustes de las expectativas negativas en torno a la inflación. Por otra parte, el déficit fiscal presenta impactos contemporáneos y rezagados en el tiempo, con lo cual se establece que su horizonte temporal es mayor a un año, dada la periodicidad utilizada en este trabajo.

En lo que respecta al componente derivado del canal de transmisión, los resultados mostraron que la oscilación de la variable inflación pasa primero por la emisión de dinero ante la necesidad del Gobierno de financiar su déficit, mientras que el resultado final derivaría en un aumento en la productividad por el efecto multiplicador del gasto.

Por su parte, la descomposición de la varianza muestra que, para el caso venezolano, los efectos del déficit fiscal son mayores luego que sucede el choque monetario en cuanto a duración; puesto que se traspa el efecto monetario al plano fiscal.

Por último, los resultados del Vector de Transición Suave muestran que la variable déficit fiscal presenta un traspaso inmediato en todos los años a la inflación, con lo cual se confirma la direccionalidad entre inflación y déficit fiscal para el caso venezolano.

Referencias

- Alavirad, A. (2003). *Effect of Inflation on Government Revenue and Expenditure: The Case of Islamic Republic of Iran*. Organization of the Petroleum Exporting Countries, 331-341.
- Anayochukwu, O. B. (2012). "Fiscal Deficits And Inflation In Nigeria: The Causality Approach". *International Journal of Scientific & Technology*, 6-12.
- Arce, D. (1992). "Measurement of Fiscal Performance in Inflated Economies". *Department of Economics, Finance and Legal Studies, University of Alabama*, 1-14.
- Barro, R. (1987). "Government Spending, Interest Rates, Prices, and Budget Deficits in the United Kingdom", 1701-1918. *Journal of Monetary Economics*, 221-247.
- Cardoso, E. (1998). "Virtual Deficits and the Patinkin Effect". *IMF Staff Papers Vol. 45, N° 4*, 619-646.
- Corro, J. (2013). *Determinantes de la Inflación en Venezuela a través del Modelo Triangular de Gordon Ampliado por expectativas de un ajuste cambiario, 1968 – 2011*. Caracas: Universidad Central de Venezuela.
- Dorta, M., Guerra, J., & Sánchez, G. (1997). "Credibilidad y Persistencia de la Inflación en Venezuela". *Revista BCV, Vol. 12, No. 2*, 141-169.
- Guerra, J. (2002). *Estudios Sobre la Inflación en Venezuela*. Caracas: Banco Central de Venezuela.
- Heller, P. (1980). "Impact of Inflation on Fiscal Policy in Developing Countries". *International Monetary Fund*, 712-748.
- Hossain, A. (1987). "Impact of Inflation on Fiscal Deficits in the Bangladesh Economy". *The Pakistan Development Review*, 179-200.
- Khumalo, J. (2013). "Budget Deficit-Inflation Nexus in South Africa: VAR Analysis". *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 725-734.

- Kouassi, E. (1996). "Effects of Inflation on Ivorian Fiscal Variables: An Econometric Investigation". *African Economic Research Consortium*, 1-32.
- León, A. (2002). "La Deuda Pública Inútil: El Caso Venezuela". *Nueva Economía*, 143-194.
- Leybourne, S. J., & Mizen, P. (1999). "Understanding the disinflations in Australia, Canada and New Zealand using evidence from smooth transition analysis". *Journal of International Money and Finance*, 799-816.
- Mendoza, O. (2012). *El efecto transferencia (pass-through) del tipo de cambio sobre los precios en Latinoamérica*. Caracas: Banco Central de Venezuela.
- Romer, D. (2002). *Macroeconomía Avanzada*. McGraw Hill.
- Salama, E. (1977). "Estimaciones Económicas de los Rezagos Fiscales". *Ensayos Económicos N° 2*, 25-40.
- Tanzi, V. (1977). "Inflación, Rezagos en la Recaudación y el Valor Real de los Ingresos Tributarios". *Ensayos Económicos N° 2*, 5-24.
- Tiwari, A. K., A, P. T., & Bharti, P. (2012). "Fiscal deficit and inflation: What causes what? The case of India". *Journal of International Business and Economy*, 57-81.
- Xanthaki, M. I. (2008). *Are Fiscal Deficits Inflationary In Greece? A Case Study Analysis*. Atenas: Tilburg University.
- Zambrano Sequín, L. (2011). "Estructura e Indisciplina de la Política Fiscal en Venezuela". *Nueva Economía*, 395-558.

UN “MODELO TRIANGULAR AMPLIADO” PARA EXPLICAR LA INFLACIÓN EN VENEZUELA Y ALGUNAS IMPLICACIONES DE POLÍTICA

LEONARDO V. VERA¹

Introducción

El rápido empobrecimiento, la destrucción económica, y el deterioro institucional que sufre Venezuela como consecuencia de un inusitado proceso de aceleración inflacionaria reclama atención como soluciones inmediatas. Frente a un panorama que muestra a las autoridades y otros responsables del diseño de la política pública inermes y sin ninguna propuesta para neutralizar el fenómeno inflacionario, se perfila con urgencia un acertado diagnóstico que sirva de sustento a un conjunto de orientaciones de política para salirle al paso a la inflación.

En este sentido, este estudio construye y presenta un ejercicio empírico actualizado sobre los posibles determinantes de la inflación en Venezuela, con el propósito de delinear los componentes de un programa anti-inflacionario. El ejercicio está basado en el llamado “Modelo triangular” originalmente propuesto por Robert Gordon, cuya especificación (con menores modificaciones) parece recoger bien el proceso inflacionario venezolano.

El trabajo no solo pretende mostrar las complejidades que rodean a los procesos de inflación crónica, sino, además, resaltar la necesidad de elaborar una estrategia integral que tome en cuenta un conjunto de factores activadores y propagadores de la inflación que raramente son contemplados en las estrategias que emanan desde el monetarismo decimonónico. Como, desde esta perspectiva, los factores que contribuyen a la generación y propagación del proceso inflacionario en Venezuela son múltiples, estos deben ser abordados con correctivos específicos y, en muchos casos, tales correctivos deben ser empleados en cierta secuencia específica de modo tal que un plan bien ordenado pueda generar un retroceso rápido y definitivo en la dinámica inflacionaria.

El estudio muestra que la inflación venezolana, durante el extenso régimen de controles (que se da desde el año 2003 y se proyecta hasta nuestros días), está íntimamente ligada a los choques de precios relativos, a los desequilibrios macroeconómicos reales que

1 Profesor titular. Universidad Central de Venezuela, FACES, Escuela de Economía, Ciudad Universitaria, Caracas 1060. leoverave@gmail.com

pueden haberse acumulado como consecuencia de las restricciones de oferta y los excesos relativos de demanda, al diferencial cambiario, y al régimen de ajustes e indexación informal que, en forma desincronizada, le imprimen persistencia a la dinámica inflacionaria.

En sintonía con los hallazgos empíricos, el trabajo formula las directrices de una estrategia integral de desinflación para Venezuela fundada en el desmontaje inmediato de los controles de precio, en la búsqueda de un nuevo régimen cambiario que quiebre las expectativas de ajuste en la tasa de cambio, en una política fiscal que contribuya a mejorar el manejo de los desequilibrios reales, y en una reforma monetaria a la brasilera que permita eliminar la inercia inflacionaria y devolver la confianza sobre la moneda.

El proceso inflacionario venezolano

Dentro del contexto regional Venezuela, aparece como una economía expuesta singularmente a un proceso de inflación alta y crónica. Si bien es cierto, las experiencias Latinoamericanas de aceleración inflacionaria y desinflación se remontan a más de dos décadas atrás y en un contexto macroeconómico con importantes diferencias con relación al contexto que rodea a Venezuela, en algunos sentidos, las características del proceso de inflación que vive Venezuela guarda semejanzas con algunas de esas experiencias. Por ejemplo, el carácter crónico o prolongado de la inflación, con tasas anuales de dos dígitos, es un aspecto común. Así, vemos que, como resultado del desarrollo de una serie de prácticas y conductas adaptativas, la inflación en Venezuela, como mostraremos más adelante, ha adquirido rasgos persistentes (o de inercia inflacionaria) que se ven reflejados en tasas de inflación de dos dígitos por más de tres décadas. Pero, además, este componente inercial de la inflación se ha combinado con numerosos episodios de aceleración inflacionaria. Las figuras N° 1 y N° 2 nos permiten observar, desde mediados del año 2012, la tasa de inflación mensual calculada mes a mes y calculada interanualmente: en ambos casos, la aceleración de la inflación es visible.²

2 Notemos que la tasa de inflación anualizada ($t/t-12$) termina representando un suavizamiento de la tasa mes a mes ($t/t-1$). Este suavizamiento no captura bien los giros y va a ser poco útil desde el punto de vista del diseño de políticas. Por esa razón, en lo sucesivo, vamos a trabajar con inflación mes a mes ($t/t-1$).

Figura N° 1 - Inflación en Venezuela Mes a Mes ($t/t-1$)

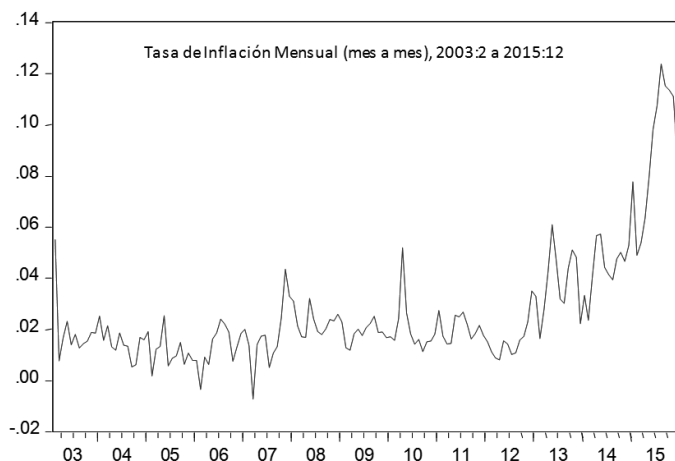
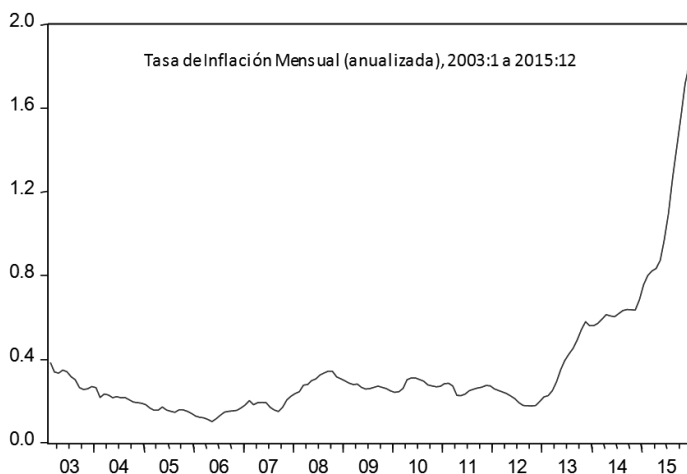


Figura N° 2 - Inflación Mensual en Venezuela ($t/t-12$)



Por otra parte, el desarreglo fiscal de grandes magnitudes que registra Venezuela está parcialmente inducido por los efectos que la misma inflación ejerce sobre el déficit, un fenómeno que ha sido común en las experiencias latinoamericanas. En este sentido, el gasto tiende a ajustarse mucho más con la inflación que los ingresos, conjugándose,

así, un déficit gigantesco con un irregular aumento de los agregados monetarios. En el caso venezolano, ha pesado, además, el hecho de que el gasto se ha expandido discrecionalmente y de forma explosiva por el *efecto voracidad* que suele estar asociado a la bonanza petrolera. En circunstancias como estas, la autoridad monetaria ha apelado a una fórmula acomodaticia frente a las necesidades de recursos líquidos del fisco que hace que se pierda todo esfuerzo deliberado y voluntario de control del dinero base y de la oferta monetaria.

Hay, desde luego, elementos diferenciadores del caso actual venezolano con los ya vistos en la región. Ha sido poco común observar una economía sometida a un régimen de controles de precios y en las transacciones en divisas como lo ha estado Venezuela por más de una década y media (desde el año 2003). Tampoco parece ser un lugar común la severa restricción externa ocasionada por el desacertado manejo macro e institucional de la reservas liquidadas en divisas y de los vaivenes no anticipados en los precios e ingresos petroleros.

En efecto, desde el arreglo o sistema de controles que ha imperado en Venezuela, se han consolidado, al menos, tres importantes mecanismos que le imprimen a la inflación venezolana dinámicas singulares que vale la pena considerar.

Por una parte, el control administrado en las asignaciones de divisas (o control de cambios), en la medida que no responde de manera inmediata a las necesidades de la economía interna, sino a la disponibilidad de divisas, termina afectando gravemente la oferta global de bienes y servicios, ya sea por las escasez de insumos, materias primas y partes de origen importado que se requieren para la producción interna, o por la escasez de bienes finales. Como el sistema ha sido seriamente afectado en los últimos tres años por un creciente déficit de divisas, los efectos sobre la economía real se han potenciado, pues las asignaciones al sector productivo doméstico y a los importadores de bienes finales han sido reducidas en forma dramática. Sin aún cifras oficiales sobre el comportamiento de los flujos externos, para el año 2016 (Baclays, 2017), estima la caída de las importaciones en 66% para los últimos tres años (2013-2016). El desequilibrio resultante en el mercado de bienes se constituye, entonces, en una potencial fuente macroeconómica de inflación, mucho más por las restricciones de oferta vinculadas al enorme ajuste en las importaciones que por las presiones internas del lado de la demanda.

Por otra parte, en vista de que el régimen de control de cambios está asociado a la fijación de un sistema dual de tasas de cambio abiertamente sobrevaluadas, las presiones sobre el mercado paralelo de divisas han sido una constante. Mientras más se han restringido las asignaciones de divisas en los mercados oficiales, mayor ha sido la importancia del mercado paralelo para suplir esas carencias. El mercado paralelo, y en particular la cotización diaria del dólar, al igual que en otras experiencias

latinoamericanas de controles cambiarios, se hace dominante, al punto de que los precios internos comienzan a ser marcados en función de los costos esperados de reposición de insumos o productos finales. La prima cambiaria que se forma entre la tasa de cambio oficial promedio y la tasa del mercado paralelo se convierte, así, en el *driver* o motor de las expectativas inflacionarias.

Un tercer mecanismo es el que está asociado específicamente a los controles de precio. Fernández (2009) estimaba, hace un tiempo atrás, que, cerca de 50% de los artículos de la canasta fija de bienes y servicios contenidos en el IPC en Venezuela estaban sujetos a controles de precio. Aunque las autoridades han venido relajando el alcance de estos controles, estos persisten aún hoy en gran número de bienes y servicios, junto con una disposición que obliga a las empresas y establecimientos a trabajar con márgenes no superiores al 30%. En la medida que la inflación sigue galopando, eventualmente, los *ratios* de rentabilidad en la producción de esos bienes y servicios quedan afectados negativamente. Lo anterior lleva a que, periódicamente, para evitar situaciones críticas de escases, las autoridades gubernamentales autorizan ajustes aleatorios y no sincronizados al alza en los precios controlados que prolongan la dinámica de inflación de precios. De manera típica, el ajuste de precios relativos de esta estructura altamente distorsionada de precios controlados puede contribuir con la inflación si otros precios son poco flexibles (*sticky*) a la baja³. La hipótesis de que la variabilidad en precios relativos producida por aumentos en precios administrados provoca aumentos generalizados de precios ha sido avanzada por Cukierman y Leiderman (1984) y contrastada, para el caso de una economía con precios controlados (como México), por Gamboa (1998).

Si bien parece quedar claro que el asunto inflacionario en el caso venezolano es de un grado de complejidad algo mayor que el que pudieron registrar muchas economías latinoamericanas en la segunda mitad del siglo XX, no con ello se desprende que las dificultades sean mayores o menores. En definitiva, un programa de desinflación exitoso depende fundamentalmente de un diagnóstico correcto y preciso de las fuerzas que se conjugan para darle vida y permanencia a las variaciones en los precios.

3 Evidentemente, desde una perspectiva clásica, los cambios en los precios relativos y la varianza de la distribución, a partir de las tasas de inflación individuales de los bienes y servicios comprendidos en el IPC no tienen por que dar necesariamente como resultado un aumento de la inflación si los aumentos de precios de algunos bienes son compensados con una disminución equiparable de otros. Pero, cuando una distribución de precios está tan positivamente sesgada y prevalece la inflexibilidad a la baja de los precios, incrementos grandes o pequeños de los precios de unos pocos bienes pueden asociarse a un incremento de la inflación promedio. La prueba teórica pertenece a los trabajos de Oliveira (1960 y 1964) aunque Ball y Mankiw (1995), posteriormente, proporcionaron una explicación en términos estadísticos.

El Modelo triangular ampliado

Para recoger este complejo y variado conjunto de factores que aparecen vinculados a la dinámica inflacionaria venezolana, y para corroborar sus efectos determinantes, hace falta la orientación de un marco analítico mínimo que, además, pueda ser sensible de ser operacionalizado y contrastado empíricamente. El marco que hemos escogido es el ofrecido por Robert Gordon en un importante número de trabajos sobre la inflación y que hoy día se conoce como el “Modelo triangular”.⁴ Gordon (2013) hace una descripción breve y precisa de este modelo y de cada uno de sus componentes que se resume en tres pilares y de la manera siguiente:

El término “Modelo triangular” se refiere a una relación de Phillips que depende de tres elementos: inercia, demanda y oferta –y en el cual los salarios se resuelven implícitamente en la forma reducida del modelo–. La especificación tiene tres características distintivas: (1) el papel de la inercia que, en el fondo, se interpreta con amplitud, para ir más allá de cualquier formulación específica de la formación de expectativas, e incluir otras fuentes de inercia como, por ejemplo, contratos salariales y de precios explícitos o implícitos; (2) la fuerza motriz desde el lado de la demanda recogida por el desempleo o la brecha de producto; y (3) variables que recogen choques de oferta, que aparecen además explícitamente en la ecuación de inflación y no forzosamente en el término de error como suele ser las característica en el enfoque NKPC. Gordon (2013, p. 19).

En perspectiva, el modelo triangular es lo suficiente amplio y flexible como para capturar un conjunto diverso de variables que se conjugan para explicar la dinámica de la inflación. En el caso venezolano, y como vemos más adelante, el modelo puede ser ampliado incorporando los efectos críticos que la dinámica del mercado cambiario pueden añadir en la explicación de la inflación. Pero, antes, mostraremos algunos indicios que corroboran la naturaleza inercial del proceso inflacionario venezolano.

El componente inercial de la inflación

Un buen número de estudios sobre los determinantes de la inflación en Venezuela, empezando por los trabajos de Edwards (1993), Zambrano, Riutort y Páez (1996) y Dorta, Guerra y Sánchez (1997), han arrojado evidencia sobre la presencia de inercia en las estimaciones de inflación usando pruebas paramétricas con series cronológicas. Más recientemente, los estudios realizados por Guerra, Olivo y Sánchez (2002), Álvarez, Dorta y Guerra (2002), Zambrano y López (2003), Maldonado (2011), y Contreras y Guarata (2013), corroboran lo mismo: que el estimador autoregresivo de orden uno de la tasa de inflación en las estimaciones de la inflación es altamente significativo.

4 Ver, a los efectos, Gordon (1982, 1983, 1997 y 1998).

La presencia de persistencia o inercia en la inflación venezolana puede ser también corroborada apelando a pruebas estadísticas no paramétricas. Un método útil puede ser, por ejemplo, la prueba no paramétrica de cruce con media (mean reversion). El estadístico utilizado en este caso es:

$$\gamma = (1 - n)/T$$

(1)

donde γ es la probabilidad no condicionada de un proceso dado (una serie de tiempo) que no cruza su media en el período t , o, de forma equivalente, es 1 menos la probabilidad de que el proceso cruce su media. Nótese que γ estará siempre entre 0 y 1. Marques (2004) demuestra que, para un proceso ruido blanco y de media cero, se tiene que $E(\gamma) = 0,5$; por lo que valores de γ cercanos a 0,5 indican ausencia de cualquier persistencia significativa, mientras que valores mayores o menores a 0,5 son señal de importante persistencia positiva o negativa, respectivamente.

Al aplicar la ecuación (1) en forma general y por quinquenios para tasas de inflación mensuales entre 1970:1 y 2012:4, obtenemos los resultados vaciados en la cuadro 1. El cuadro destaca la prueba de cruce con la media para distintos modalidades de cálculo de la media de la serie y sin ambigüedad, que el proceso inflacionario mensual en Venezuela es persistente (en virtud de que un valor de γ es siempre mayor a 0,5). Esto es cierto incluso para el método de cálculo de la media basado en el Filtro de Hodrick-Prescott.

Cuadro N° 1 – Prueba no paramétrica de Cruce con la Media

Período	Método de Media			
	Global	Quinquenal	Móvil V48 Meses	Filtro H-P
General	0,8203	0,7227	0,7520	0,5996
1970:1-1974:12	0,9667	0,6500	0,8333	0,5500
1975:1-1979:12	0,9833	0,5167	0,4833	0,5167
1980:1-1984:12	0,8333	0,7000	0,7833	0,6167
1985:1-1989:12	0,7333	0,7667	0,7167	0,6833
1990:1-1994:12	0,8667	0,8500	0,8833	0,6000
1995:1-1999:12	0,8167	0,8667	0,9167	0,6833
2000:1-2004:12	0,7333	0,7167	0,7000	0,5667
2005:1-2009:12	0,7500	0,7167	0,7833	0,5833
2010:1-2012:8	0,7188	0,7188	0,7188	0,6563

Una prueba no paramétrica menos conocida pero útil es la *prueba de memoria larga de Lo*, también conocida como *prueba modificada R/S*.⁵ Las propiedades de la memoria larga en las series de tiempo constituyen un área de investigación activa en economía y finanzas. Los economistas se han interesado en ella desde el trabajo original de Mandelbrot en la década de los 60 acerca de las series de tiempo de niveles de precios de los activos financieros (Çağlarirmak y Alptekin, 2008).

Según Çağlarirmak y Alptekin (2008), la memoria larga, o dependencia de largo plazo, describe la estructura de correlaciones de alto nivel de una serie. Si la serie exhibe memoria larga, existe alta dependencia en el tiempo incluso para observaciones distantes. Estas series se caracterizan por patrones cíclicos diferenciados y no periódicos.

Para una serie de tiempo de la tasa de inflación, π_t , el estadístico modificado R/S puede ser definido como el rango de las desviaciones acumuladas entre los valores observados de la variable y su valor medio, re-escalado por un factor que combina la varianza y auto-covarianza de la serie.

De esta forma, el estadístico se construye como:

$$\left(\frac{R}{S}\right)_j = \frac{1}{\hat{\sigma}_t^2(q)} \left[\max_k \sum_{j=1}^k (\pi_j - \bar{\pi}_t) - \min_k \sum_{j=1}^k (\pi_j - \bar{\pi}_t) \right] \quad (2)$$

Siendo

$$\hat{\sigma}_t^2(q) = \hat{\gamma}_0 + 2 \sum_{j=1}^q \left(1 + \frac{j}{1+q}\right) \hat{\gamma}_j$$

donde es la varianza de la serie y denota su auto-covarianza hasta el valor q (Çağlarirmak y Alptekin, 2008).

Este estadístico $(R/S)_j$ de la *prueba modificada* de Lo es altamente sensible al orden de truncamiento q . Sin embargo, según los autores, no existe un criterio estadístico para seleccionar q . Si q es muy pequeño, el estadístico no está tomando en cuenta la autocorrelación del proceso. Cuando q tiende a ser cada vez mayor, las autocorrelaciones son tomadas en cuenta de forma mucho más fuerte dentro del proceso. Desde el momento en que no existe una guía en la formación de los datos para la elección del parámetro q , los valores por defecto $q = 5; 10; 25$ y 50 pueden ser considerados según Çağlarirmak y Alptekin (2008). Para un nivel de 5% de significancia, la hipótesis nula de no presencia de memoria larga es rechazada cuando el estadístico modificado $(R/S)_j$ no se encuentra dentro del intervalo de confianza $[0,809; 1,862]$.

5 La primera prueba para detectar memoria larga fue usada por el hidrólogo Hurst en 1951 para el diseño de una reserva óptima para el Río Nilo donde los regímenes de flujo fueron persistentes. Hurst propuso la fórmula $\left(\frac{R}{S}\right)_n = cn^H$, donde $\left(\frac{R}{S}\right)_n$ es el rango estadístico redimensionado medido a través de un índice de tiempo n ; c es una constante y H es el exponente de Hurst. Aunque Mandelbrot (1972) sugiere una justificación formal para el uso de este test, Lo (1991) demostró que este estadístico no es robusto para dependencia de larga memoria, por lo que modificó este test. De allí el nombre de *prueba modificada de memoria larga de Lo*.

En ese sentido, y siguiendo lo establecido por Çağlarirmak y Alpetkin (2008), se realizan los cálculos con los 4 valores recomendados, a saber: $q = 5$; 10; 25; y 50. Estos resultados han sido tabulados en el cuadro N° 2 que se muestran a continuación:

Cuadro N° 2 - Resultado
Prueba de Lo

q	$(R/S)_{-j}$
5	31,97844
10	22,81449
25	14,71121
50	10,34742

Para el intervalo de confianza [0,809;1,862], en el que al 5% de significancia la memoria larga no existe, tenemos que el estadístico modificado $(R/S)_j$ arroja valores fuera del intervalo, lo que indica claramente que el proceso de inflación mensual se caracteriza por ser de memoria larga para todos los valores de q sugeridos. Esto hace concluir que la inflación mensual está fuertemente influida por sus valores pasados, incluso de los más alejados, un claro indicio de persistencia inflacionaria.

Contraste empírico sobre los múltiples determinantes de la inflación en Venezuela

Más allá del componente de naturaleza inercial que puede exhibir el proceso inflacionario venezolano, hemos esbozado al menos un conjunto de hipotéticos factores determinantes cuya incidencia es importante corroborar. Formular una estrategia anti-inflacionaria para Venezuela requiere de un diagnóstico preciso de estos posibles determinantes. A tales efectos, intentaremos probar que la inflación venezolana durante los últimos años, y al menos desde que existe el régimen de controles, se mueve por los efectos de choques recurrentes en los precios relativos, por el desequilibrio macroeconómico que se manifiesta en el mercado de bienes, y por las expectativas de ajustes en la tasa de cambio nominal que, en definitiva, se forman a partir de la brecha entre las paridades cambiarias oficiales y la cotización del mercado paralelo.

El camino que hemos escogido para contrastar estas hipótesis es apelando a una estimación econométrica de la tasa de inflación mensual (mes a mes) contra un conjunto de variables que ha sido operacionalizadas para recoger los posibles determinantes ya señalados. La especificación estocástica que utilizamos para el contraste es la de un modelo dinámico ARDL como el presentado a continuación:

$$\pi_t = \alpha + \beta_{1,i} \sum_{i=1}^l \pi_{t-1} + \beta_{2,k} \sum_{k=0}^n GAP_{t-k} + \beta_{3,j} \sum_{j=0}^m VPR_{t-j} + \beta_{4,p} \sum_{p=0}^q PC_{t-p} + e_t \quad (3)$$

En (3) la variable dependiente, π_t , es la tasa de inflación, y se calcula como el diferencial logarítmico del IPC. El término α al lado derecho es la constante; el segundo término recoge el impacto de los rezagos en la tasa de inflación (un indicador de la inercia), GAP es un índice del exceso de demanda en el mercado de bienes, VPR recoge la variación en los precios relativos (un indicador de choques de oferta), PC capta el efecto de las expectativas de inflación a través de prima que se forma entre la tasa de cambio oficial promedio y la tasa del mercado no-oficial (o paralelo). Finalmente, e_t representa un término residual ruido blanco.

Un subconjunto de la expresión (3) se refiere a una curva de Phillips convencional que tiene dos características distintivas o esenciales: en primer lugar, el rol de la inercia, interpretado aquí, y a la manera de Gordon (2013), no como el reflejo de un proceso de formación de expectativas inflacionarias, sino, más bien, como el resultado de la indexación informal y los ajustes escalonados y desincronizados de precios y salarios; en segundo lugar, la especificación recoge la fuerza conductora del lado de la demanda a través de la brecha en el empleo o de producto. El ya mencionado “modelo triangular” (Gordon 1982, 1983, 1997, 1998 y 2013), curiosamente especificado muchos años antes para la economía brasilera por Mario Henrique Simonsen (1970), también incluiría explícitamente variables de choque por el lado de la oferta en la ecuación de inflación⁶. La presencia de la prima cambiaria (PC), para el caso de una economía abierta y sujeta a controles en el mercado cambiario, introduce esencialmente un efecto adicional que intenta recoger el riesgo de una devaluación puede tener sobre las expectativas de inflación. Por lo tanto, al incluir expectativas de ajustes de tasa de cambio, la expresión (3) puede verse fácilmente como una versión ampliada del modelo de triángulo de Gordon.

Siguiendo la práctica de una buena parte de los modelos macroeconómicos aplicados, representaremos la brecha o el desequilibrio en el mercado de bienes, GAP_t , por la diferencia entre un indicador de actividad económica y una tendencia de largo plazo de ese índice. La tendencia de largo plazo se deriva directamente (del nivel

6 La mayor parte de medidas de *shock* de oferta que se introducen en las estimaciones de inflación en las economías industrializadas son cambios en los precios relativos de los alimentos y la energía. Según Ball y Mazumder (2011), desde los años 70, estas variables han añadido mucho a la R^2 . El problema con este método es que asume que estos son los sectores que enfrentan *shocks* de oferta y que, en consecuencia, pueden determinarse *a priori*. En el contexto de la economía venezolana, seguimos a Ball y Mankiw (1995), quienes proponen una operacionalización alternativa que usa un índice de variación de precio relativo y la asimetría (o sesgo) de una distribución de cambio de precio transversal para representar el shock de oferta.

efectivo) aplicando el filtro Hodrick-Prescott (HP).⁷ Dado que estamos lidiando con datos mensuales, usaremos el nivel de empleo publicado por el Instituto Nacional de Estadística,⁸ de modo que:

$$GAP = I_i - I_{LP} \quad (4)$$

Para la construcción de un índice de variaciones de precios relativos que pueda recoger, entre otros choques, los ajustes sistemáticos en los precios administrativos (precios bajo control gubernamental), usamos una medida estándar en la literatura: el segundo momento en el cambio de los precios.

Para comprender su construcción, comenzamos por representar el precio relativo de un bien i con respecto a una cesta de bienes como el IPC

$$\ln(P_{i,t}) - \ln(IPC_t) = \ln\left(\frac{P_{i,t}}{IPC_t}\right)$$

La tasa de variación del precio del bien i viene dada por el siguiente diferencial logarítmico:

$$\pi_{pi,t} = \ln(P_{i,t}) - \ln(P_{i,t-1}); \quad i = 1, 2, 3 \dots n$$

Para el índice de precios al consumidor su equivalente será:

$$\pi_{IPC_t} = \ln(IPC_t) - \ln(IPC_{t-1})$$

La diferencia entre las tasas de inflación de cada bien i con respecto a la cesta vendrá dada entonces por:

$$DP_{i,t} - DIP_{C_t} = (\ln(P_{i,t}) - \ln(P_{i,t-1})) - (\ln(IPC_t) - \ln(IPC_{t-1}))$$

En forma compacta, la expresión anterior se puede escribir como:

$$D\pi_t = \pi_{i,t} - \pi_t$$

7 La técnica del filtrado de Hodrick y Prescott (1997) es una solución a un problema de minimización de una suma de cuadrados como mecanismo para extraer los componentes de tendencia (g_t) y ciclo (c_t) de una serie. El resultado es la selección del componente permanente (gt) que minimice la variabilidad de su propia tasa de crecimiento:

$$\min_{\{g_t\}} \left\{ \sum_{t=1}^T (y_t - g_t)^2 + \lambda \sum_{t=1}^T [(g_t - g_{t-1}) - (g_{t-1} - g_{t-2})]^2 \right\}$$

donde, y_t es la serie a aplicar el filtro y g_t es la tendencia. Si λ es igual a cero, entonces, la tendencia será igual a la serie original; si λ es infinitamente grande, la tendencia será lineal. Para valores intermedios tendremos una tendencia que irá variando lentamente en el tiempo, mientras λ sea más grande, la tendencia se moverá más suavemente. Hodrick y Prescott (1997) propusieron un valor para series mensuales de $\lambda = 14400$, para series trimestrales de $\lambda = 1600$ y para series anuales se recomienda un valor igual a 100, según estudios de tendencia de la economía americana.

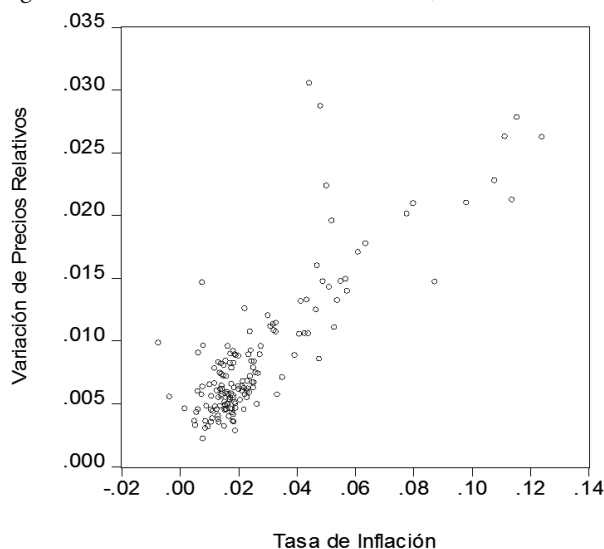
8 En Vera (2011), hemos demostrado, con datos trimestrales, que, entre el producto no petrolero, y el empleo se presentan ciclos similares y una alta correlación. Más aún, existe una combinación lineal entre ambas variables que resulta estacionaria, lo que implica que entre ellas se configura una relación de equilibrio de largo plazo.

Finalmente, la VPR se construye como una varianza de esta diferencia:

$$VPR_t = \left[\sum_{i=1}^n w_i (\pi_{it} - \pi_t)^2 \right]^{1/2} \quad (5)$$

Los datos establecidos para calcular VPR_t contienen los registros del índice del precio al consumidor (IPC) de 37 sub-grupos recolectados mensualmente por el Banco Central de Venezuela entre 2003:2 y 2015:12. Conviene recordar que, durante todo este período, el sistema de precios en Venezuela estuvo intervenido por el régimen de controles.

Figura N° 3 – Tasa de Inflación vs. VPR (2003:12 2015:15)



La figura N° 3 da cuenta de la asociación estadística entre la tasa de inflación y el indicador VPR. La altísima correlación positiva (0,83) no es del todo extraña en los estudios para otras economías.

Las expectativas de ajustes en la tasa de cambio nominal, y cierto modo, las expectativas de inflación, como hemos señalado se miden como la desviación, o la prima, entre la tasa de cambio promedio oficial (TCO) fija y ajustable y la tasa de cambio marcada en el mercado paralelo ($TCNO$), mucho más flexible. El índice es dado por:

$$PC_t = TCNO_t - TCO_t \quad (6)$$

Esencialmente, en un régimen de tipo de cambio fijo como el de Venezuela, en la medida que la tasa de cambio no oficial se desvía de la oficial, los agentes fijadores de precio anticipan mayores precios en los bienes y servicios importados e incorporan estos cambios anticipados a sus precios o a sus estructuras de costos. Más aún, mientras mayor es la desviación entre el TCNO y el TCO, mayor es la expectativa de una devaluación en el TCO. En consecuencia, en economías abiertas en donde la moneda doméstica pierde valor aceleradamente, el marcaje de precios se asocia al rumbo del precio de la moneda dura (el dólar), y PC_t se convierte en un indicador de expectativas inflacionarias.

Una vez establecidas las propiedades de las series de tiempo [son todas (1)], y luego de verificar el número óptimo de rezagos del modelo VAR (12 rezagos), las variables tasa de inflación, π_t , variación de precios relativos, VPR_t , brecha del empleo, GAP_t , y prima cambiaria, PC_t , fueron sometidas a pruebas de cointegración utilizando la metodología desarrollada por Johansen. El método de Johansen para el diagnóstico de cointegración consiste en un procedimiento de máxima verosimilitud multivariado, que apela a pruebas estadísticas con una distribución en el límite exacta y que es función de un único parámetro que puede ser usado para evaluar si existe una relación de equilibrio de largo plazo entre un grupo de dos o más variables.⁹

En el marco de método de Johansen, el número de vectores de cointegración se determina secuencialmente. Comenzando con la hipótesis de que no existe una relación de cointegración, es decir, $r = 0$, y continuando solo si esta hipótesis es rechazada. Los cuadros N° 3 y 4 muestran los resultados de aplicar las pruebas de traza y de autovalor máximo así como las comparaciones con los valores críticos al 5% de significación. Las pruebas se realizan sin incluir tendencia determinística alguna.

9 Johansen (1988) propone dos pruebas para detectar el número de vectores de cointegración. La primera es llamada el *test del autovalor máximo* y viene dada por el estadístico

$$LR_{\max} = -T \log(1 - \hat{\lambda}_{r+1})$$

donde T representa el número de observaciones, y $\hat{\lambda}_{r+1}$ corresponde al r -avo autovalor que se obtiene por la resolución del determinante de una ecuación asociada con la matriz del momento del producto de los residuos (construida a partir de las matrices de los residuos). El test evalúa la hipótesis nula de que existen exactamente r vectores de cointegración contra la alternativa de $r+1$ vectores.

La segunda prueba es llamada *test de traza* y viene dada por el estadístico

$$LR_{\text{traza}} = -T \sum_{i=r+1}^p \log(1 - \hat{\lambda}_i)$$

La hipótesis nula en este test es que existen, al menos, r vectores de cointegración.

Cuadro N° 3
Prueba de cointegración de Johansen (Traza)

Muestra: 2003:07 a 2015:12

Series: π , *VPR*, *GAP*, *PC*

Supuesto de la prueba: Sin tendencia determinística

Intervalo de rezago: 1 a 4

$$LR_{\text{traza}} = -T \sum_{i=r+1}^p \log(1 - \lambda_i)$$

H ₀	H ₁	Autovalor	<i>LR</i> _{traza}	Valor Crítico 5%	Probabilidad *
r = 0	r = 1	0,2114	77,6527	40,1749	0,0000
r ≤ 1	r = 2	0,1728	42,0283	24,2759	0,0001
r ≤ 2	r = 3	0,0745	13,5641	12,3209	0,0308
r ≤ 3	r = 4	0,0128	1,9362	4,1299	0,1932

* p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Cuadro N° 4
Prueba de cointegración de Johansen (Max Autovalor)

Muestra: 2003:07 a 2015:12

Series: π , *VPR*, *GAP*, *PC*

Supuesto de la prueba: Sin tendencia determinística

Intervalo de rezago: 1 a 4

$$LR_{\text{max}} = -T \log(1 - \lambda_i)$$

H ₀	H ₁	Autovalor	<i>Estadístico Max-Eigen</i>	Valor Crítico 5%	Probabilidad *
r = 0	r = 1	0,2114	35,6243	24,1592	0,0009
r ≤ 1	r = 2	0,1728	28,4629	17,7973	0,0009
r ≤ 2	r = 3	0,0745	11,6292	11,2248	0,0424
r ≤ 3	r = 4	0,0128	1,9362	4,1299	0,1932

* p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Estos cuadros 3 y 4 muestran, tanto para el test de traza como para el test de autovalor máximo, un rechazo al 5% de significación de la primera hipótesis nula asociada a la no existencia de cointegración, lo que, en otras palabras, implica la aceptación de la hipótesis alternativa de al menos un vector de cointegración. En efecto,

cuando se procede secuencialmente, ambas pruebas revelan que existen tres vectores de cointegración, uno de ellos representando la relación de equilibrio de largo plazo entre las cuatro variables en cuestión.

La relación de equilibrio de largo plazo entre las variables nos permite avanzar hacia una estimación dinámica en el marco del modelo ARDL (Rezagos Distribuidos Autoregresivos) especificado en la expresión (3). Desde un modelo general con 12 rezagos se avanza hacia un ARDL más parsimonioso. Los resultados de la regresión por MCG (Mínimos Cuadrados Generalizados) pueden verse en el cuadro 5.

Cuadro N° 5

<i>Ecuación de Inflación - Mínimos Cuadrados Generalizados con Covarianza Consistente de White</i>	
$\pi_t = 0.0020 + 0.354\pi_{t-1} + 0.1975\pi_{t-4} + 0.172GAP_{t-1} + 0.890VPR_t + 0.00013PC_t$ (1.4854) (6.0265) (3.8766) (3.6138) (5.4960) (7.3564) $-0.00014PC_{t-2} + 0.00014PC_{t-10} + 0.0184DUM$ (-6.5095) (2.4981) (6.4624)	
Observaciones = 145, T (2003:2 -2015:12), R ² = 0.9378, EE = 0.0060	
<i>Pruebas de Diagnóstico</i>	
Prueba LM : <i>p-value</i> F(2,134) = 0.7082 Estadístico DW = 1.9022	
Prueba LM : <i>p-value</i> F(3,133) = 0.3411	
Prueba de White: <i>p-value</i> F(8,136)= 0.0557	
ARCH(1): <i>p-value</i> = 0.8013 Normalidad: X ² (2): <i>p-value</i> = 0.1880	

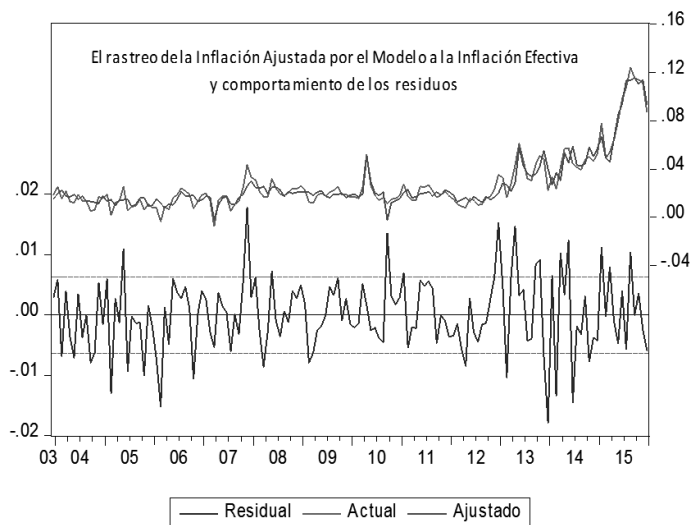
El cuadro destaca los resultados de las pruebas de diagnóstico sobre los residuos del modelo, a saber: las pruebas del multiplicador de Lagrange (LM) y Dubin-Watson, la prueba de heterocedasticidad condicional autoregresiva (ARCH), la prueba de White, y la prueba de normalidad. Las pruebas de diagnóstico indican que los residuos no están correlacionados y se distribuyen normalmente. Aunque la prueba de heterocedasticidad condicional autoregresiva (en la cual la distribución de muestreo del estadístico es una distribución de chi cuadrado), es consistente con residuos ruido blanco, la prueba de White indica posible presencia de heterocedasticidad. Hemos hecho una simple corrección de este problema pre-dividiendo las observaciones del modelo entre la raíz cuadrada del valor estimado del error al cuadrado que se ha obtenido de la prueba de White. De esta manera, la estimación termina siendo ajustada con la covarianza consistente de White.

Con respecto a los estimadores de la regresión, al mirar los valores reportados por el estadístico- t (en paréntesis), la hipótesis nula, en la cual $\mu = 0$, es rechazada (al 5%) en todos los casos. En consecuencia, la estimación indica, que para el período bajo estudio, existen impactos positivos y significativos sobre la tasa de inflación del índice de la brecha de brecha del empleo (*GAP*), del índice de variación de precios relativos (*VPR*) y de la prima cambiaria (*PC*). Rezagos de orden 1 y orden 4 en la tasa de inflación tienen impactos significativos, lo cual implica, en coincidencia con otros estudios para períodos anteriores, que los efectos inerciales están claramente presentes. El modelo incluye la variable dicotómica ficticia que toma valor igual a la unidad para los *spikes* positivos que muestra la serie de los residuos.

En consonancia con la presunción que existe en la macroeconomía keynesiana, la estructura de rezagos del modelo indica que, frente al desequilibrio real en el mercado de bienes (o exceso de demanda), los precios cambian con más lentitud que con respecto a las variaciones en precios relativos que típicamente recogen choques de oferta. Pero las diferencias en las velocidades de ajuste quizás no sean de magnitudes importantes.

Una mirada al comportamiento de los residuos en la estimación de (3) indica que no existe ningún patrón relevante que haga sospechar la existencia de correlación serial. Quizás tan importante resulta observar (verse en la figura N° 4) que la tasa de inflación ajustada por el modelo hace un buen rastreo de la tasa de inflación efectiva.

Figura N° 4



La manera con que convencionalmente se indaga el peso específico que cada variable ejerce sobre la inflación es ponderando los coeficiente estimados. Formalmente, la especificación del método utilizado es el siguiente:

$$\beta'_k = \beta_k \frac{ee_{xk}}{ee_y} \tag{7}$$

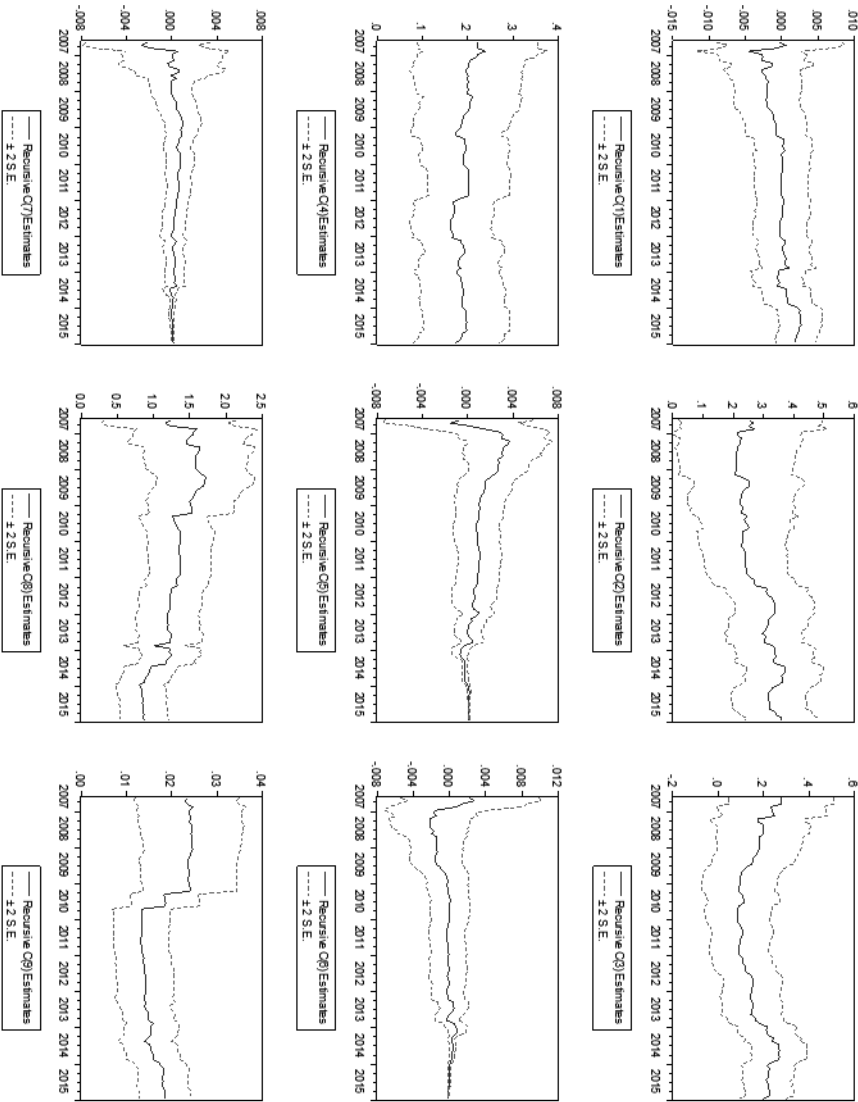
donde, β_k es el coeficiente de regresión de las k variables, ee_{xk} es el error estándar de la variable explicativa k en cuestión, y ee_y es el error estándar de la variable dependiente de la regresión. Los nuevos estimadores estandarizados se presentan en el cuadro N° 6.

Cuadro 6 - Coeficientes y coeficientes estandarizados		
Período: 2003M12 2015M12		Observaciones: 145
	Coeficientes	Coeficientes Estandarizados
<i>C</i>	0.00208394	
<i>Infla</i> (t-1)	0.35406745	0.34614023
<i>Infla</i> (t-4)	0.19756619	0.16230400
<i>GAP</i> (t-1)	0.17284662	0.07802942
<i>PC</i>	0.00013283	0.79769233
<i>PC</i> (t-2)	-0.0001416	-0.6843123
<i>PC</i> (t-10)	0.000141	0.16277961
<i>VPR</i>	0.89060237	0.21204107
<i>Dummy</i>	0.01840281	0.14450225

Se supone que cada coeficiente estandarizado posee media de cero y varianza igual a la unidad, por lo que su interpretación viene dada por el efecto que *ceteris paribus* tiene una desviación estándar (± 1) de cada variable independiente sobre la variable en cuestión (y en unidades de desviación estándar). De acuerdo al valor de los nuevos coeficientes, parece quedar claro que la prima entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio paralelo, *PC*, es la variable que mayor impacto tiene sobre la tasa de inflación. En contraste, el impacto de la brecha del empleo (*GAP*) es débil.

Las anteriores inferencias pueden ser hechas con elevado margen de seguridad si se toma en consideración que la prueba de residuos recursivos como se muestra en la Figura 8 indica que los coeficientes de regresión son estables.

Figura N° 5 – Pruebas de estabilidad con coeficientes recursivos



Implicaciones para una estrategia antinflacionaria para Venezuela

¿A dónde nos conduce los hallazgos del contraste empírico anteriormente presentando? Los múltiples factores que contribuyen a la generación y propagación del proceso inflacionario en Venezuela sugieren que hay aspectos o dimensiones del problema inflacionario que deben ser abordados con correctivos específicos, y no con una fórmula mágica que desemboque en una única medida apta para resolver todas distorsiones.

Nuestra impresión, a juzgar por los resultados aquí obtenidos, es que un ordenado y dirigido proceso de desinflación requiere un enfoque integral de reformas y políticas macro. En perspectiva, el retorno a un vector de precios relativos no inflacionario para la economía es esencial como primera tarea y en ese sentido es preciso actuar de forma rápida y decisiva en el levantamiento de los controles de precios y de fijación administrada de los márgenes de beneficio ¿Por qué? Porque de otro modo los ajustes de precios provenientes del régimen de controles, que, en frecuencia y magnitud, no dejan de ser importantes, descalabrarían las ganancias que en otros frentes pueden hacerse contra la inflación. Son los choques frecuentes, sistemáticos y difíciles de anticipar provenientes del sistema de controles los que tienen un impacto inmediato en la tasa de inflación. No nos referimos solamente a los precios administrados, también, al tope máximo que se le ha impuesto a los márgenes de beneficio, que hace que frente a cualquier choque de costos el impacto se traslade en forma automática a los precios.

La corrección en el retraso cambiario y la unificación de las tasa de cambio son necesarias también en los momentos iniciales de un programa de estabilización, pues, al corregir la sobrevaluación de la moneda y señalar con claridad un objetivo de tipo de cambio real competitivo y estable (TCRCE), se allana el camino para corregir, asimismo, las expectativas inflacionarias en el corto plazo.¹⁰ Pero los beneficios de un sistema cambiario funcional, estabilizador y creíble para la economía venezolana no pueden lograrse antes de que se den ciertos pasos preliminares críticos. El desarrollo de una política cambiaria cónsona con la búsqueda de un TCRCE requiere de espacio de política. De manera particular, Venezuela necesita aglutinar recursos líquidos en divisas y/o activos de reserva. Un fondo líquido en divisas constituye un mecanismo esencial para desmontar en control en las asignaciones de divisas y apoyar y mantener la confianza en

10 Desde luego, una gran devaluación formal genera un cambio en un precio relativo clave de la economía, con impactos macroeconómicos de magnitud sobre la tasa de inflación por la vía de los costos, pero la interpretación de los efectos que sobre la inflación tienen las realineaciones de la tasa de cambio es algo más compleja en el caso venezolano. De hecho, y tal como sugieren los resultados de la estimación por series temporales presentadas anteriormente, al cerrar la desviación de la tasa de cambio oficial y la tasa de cambio no oficial, la inflación cede por un ajuste de expectativas. Las expectativas inflacionarias cederán si la unificación cambiaria es exitosa y el tipo de cambio es realineado en las cercanías de lo que puede ser considerado como un tipo de cambio real competitivo y estable (TCRCE).

la política para cambiaria (incluyendo la capacidad de intervenir en apoyo al TCRCE). Por lo demás, la liberación de los cuellos de botella productivos, son particularmente importantes para solventar aquellos desequilibrios en los mercados reales movidos por las restricciones de oferta.

Por lo tanto, al inicio del programa de estabilización, la decisión de lograr que la tasa de cambio nominal flote para luego intervenir en el mercado cambiario y monetario y lograr un TCRCE, puede desencadenar presiones inflacionistas a corto plazo; sin embargo, lo que se espera es que con un movimiento que avanza hacia una tasa de cambio real competitiva, y en la medida que esa tasa de cambio real sea estable, los riesgos de devaluación disminuyan reorientando positivamente las expectativas de inflación entre el mediano a largo plazo.

La eliminación general y rápida de las distorsiones de precio y la búsqueda de una tasa de cambio única competitiva y estable puede en un momento inicial golpear los salarios reales y restar apoyo social al programa. Basta señalar que el descontento social con la precariedad que asombrosamente ha generado la aceleración inflacionaria en los últimos tres años ha sido un acicate de la protesta. En este sentido, la constitución de un Fondo de Emergencia Social, que avance recursos para la instrumentación de un programa de subsidios directos y que remplace los subsidios indirectos vinculados con el sistema de control de precios, podría proporcionar un alivio muy necesario para el público en general y apoyo social para el programa.

Por otra parte, la realineación de precios relativos y la contención de las expectativas de inflación no serán capaces de impedir presiones inflacionarias si el desequilibrio macroeconómico entre oferta y demanda agregada real no es solventado. La relación positiva que encontramos entre el nivel de desequilibrio en los mercados reales (*GAP*) y la inflación puede estar reflejando situaciones donde incluso leves expansiones en los componentes reales de la demanda no encuentran una respuesta equivalente en la producción efectiva.¹¹ En ese caso, los precios se convierten en la inevitable válvula de escape, incluso en situaciones muy lejos del pleno empleo. Ciertamente, la acción decisiva de levantar los controles de precios y la “normalización” del mercado de cambiario pueden servir de aliviadero para esperar cierta reacción reequilibradora en los mercados reales por el lado de la producción. Pero esta reacción de los mercados a los incentivos de precios y a la mayor disponibilidad de divisas no tiene por qué ser inmediata y, entre tanto, una expansión fiscal y monetaria desordenada puede comprometer seriamente el éxito del programa anti-inflacionario. Por lo tanto, desde una perspectiva de política, parece claro que mientras las reformas trabajan para eliminar los cuellos de botellas

11 El endurecimiento del régimen de control de cambios y la compresión en las importaciones terminan afectando la producción doméstica en cuyo caso el estancamiento productivo obedece a la vinculación de la oferta interna de bienes con el sector externo.

productivos, quebrar las expectativas inflacionarias, y promover una exitosa reforma monetaria, el monitoreo de la política monetaria y fiscal, en general, jugará un rol preponderante en la lucha definitiva contra la inflación.

Ciertamente, el ajuste en la brecha fiscal y la eliminación entonces en el financiamiento monetario puede parcialmente descansar en el grado de respuesta de las cuentas públicas a la devaluación, a la reanimación del crecimiento, y a la baja en la inflación, pero un esfuerzo significativo habrá de venir de la política fiscal discrecional que a nivel del sector público debe apoyarse mucho más en una eventual reorganización de PDVSA y sus finanzas que en recortes de gasto del Gobierno central.

Finalmente, hay que decir que la presencia de persistencia movida por ajustes desincronizados en medio de un proceso informal de indexación en los precios y contratos, implica que en cada momento temporal habrá una dispersión significativa de precios relativos en la economía, con algunos precios recién reajustados y otros rezagados. En estas circunstancias, incluso un proceso de liberalización súbito tomaría algunos precios en sus valores pico y a otros en un nivel mínimo deseado. Por eso hemos argumentando que el desmantelamiento del régimen de controles no es garantía suficiente para el retorno de un vector de precios relativos no inflacionario. Dichas desalineaciones de precios propician inevitablemente presiones inflacionarias adicionales, ya que los hábitos pre-existentes de ajuste de precios seguirían forzando la subida de los precios rezagados y la desincronización, propagando las espirales precio-precio y precio-salario. Por lo tanto, para garantizar el éxito de un programa anti-inflacionista en Venezuela, es crucial saber cómo lidiar con el componente inercial de la inflación y en particular con la desincronización en los ajustes.¹²

Para lidiar con la inercia nuestra mejor referencia en este sentido es la experiencia brasilera con el Plan Real, donde una reforma monetaria trasladó las transacciones de la economía hacia una nueva unidad de valor indexada a la inflación, propiciando la coordinación en los ajustes de precios y bajando abruptamente la inflación para luego introducir una nueva moneda percibida por el público como estable.¹³

Para el caso venezolano, en su primera fase, la reforma consistiría en introducir oficialmente una nueva unidad de cuenta indexada a la inflación o una Unidad de Valor Indexado (UVI) cuya paridad inicial con el bolívar se establecería de acuerdo a la tasa de cambio de paridad que resulta del proceso previo de flotación administrada (y que está atada a un objetivo de tipo de cambio real competitivo). Con respecto al dólar, la

12 En su estudio sobre el grado de flexibilidad en los ajustes de precios en Venezuela, Fernández (2009) también encuentra un alto grado de heterogeneidad en la frecuencia con que los precios son ajustados. En los extremos los datos muestran, por ejemplo, que en educación pre-escolar los precios cambian, en promedio, cada 7,94 meses, en tanto que en vehículos, cada 1,6 meses.

13 El proceso de desinflación brasilera y los pormenores del diseño e implementación del Plan Real es descrito con gran detalle en Vera (2017).

UVI tendría una paridad fija de 1 a 1. En cierto sentido, entonces, hacer transacciones marcadas en la nueva UVI es hacer transacciones en dólares sin usar el dólar como medio de pago. Específicamente, el valor de la UVI sería reajustado diariamente según la evolución de la última tasa de inflación mensual reportada por el Banco Central y cuya registro diario resulta de una simple interpolación. Este valor relativo de la UVI con el bolívar sería publicado por las autoridades gubernamentales cada día. Esencialmente, lo que esta conversión implica es que todos los contratos y ajustes de precios de la economía podrían desde ese momento indexarse diariamente. La gran ventaja de la UVI como indexador, es que, en muy poco tiempo, y en la medida que sea aceptada como nueva unidad de cuenta, genera una sincronización casi perfecta en los ajustes de precio.

Eventualmente y una vez que los ajustes iniciales de precios hayan sido resumidos por la economía y la coordinación de los ajustes se materialice, la tasa de inflación se desploma y converge a nivel muy bajos. Cuando la estabilización empieza formalmente y la inflación converge gradualmente niveles mensuales de un solo dígito, la segunda fase de la reforma monetaria entra en acción y la unidad de cuenta (vinculada al dólar) se convierte en una nueva moneda con una paridad inicial de uno con uno frente al dólar.¹⁴

Conclusiones

En un contexto de enormes desbalances macroeconómicos y de grandes distorsiones en el funcionamiento de los mercados, Venezuela enfrenta hoy como uno de sus mayores desafíos doblegar un proceso inflacionario que viene minando en una forma no vista las condiciones socio-económicas de la población. Tan serio es el problema, que no es exagerado atribuir el asombroso cambio en el porcentaje y número de hogares por debajo del umbral de pobreza que ha ocurrido en los últimos 3 años, a los devastadores efectos de la aceleración inflacionaria.¹⁵

Para una economía con inflación crónica (entronizada) y expuesta a tal variedad de choques y desequilibrios como la economía venezolana, el diseño de un programa contra la inflación requiere una sistematización de las acciones a tomar de mayor grado de complejidad a las que comúnmente son consideradas en procesos de inflación baja. El problema no se resuelve puramente con contracciones en el gasto agregado y/o con política fiscal y monetaria contractiva.

14 Un aspecto en ningún sentido secundario, positivo a toda vista, e inherente a la reforma monetaria, es el anclaje de las expectativas que permite la dolarización indirecta.

15 Según la Encuesta sobre Condiciones de Vida (ENCOVI), elaborado por el esfuerzo conjunto de la Universidad Católica Andrés Bello, la Universidad Central de Venezuela y la Universidad Simón Bolívar, casi un 50% de los hogares venezolanos fueron desplazados de su condición de no pobres a condiciones de pobreza entre los años 2013 y 2016.

El Modelo triangular ampliado que hemos contrastado empíricamente parece ofrecer algunas orientaciones para el diseño de una estrategia contra la inflación. Las pruebas no paramétricas aquí mostradas y el modelo estimado de inflación indican que hay un componente de persistencia en la inflación. Esto hace que el *ratio* de sacrificio o la pérdida de producto que se requiere para bajar la inflación puede ser muy elevado. En contraste, la misma naturaleza de los desequilibrios que tiene la economía venezolana indica que es posible llevarla hacia una senda de expansión en el ritmo de actividad económica y al mismo tiempo someter la inflación.

Para un programa anti-inflacionario es sustantivo acabar, en una primera fase, con los choques provenientes de cambios en los precios administrados y con los cambios que se generan en la tasa de cambio que marca el precio del dólar en el mercado paralelo. En el primer caso, la liberación de precios y márgenes de beneficio procede eliminando el dispositivo legal conocido como “Ley de Precio Justo”. En el segundo caso, se requiere ir construyendo previamente un Fondo Líquido de Reservas que permita hacer el tránsito hacia un mercado cambiario libre y funcional. Un régimen cambiario donde prevalezca una tasa de cambio competitiva y estable es posible siempre y cuando la autoridad monetaria tenga recursos para intervenir por el lado de la oferta de divisas y haga creíble tales actuaciones frente a cualquier intento de escape del tipo de cambio de su nivel meta.

Desde luego, el retorno rápido a un sistema de precios y a un mercado cambiario más rígidos por la fuerzas del mercado genera un choque inicial de precios cuya incidencia en la tasa de inflación puede ser inicialmente importante. La constitución de un Fondo de Emergencia Social termina siendo el mecanismo desde el cual debe instalarse una política de subsidios directos para proteger a la población más vulnerable de los efectos iniciales del programa. El fondo también puede destinar recursos a la reconstrucción de la red de atención a la salud.

La reforma monetaria, como aquí se ha entendido, consiste, esencialmente, de un mecanismo de incentivos que intenta reconducir las transacciones de la economía hacia una moneda virtual, cuyo valor cambia con respecto al bolívar diariamente pero que permanece anclada al dólar, para luego consolidar la introducción de una nueva unidad monetaria. Dos aspectos altamente beneficiosos destacan de la reforma monetaria. En primer lugar, el logro de la coordinación en los ajustes de precios y contratos para cerrarle el paso a la inercia. En segundo término, la posibilidad de poner en marcha una nueva unidad monetaria anclada en un inicio al dólar que permita cubrir al público del riesgo de devaluación y que permita devolver la confianza en la moneda.

Pero la desinflación puede revertirse si las autoridades no logran hacer creíble su compromiso anti-inflacionario. Hay un conjunto de reformas estatutarias que merecen ser estudiadas para el caso venezolano y que ayudarían a que la autoridad monetaria

haga su política con un horizonte de planeación distinto al del gobierno. Por otro lado, parece claro que la Ley vigente del Banco Central de Venezuela permite con facilidad la captura del organismo por parte del Ejecutivo, convirtiéndolo en una unidad del tesoro. Estos aspectos forman sin duda parte ineludible de un “paquete” más integral de reforma monetaria que ayudaría a ganar o recobrar la credibilidad hoy no existente. No obstante, en lo que se refiera a la política monetaria estrictamente hablando hemos señalado lo importante que resulta deslindar el comportamiento de los agregados monetarios a la brecha de financiamiento de PDVSA y de otras empresas públicas no financieras, y adaptarla, en lo posible, al comportamiento de la demanda de dinero del público.

Referencias

- Álvarez, F., Dorta, M. y J. Guerra (2002). Persistencia Inflacionaria en Venezuela: Evolución, Causas e Implicaciones, en Guerra, J. (editor), *Estudios sobre la Inflación en Venezuela*, Banco Central de Venezuela, Caracas.
- Ball, L. and N.G. Mankiw (1995). Relative-price Changes as Aggregate Supply Shocks, *Quarterly Journal of Economics*, 110, pp. 161-193.
- Ball, L. y S. Mazumder (2011). Inflation Dynamics and the Great Recession, IMF Working Paper WP/11/121, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C.
- Barclays (2017). Venezuela: It ain't over till it's over, *Emerging Markets Research*, May.
- Çağlarirmak Uslu, N. y N. Alprekin (2008). Long Memory Analysis of Turkish Inflation Series. Turquía: Anadolu University.
- Contreras, J. y N. Guarata (2013). Inflación y Variación de Precios Relativos en Venezuela, *Economía*, Vol. XXXVIII, N° 36, pp. 85-122.
- Cukierman, A. y L. Leiderman (1984). Price Controls and the Variability of Relative Prices, *Journal of Money, Credit and Banking*, August 1984, pp. 271-284.
- Dorta, M., Guerra, J. y G. Sánchez (1997). Credibilidad y Persistencia de la Inflación en Venezuela, Serie Documentos de Trabajo N° 11, Banco Central de Venezuela, Caracas.
- Edwards, S. (1993). “Exchange Rates, Inflation and Disinflation: Latin American Experiences”, NBER *Working Paper Series*, WP N° 4320, NBER, Massachusetts.

- Fernández, L. (2009). “Flexibilidad de Precios en una Economía con Inflación: caso Venezuela”, *Serie Documentos de Trabajo N° 107*, Banco Central de Venezuela, Caracas.
- Gamboa, R. (1998). “Efecto de los Precios Administrados sobre la Inflación”, *Monetaria*, N° 3, pp. 289-328.
- Guerra, J., Olivo, V. y G. Sánchez (2002), “El Proceso Inflacionario en Venezuela: un Estudio con Vectores Auto-regresivos”, en Guerra, J. (editor), *Estudios sobre la Inflación en Venezuela*, Banco Central de Venezuela, Caracas.
- Gordon, R. (1982). Price Inertia and Policy Ineffectiveness in the United States, 1890-1980, *Journal of Political Economy*, Vol. 90 (December), 1087-1110.
- Gordon, R. (1983). “‘Credibility’ vs. ‘Mainstream’: Two Views of the Inflation Process, en Inflation: Prospects and Remedies, Alternatives for the 1980”, editado por William D. Nordhaus, Washington: Center for National Policy.
- Gordon, R. (1997). “The Time-Varying NAIRU and Its Implications for Economic Policy”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, N° 1: pp. 11-32.
- Gordon, R. (1998). Foundations of the Goldilocks Economy: Supply Shocks and the Time-Varying NAIRU, *Brookings Papers on Economic Activity*, N° 2, pp. 297-346.
- Johansen, S. (1988). “Statistical Analysis of Cointegration Vectors”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 12, pp. 231-254.
- Lo, A. W., (1991). “Long-term Memory in Stock Market Prices”, *Econometrica*, Vol. 59, pp. 1279-1313.
- Mandelbrot B.B., (1972). “A Statistical Methodology for Non-periodic Cycles: From the covariance to R/S analysis”, *Annals of Economic and Social Measurement*, Vol. 1, pp. 259-290.
- Maldonado, L. (2011). Globalización e Inflación: efectos de la brecha del producto externo sobre Venezuela, *Cuadernos del Cendes*, Año 28, N° 78, pp. 67-94.
- Marques, C. R. (2004). “Inflation Persistence: Facts or Artefacts?”, *Working Paper Series*, European Central Bank, N° 371.
- Olivera, J. H. (1960). “La Teoría no Monetaria de la Inflación”, *El Trimestre Económico*, Vol. 28, N° 4, pp. 616-628.
- Olivera, J. H. (1964). “On Structural Inflation and Latin-American ‘Structuralism’” (“Acerca de la Inflación Estructural y el ‘Estructuralismo’ latinoamericano”), *Oxford Economic Papers*, Vol. 16, pp. 321-32.
- Simonsen, M. H. (1970). *Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque*. Apec Editora, Rio de Janeiro.

- Vera (2011). La Relación entre el Producto y el Empleo en Venezuela: Un Análisis Empírico con Datos Recientes, Mimeo, UCV-FAES, Escuela de Economía.
- Vera (2017). “¿Cómo Brasil puso fin a un Proceso de Inflación Galopante en los 1990?” *Crónica del Plan Real*, Mimeo, Universidad Central de Venezuela, Escuela de Economía, Caracas.
- Zambrano, L., Riutort, M. y K. Páez (1996). “Financiamiento del Gasto Fiscal, Dinámica Monetaria e Inflación en Venezuela”, *Temas de Coyuntura*, N° 33, pp. 145-184.
- Zambrano, O. y O. López (2003). “Relación de Corto y Largo Plazo entre Agregados Monetarios e Inflación en Venezuela: algunas consideraciones empíricas”, *Serie Documentos de Trabajo N° 49*, Banco Central de Venezuela, Caracas.

LA REVOLUCIÓN CONTRA LOS POBRES: TERRITORIO, POBREZA Y DESIGUALDAD EN VENEZUELA 2013-2016¹

OMAR ZAMBRANO²

Introducción

A mediados de 2017, Venezuela experimenta lo que probablemente sea la recesión económica más severa y prolongada de su historia económica moderna. El país ha perdido más de 20% de su producto interno bruto, lo cual es uno de los episodios de contracción económica más graves ocurridos jamás en la región. El correlato de este episodio ha sido la profunda y abrupta caída de las condiciones materiales de vida de los venezolanos.

La evaluación apropiada de esta contracción económica en términos de la evolución de los indicadores socio-económicos, sobre todo, para la porción más vulnerable de la población, es aun limitada o inexistente. Lo anterior es debido, en gran medida, a que la disponibilidad de datos oficiales de ingresos familiares continúa siendo limitada para el público. Aun así, la evidencia existente permite advertir que esta crisis ha representado una hecatombe para la calidad de vida de los venezolanos.

De acuerdo a fuentes no oficiales³, la pobreza es ya un fenómeno generalizado que alcanza a 4 de cada 5 venezolanos. Por otro lado, algunas cifras oficiales dan cuenta de una explosión en la incidencia de hambre, desnutrición, mortalidad infantil, y muertes por enfermedades crónicas. En el plano familiar, la insuficiencia en los ingresos como consecuencia de las tasas de inflación más altas del mundo y salarios erosionados en términos reales, constituyen un cuadro que afecta a todos los venezolanos.

De acuerdo a las últimas cifras a disposición, se puede afirmar que la pobreza en Venezuela se ha transformado en el problema social más extendido y apremiante. Venezuela es hoy la nación más pobre de todo el hemisferio occidental, y la pobreza se ha transformado en fenómeno profundo y generalizado que afecta los 24 Estados, los 335 Municipios, las 1125 Parroquias, y a la gran mayoría de los 30 millones venezolanos.

1 Johan Cañas y Rafael Labrador prestaron una valiosa asistencia de investigación para este texto. Las ideas expresadas en el texto son entera responsabilidad del autor, así como cualquier error u omisión.

2 Economista Jefe, MEG Inteligencia. Email: omar.zambrano@datosmeg.com

3 http://www.el-nacional.com/noticias/crisis-humanitaria/encovi-los-hogares-esta-pobreza_81460

En medio de esta calamitosa situación, el estado de bienestar de la revolución ha colapsado. El choque más brutal de ingresos familiares del cual se tenga noticias, junto con los efectos de un ajuste externo que ha sido puesto sobre los hombros de los salarios de los trabajadores, ha sido experimentado por los más pobres en ausencia absoluta de una red de protección social pública para mitigar los efectos sobre sus condiciones de vida.

La recesión ha tenido un efecto sobre toda la escala de ingresos, pero en particular sobre los más vulnerables y pobres. Como indica Bhagwati (1988)⁴, las recesiones se hacen sentir sobre los ingresos de los más pobres por dos vías: el canal directo y el canal indirecto. El canal directo comprende la provisión social de satisfactores de las necesidades básicas de los pobres, tales como salud, educación, vivienda y transferencias de ingreso directas, es decir, mediante la acción redistributiva de los programas sociales del Estado. En Venezuela, en este momento, este llamado canal directo ha colapsado en todos sus niveles, con la mayoría de los programas públicos de apoyo social en situación de parálisis técnica. Por su parte, el canal indirecto, tiene que ver con las condiciones de los ingresos salariales y no salariales, vía mercado laboral. En Venezuela, con el aparato productivo prácticamente paralizado, y con salarios reales que han sido completamente erosionados por la inflación y la devaluación, el canal indirecto no puede ofrecer nada para aliviar el choque negativo de ingresos.

En resumen, en el caso venezolano de los últimos años, de acuerdo al marco de referencia de Bhagwati, parece existir evidencia de la confluencia de una crisis fiscal, que ha limitado la efectividad del canal directo para contener los efectos del choque negativo de ingresos, y un colapso concurrente en el canal indirecto de los ingresos reales por la erosión del mercado laboral y la paralización del aparato productivo.

Un enfoque territorial para la pobreza: El mapa de pobreza parroquial de Venezuela

La evaluación de los efectos del choque de crecimiento sobre los indicadores socioeconómicos trasciende la inspección de fuentes muestrales y promedios nacionales, pues tiene un componente territorial que no puede ser obviado. Sin embargo, el estudio de las condiciones de vida de un país se enfrenta a fuertes limitaciones en términos de la disponibilidad de información representativa para niveles territoriales más pequeños, una dificultad relevante dado que la dimensión territorial resulta primordial en la evaluación, priorización y focalización de inversiones y programas compensatorios.

4 Bhagwati, Jagdish N., (1988), Poverty and public policy, World Development, 16, issue 5, p. 539-555.

La no disponibilidad de datos válidos a niveles desagregados ha sido una limitación tradicional para la investigación y el diseño de políticas públicas no solo en Venezuela, sino en todas partes. La principal dificultad resulta del hecho que las encuestas de hogares, fuente primordial de información socioeconómica y laboral de los países, y que incluyen medidas razonables de ingreso/consumo, no son representativas para producir estimaciones confiables más allá de su nivel de agregación máxima (Estado, en el caso de Venezuela). Por otra parte, fuentes de datos con tamaño suficiente para permitir la desagregación, como los censos de población y vivienda, no tienen información sobre el ingreso o consumo de las familias.

Para llevar a cabo la validación empírica de las condiciones de vida a niveles territoriales más pequeños, es necesario combinar ambas fuentes de datos. Los trabajos de *Mapas de Pobreza*, adelantados por Elbers y Lanjown (2002)⁵, sistematizaron una forma de combinar los datos provenientes del censo con los datos de las encuestas de hogares, para generar una estimación válida y robusta del ingreso familiar a pequeños niveles de agregación territorial. Según el marco de referencia de Elbers y Lanjown (2002), la elaboración de *Mapas de Pobreza* pasa por: (i) identificar las similitudes entre la información del censo y las encuestas de hogares, (ii) estimar los determinantes del ingreso familiar a partir de la información disponible, al mayor nivel de agregación al que esta sea representativa en la encuesta de hogares, (iii) simular la distribución empírica obtenida sobre la información censal, o de mayor representatividad geográfica.

En el caso de Venezuela, no existen, de acuerdo a nuestro mejor conocimiento, antecedentes de estimación de los indicadores de ingreso per cápita por familia para los tres niveles de agregación contemplados en la división político-territorial del país: Estados, Municipios y Parroquias, en orden descendente. Poseer esta capa de información socioeconómica territorial, permite aumentar la comprensión de los efectos espaciales y de concentración, de los efectos distributivos y los efectos de pobreza generada por el actual choque negativo de ingresos.

Aspectos metodológicos

Siguiendo los trabajos seminales de Elbers y Lanjown (2000)⁶, es posible combinar datos provenientes del censo y las encuestas de hogares para generar una estimación robusta del ingreso familiar a pequeños niveles de agregación territorial, en tres etapas: (i) determinación de las similitudes entre la información recabada por

5 Elbers, C. & Lanjouw, J. O. & Lanjouw, P., (2002). "Micro-level estimation of welfare," Policy Research Working Paper Series 2911, The World Bank.

6 Elbers, C., J. O. Lanjouw, and P. Lanjouw (2000): "Welfare in Villages and Towns: Micro-Measurement of Poverty and Inequality". Tinbergen Institute Working Paper no. 2000-029/2.

ambos instrumentos; (ii) construcción de un modelo de determinantes del ingreso familiar a partir de la información disponible en la encuesta de hogares, al mayor nivel de agregación al que esta sea representativa, y; (iii) simulación de la distribución empírica obtenida en la encuesta de hogares, sobre la información de las familias incluidas en el censo de población y vivienda.

En la primera etapa se determina el vector de soporte común de variables entre la encuesta de hogares y el censo. En la segunda, se estima un modelo de ingreso per-cápita de cada hogar, para cada unidad territorial dentro del nivel de agregación representativo:

$$\ln y_{ch} = E[\ln y_{ch} | X_{ch}^T] + u_{ch} = \beta X_{ch} + u_{ch} \quad (1)$$

Donde es el vector de observables y es el vector de perturbaciones aleatorias de la estimación. Dado que la fuente de información (encuesta de hogares) no posee información detallada sobre la ubicación del hogar a pequeños niveles de agregación, para permitir correlación en las perturbaciones dentro de cada *cluster* (mayor nivel de agregación representativa), se puede escribir el término de error como:

$$u_{ch} = \eta_c + \varepsilon_{ch} \quad (2)$$

Donde es el efecto locacional o “*cluster effect*” sobre el ingreso estimado, y es la perturbación idiosincrática, ambos factores independientes el uno del otro y no correlacionados con .

De la estimación por MCO de (1), es posible obtener el error, mientras la varianza de la parte idiosincrática de (2) puede tener una forma funcional flexible, que, para estimaciones consistentes del vector de parámetros “ β ” en (1), el residuo de la descomposición puede ser utilizado para calcular la varianza de :

$$\hat{u}_{ch} = \hat{u}_c + (\hat{u}_{ch} - \hat{u}_c) = \hat{\eta}_c + e_{ch} \quad (3)$$

Para el caso particular de la forma logística, propuesta por los autores, se cumple que:

$$\sigma^2(z_{ch}, \alpha, A, B) = \left[\frac{Ae^{z_{ch}^T \alpha + B}}{1 + e^{z_{ch}^T \alpha}} \right] \quad (4)$$

Los parámetros “A,B” pueden ser estimados junto con el vector de parámetros “ α ” usando un método estándar de pseudo-máxima verosimilitud. Una versión estandarizada de del término “” permitiría obtener una versión más apropiada de la distribución

del error idiosincrático, penalizando la distribución por la ponderación hecha en la estimación inicial de e_{ch} , como lo indica la siguiente expresión.

$$e_{ch}^* = \frac{e_{ch}}{\sigma_{\varepsilon, ch}^2} - \left[\frac{1}{N} \sum_{ch} \frac{e_{ch}}{\sigma_{\varepsilon, ch}^2} \right] \quad (5)$$

Una vez obtenida la nueva matriz de varianzas y covarianzas de la estimación, es posible volver a estimar el vector de parámetros " β " estimado, empleado un procedimiento de Mínimos Cuadrados Generalizados. Todos los parámetros, de acuerdo a Elbers y Lanjown (2002), utilizan el vector de soporte común de las variables comunes a las dos fuentes de datos para realizar la estimación del ingreso por hogar en la tabla censal, imputando a cada observación del censo el valor simulado de las perturbaciones estocásticas, generadas a partir de las simulaciones de Monte Carlo, con los parámetros hallados para cada uno de sus componentes.

Resultados

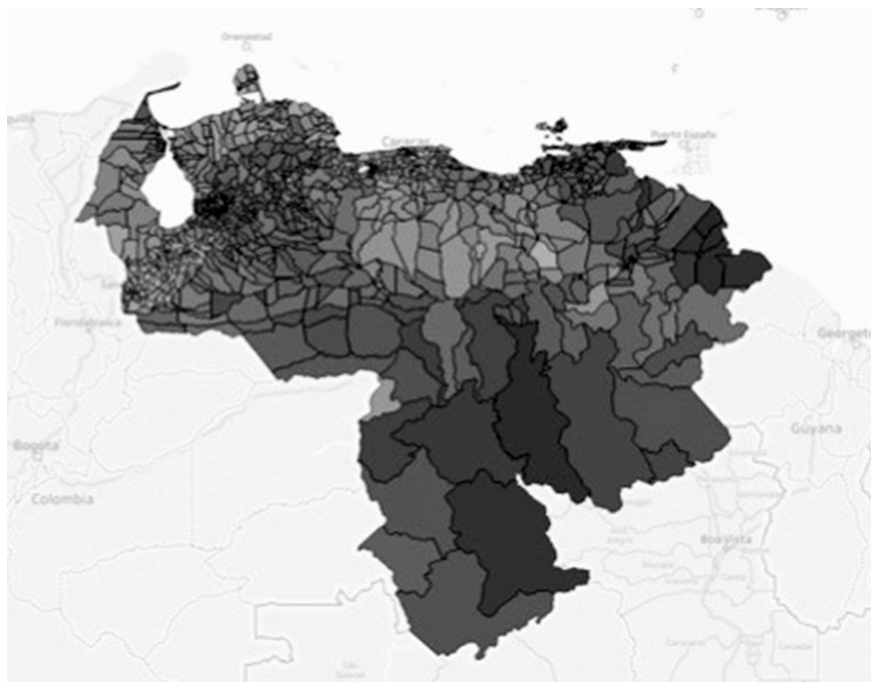
De acuerdo a nuestro mejor conocimiento, es la primera vez que este procedimiento estadístico, conocido como Mapas de Pobreza, utilizado para aprovechar el grado de detalle de la encuesta de hogares, y la cobertura de los datos censales, es aplicado en Venezuela. En este caso particular, se utilizaron datos oficiales de Instituto Nacional de Estadísticas de la Encuesta de Hogares por Muestreo (EHM), correspondiente al segundo semestre de 2015, para hacer simulaciones sobre los datos el XIV Censo de Población y Vivienda de 2011. Siguiendo la metodología propuesta Elbers y Lanjown (2002), se obtuvo una estimación de ingreso para el total nacional, para los 24 Estados, para los 335 Municipios, y para las 1125 Parroquias, con imputaciones de ingreso per cápita 7.140.040 hogares, y por extensión del ingreso de 30.319.657⁷.

Lo anterior permite estimar indicadores de ingreso per cápita promedio para todos y cada uno de los niveles de agregación político-territorial. Por extensión, se obtuvieron indicadores de desigualdad (Gini) y, dada una estimación de línea de pobreza nacional, se calculó toda la familia de indicadores socioeconómicos del índice de pobreza Foster-Greer-Thorbecke: tasa de pobreza (FGT_0), brecha de pobreza (FGT_1) y desigualdad dentro de la pobreza (FGT_2). La visualización geo-referenciada de estas agregaciones a pequeña escala a nivel de la parroquia, permite obtener una representación gráfica: El Mapa de Pobreza Parroquial de Venezuela. Ver gráfico No.1.

7 La estimación de la familia completa de métricas de pobreza (fgt) y el índice de concentración del ingreso de gini resultaron compatible, y consistente, con estimaciones oficiales de pobreza estatal y pobreza por nbi.

Gráfico No. 1

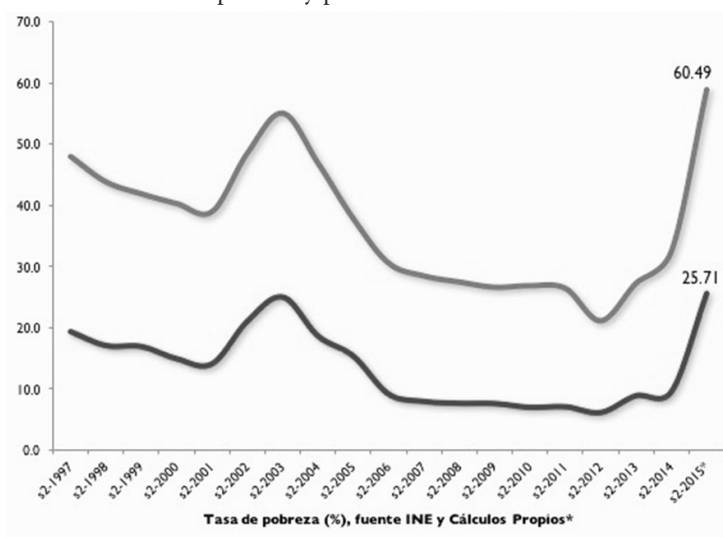
Visualización gráfica del mapa de pobreza parroquial de Venezuela 2015.



Fuente: INE. EHM y XIV Censo de Población y Vivienda. Cálculos propios.

De acuerdo a nuestra metodología, proveniente de fuentes de información oficial, en Venezuela, a finales de 2015, había 18,5 millones de personas en situación de pobreza, 7,8 millones de las cuales se encontraban en pobreza extrema, para unas tasas de pobreza y pobreza extrema de 60,5% y 25,7%, respectivamente. Los resultados de cierre de 2015 indican una crecimiento exponencial en la tasa de pobreza, que se coloca por encima del máximo de la serie en los últimos 20 años. Ver gráfico No.2.

Gráfico No. 2
Serie de pobreza y pobreza extrema 1997-2015



Fuente: INE. EHM y XIV Censo de Población y Vivienda. Cálculos propios.

De acuerdo a nuestro análisis, la población venezolana se encuentra fuertemente concentrada en el entorno de la línea de pobreza. En un resultado que es muy importante para visualizar la vulnerabilidad de la población venezolana, aproximadamente 10% de la población (3,1 millones de personas) vivía con ingresos hasta 20% superiores a la línea de pobreza. Este resultado permite proyectar por extensión lo ocurrido durante 2016 y 2017 en términos de los indicadores de condiciones de vida de los venezolanos.

Cuadro No.1
Mapa de pobreza: Principales resultados nacionales.

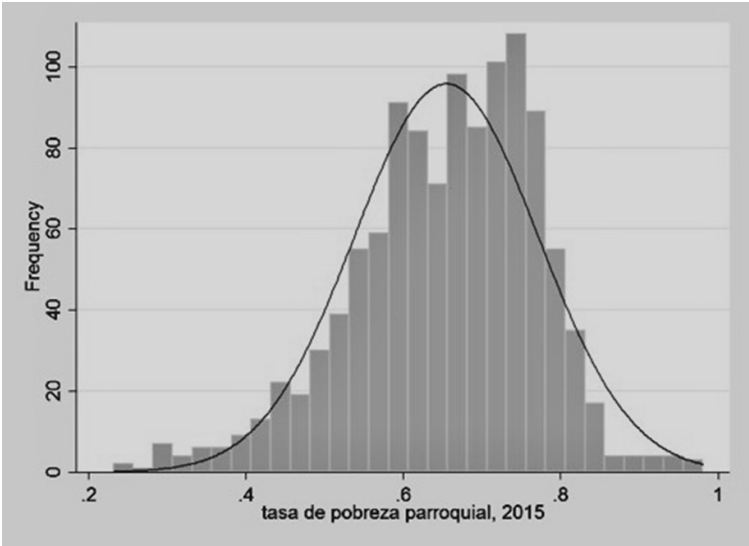
Indicador	Resultado
Tasa de pobreza	60,5%
Tasa de pobreza extrema	25,7%
Brecha de pobreza	41,3%
Brecha de pobreza extrema	31,3%
Índice de Gini	0,428
Personas viviendo a 10% de la línea de pobreza	1,3 millones
Personas viviendo a 20% de la línea de pobreza	3,1 millones
Personas en pobreza	18,5 millones
Personas en pobreza extrema	7,8 millones
Personas no pobres	12,1 millones

Fuente: Encuestas de Hogares por Muestreo y Censo de Población y Vivienda 2011. Cálculos propios.

Desde el punto de vista territorial, hay tres resultados que resulta importante destacar: (i) la parroquia típica venezolana presenta en promedio una tasa de pobreza estimada de 65%, mientras la moda es de 76% (ver gráfico No.3); (ii) aproximadamente 2% del total de parroquias presentan pobreza cercana al 100%, y (iii) existe una alta concentración territorial del número de pobres, con aproximadamente 50% del total de pobres localizados en 10% de las parroquias, mientras que el 70% del total de pobres están localizados en 20% de las parroquias (ver gráfico No. 4).

Gráfico No. 3

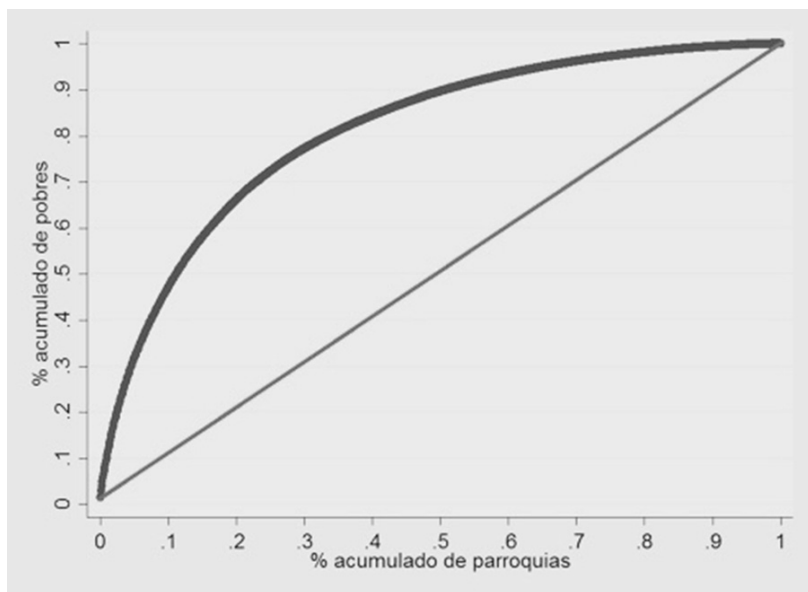
Histograma de las tasas de pobreza parroquial de Venezuela 2015



Fuente: INE, EHM y XIV Censo de Población y Vivienda. Cálculos propios.

Gráfico No. 4

Curva de Lorenz parroquial en orden de tamaño de población y número de personas pobres acumuladas



Fuente: INE. EHM y XIV Censo de Población y Vivienda. Cálculos propios.

El mapa de pobreza parroquial resulta un cambio radical en la percepción y el dimensionamiento del problema de la pobreza en Venezuela, que permite una aproximación técnicamente sólida a la respuesta de las preguntas centrales de la política social: cuántos son, dónde están y cuán pobre son las personas de la población que ese en teoría sería beneficiaria de los programas compensatorios. Desde el punto de vista de la priorización de intervenciones, disponer de estimaciones robustas para todas las unidades territoriales sub-nacionales hasta el nivel más pequeño (1125 parroquias) ofrece una dimensión útil que puede ser punto de partida para el diseño de intervenciones focalizadas y el cálculo del costo fiscal de las políticas.

Contracción económica y desigualdad: ¿Ha sido el choque de ingresos desproporcionadamente mayor para los pobres?

La relación entre desigualdad y crecimiento es un tema de amplio debate en la literatura sobre el desarrollo económico desde las tesis de Simón Kuznets en los años 50. Kuznets (1955) conjetura sobre la relación entre el estadio de desarrollo económico y la desigualdad al postular que son más equitativos los países más pobres y los más ricos,

mientras que los países de ingreso medio son más desiguales, lo cual, en su representación gráfica, fue llamada posteriormente como la llamada curva de Kuznets⁸.

Un enfoque más moderno como en Milanovic (2012)⁹, indica que la relación entre desigualdad y crecimiento tiene que ser determinada empíricamente. En primer lugar, la evidencia sugiere que ninguno de los extremos (desigualdad o igualdad absoluta) es deseable para el crecimiento, por los incentivos que representa para el esfuerzo individual la perspectiva de total inamovilidad social en cada caso. En segundo lugar, el autor señala que distintos tipos de desigualdad pueden tener efectos diferenciados sobre el desarrollo. Algunos tipos de desigualdad pueden ser buenos para el crecimiento (por ejemplo, la desigualdad debido al esfuerzo diferencial), y otros no (desigualdad por género, raza o riqueza de los padres).

Más allá de las definiciones teóricas, la evaluación empírica del impacto del crecimiento sobre la desigualdad es un tema abordado abundantemente por la literatura del desarrollo económico, por ejemplo, en Ravallion y Chen (2003)¹⁰ y Kraay (2004)¹¹ uno puede encontrar referencias recientes. En general, desde el punto de vista empírico, la respuesta a la pregunta del sesgo pro-pobre del crecimiento pasa por calcular los cambios relativos de ingresos per cápita real, controlando por la posición inicial de los hogares en la distribución ingreso. Lo anterior equivale a hacer un análisis de los cambios distribucionales, relativos y absolutos, en el ingreso del *i*-ésimo quantil, antes y después del inicio de la fase estudiada. La pregunta fundamental a responder es si el choque negativo de ingresos ha sido desproporcionadamente dañino para los más pobres o, si por el contrario, los más pobres han tenido acceso a mecanismos de protección efectivos frente a la recesión.

Formalmente, siguiendo la definición de crecimiento pro-pobre en Duclos (2009)¹², el crecimiento entre dos puntos del tiempo será pro-pobre si el cambio en el ingreso real de las personas calificadas como pobres es mayor que cero (pro-pobre absoluto), o mayor que el cambio en el ingreso real promedio de la economía (pro-pobre relativo). La primera noción está referida a los cambios en los niveles absolutos de las condiciones de vida de los más pobres, independientemente de juicios distributivos, mientras la segunda noción está relacionada con la posición relativa de los pobres en la

8 Kuznets Simon, (1955). "Economics Growth and Income Inequality", American Economic Review, vol. 45, no. 1, mar., pp. 1-28.

9 Milanovic, Branko, (2012). "Global income inequality by the numbers: in history and now –an overview–", Policy Research Working Paper Series 6259, The World Bank.

10 Ravallion, M. and Chen, S. (2003). "Measuring pro-poor growth". *Economics Letters* 78 (2003) 93-99.

11 Kraay, A. (2004). "When Is Growth Pro-Poor? Cross-Country Evidence". International Monetary Fund Working Paper. WP/04/47.

12 Duclos, J.Y. (2009): "What is "Pro-Poor"?" *Social Choice and Welfare*, 32, 37-58.

escala de ingresos de la economía, por tanto, involucra un juicio sobre el cambio en la distribución del ingreso.

En su versión más simple, es posible inspeccionar empíricamente el sesgo pro-pobre del crecimiento y su impacto distribucional comparando los cambios en la función de cuantiles de la distribución de ingreso en dos períodos. Si definimos como la función de cuantiles de la distribución de ingreso para el período j , con como la línea de pobreza:

$$\frac{Q_2(p) - Q_1(p)}{Q_1(p)} \geq 0 \quad \forall p \in [0, F_1(z_+)] \quad (6)$$

$$\frac{Q_2(p) - Q_1(p)}{Q_1(p)} \geq g \quad \forall p \in [0, F_1(z_+)] \quad (7)$$

Para ilustrar el caso venezolano de los años recientes, aplicamos el marco de definiciones de Duclos (2009) en el análisis de los micro datos de la Encuesta de Condiciones de Vida en Venezuela (Encovi), entre los años 2013 y 2016. La Encovi es una encuesta de hogares, con un módulo de ingresos familiares similar a la EHM, un diseño muestral aleatorio y estratificado, representativa a nivel nacional, realizada por un consorcio conformado por las universidades Central de Venezuela (UCV), Católica Andrés Bello (UCAB) y Simón Bolívar (USB).

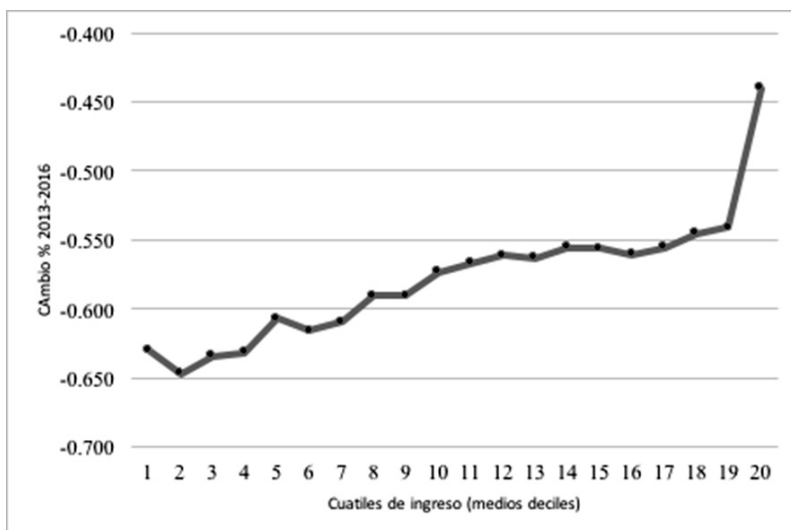
La inspección de la tasa de crecimiento de los ingresos reales promedio en la Encovi entre 2013 y 2016 es de -57,8%, lo cual da cuenta del profundo y abrupto deterioro de las condiciones materiales de vida que han sufrido los venezolanos entre esos años. En este punto la pregunta relevante es: ¿ha sido la contracción económica de los últimos años desproporcionadamente negativa para los más pobres? De acuerdo al análisis del sesgo pro-pobre del (de) crecimiento, la respuesta es sí, mucho.

El cálculo de la ecuación (6) para analizar el cambio en la función de cuantiles de la distribución del ingreso entre 2013 y 2016, dividiendo la distribución en 20 semi-deciles, indica, en primer lugar, que todo el espectro de ingresos ha sufrido una caída real, es decir, la contracción de ingresos ha sido generalizada para todos los niveles de ingreso. En segundo lugar, el otro resultado destacable es que la curva de incidencia sobre el ingreso real tiene una clara pendiente positiva, prácticamente monótonica, lo cual señala que los cuantiles más ricos de la distribución en promedio han soportado mucho mejor el choque negativo de ingresos de la economía. Ver gráfico No.5.

Gráfico No. 5

Propobre absoluto: Curva de incidencia del ingreso real por semi-deciles

$$\frac{Q_2(p) - Q_1(p)}{Q_1(p)}$$



Fuente: Encovi, varios años. Cálculos propios.

El resultado anterior no es sorpresivo. En general, los segmentos más ricos de la distribución del ingreso están dotados de mejores estrategias y capacidades de mitigación de choques y suavización de baches en el ingreso/consumo. En primer lugar, porque tienen un mejor acceso al sistema financiero y de aseguramiento; en segundo lugar, porque poseen un mayor acervo de riqueza que es posible des-ahorrar para compensar el choque negativo y; en tercer lugar, porque su portafolio de activos se encuentra mejor diversificado en términos de monedas, lo cual puede minimizar el riesgo cambiario en medio de una crisis de carácter externo.

Sin embargo, lo ocurrido en Venezuela en los años recientes también está relacionado a la ausencia total de mecanismos de compensación para los segmentos más pobres de la distribución. El colapso del estado de bienestar del gobierno venezolano, con la mayoría de sus programas paralizados, ha desprovisto a la población de una red de protección social precisamente en el momento que era más necesario.

En el caso de Venezuela entre los años 2013 y 2016, el episodio de contracción ha sido profundamente antipobre. El cálculo de la ecuación (7), para analizar la curva de

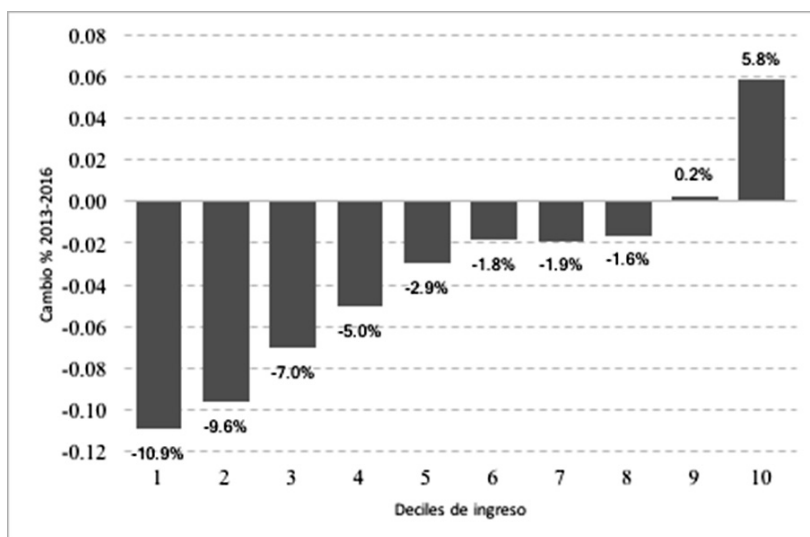
incidencia del (de)crecimiento sobre los deciles del ingreso, comparados con el cambio promedio de los ingresos de la economía, arroja también una relación monotónicamente creciente. Lo anterior indica que además de la caída absoluta en las condiciones de vida de la población, la crisis reciente ha tenido efectos distributivos profundamente regresivos.

En el gráfico No.6 puede observarse que, entre 2013 y 2016, los deciles más ricos de la distribución mejoraron relativamente frente al promedio del ingreso, de hecho la caída del ingreso del decil más rico resultó 26% menor a la del decil más pobre. En suma, adicional a la caída absoluta en las condiciones de ingreso promedio de los hogares en Venezuela, este período implicará un deterioro masivo en los indicadores de equidad de la sociedad, con todas sus implicaciones para el funcionamiento de la economía y la gobernabilidad democrática que ello conlleva.

Gráfico No. 6

Pro-pobre relativo: Curva de incidencia del ingreso real por deciles

$$\frac{Q_2(p) - Q_1(p)}{Q_1(p)} - g$$



Fuente: Encovi, varios años. Cálculos propios.

Comentario final

La contracción económica que experimenta Venezuela desde 2013 es ya uno de los episodios de su tipo más graves ocurridos jamás en el país y la región. Aunque la información continúa siendo escasa y limitada, se puede afirmar, incluso con datos oficiales, que Venezuela es hoy la nación más pobre de todo el hemisferio occidental.

De acuerdo a nuestro análisis, la pobreza en Venezuela es profunda y generalizada. La pobreza hoy en día afecta a todos los 24 Estados, los 335 Municipios, las 1125 Parroquias, y a la mayoría de las 30 millones de personas de Venezuela. Nuestra estimación de pobreza parroquial indica que la parroquia típica en Venezuela tiene una tasa de 76% de pobreza; que existen cerca de 30 parroquias, sobre en Delta Amacuro, Bolívar, Sucre y Trujillo, que tienen más de 90% de pobreza, es decir, viven en pobreza total, y que existe una alta concentración territorial del número de pobres en zonas más urbanas, con 70% del total de todos los pobres ubicados en solo 250 parroquias.

Como complemento negativo a la caída abrupta en la los ingresos de la población, la contracción económica observada ha tenido implicaciones gravemente regresivas sobre la distribución del ingreso. Los resultados de este análisis indican que entre los años 2013 y 2016, la contracción de ingresos no fue igual para todos, con los deciles más ricos de la distribución observando una caída 26% menor a la del decil más pobre.

Lo anterior es consecuencia parcial de las mejores estrategias y capacidades de mitigación de choques que tienen los estratos superiores de la distribución del ingreso, pero también lo es del colapso en la capacidad del Estado para la provisión social de satisfactores de las necesidades básicas de los pobres. Venezuela enfrenta los rigores de un choque de ingresos sin precedentes, en ausencia total de una red de protección social que ataje a los miles de individuos que caen en la miseria y la indigencia.

Un país con los niveles de pobreza y creciente desigualdad observados en la Venezuela de hoy no puede ofrecer a sus ciudadanos el ejercicio pleno de sus derechos humanos. La pobreza es injusta e inhumana, la pobreza oprime, la pobreza excluye, la pobreza crea y reproduce la violencia. Venezuela tiene que forjar un nuevo consenso social para lograr redefinición de políticas de Estado y retomar el crecimiento económico sostenido, como única vía para reducir de manera significativa y sostenible la pobreza en la cual hoy vive el pueblo venezolano, y el cuadro de profunda desigualdad que heredaremos de este período. Ese es el gran reto que tenemos por delante.

Referencias

- Bhagwati, Jagdish N., (1988), *Poverty and public policy*, *World Development*, 16, issue 5, p. 539-555.
- Duclos, J.Y. (2009): "What is "Pro-Poor"?" *Social Choice and Welfare*, 32, 37–58.
- Elbers, C., J. O. Lanjouw, and P. Lanjouw (2000): "Welfare in Villages and Towns: Micro-Measurement of Poverty and Inequality". Tinbergen Institute Working Paper no. 2000-029/2.
- Elbers, C. & Lanjouw, J. O. & Lanjouw, P., (2002). "Micro-level estimation of welfare," *Policy Research Working Paper Series* 2911, The World Bank.
- Kraay, A. (2004). When Is Growth Pro-Poor? Cross-Country Evidence. *International Monetary Fund Working Paper*. WP/04/47.
- Kuznets Simon, (1955). "Economics Growth and Income Inequality", *American Economic Review*, vol. 45, no. 1, mar., pp. 1-28.
- Milanovic, Branko, (2012). "Global income inequality by the numbers: in history and now -an overview-," *Policy Research Working Paper Series* 6259, The World Bank.
- Ravallion, M. and Chen, S. (2003). Measuring pro-poor growth. *Economics Letters* 78 (2003) 93–99.

CONSIDERACIONES SOBRE LA TRANSICIÓN ECONÓMICA, LA VELOCIDAD DE LOS AJUSTES Y LA SECUENCIA DE LAS REFORMAS

LUIS ZAMBRANO SEQUÍN¹

Introducción

La crisis económica, social y política en Venezuela ha alcanzado proporciones extraordinarias. Esta crisis refleja no solo los efectos del ciclo recesivo que afecta a la economía mundial desde el 2008, y al mercado petrolero desde 2014, sino que es producto de los desequilibrios acumulados resultados de considerables fallas internas de gobierno y de mercado y las equivocadas políticas económicas aplicadas.

La corrección de los desequilibrios macroeconómicos y la necesidad de emprender profundas reformas estructurales, acrecentadas por los cambios a largo plazo del mercado petrolero mundial, exigen la formulación e implementación de un programa de estabilización y ajustes que sea capaz, no solo de reactivar rápidamente un proceso de crecimiento, sino de sostenerlo a mediano y largo plazo.

El paso de la actual situación de crisis a otra caracterizada por el firme establecimiento de las bases para un crecimiento sostenido es lo que se denomina “el período de transición”.

Aquí nos vamos a ocupar de dos aspectos centrales de la transición: la velocidad y la secuencia en la ejecución de un programa de ajustes y reformas estructurales.

Muchos de los temas relacionados con la transición, la velocidad y secuencia de los ajustes y los cambios estructurales deben ser tratados más allá de la economía y de la política ya que se relacionan con la evolución y el cambio social. Por ello, nuestras

1 Economista de la Universidad Central de Venezuela, con un Doctorado en Economía de la Universidad Católica Andrés Bello, una Maestría en Economía de Illinois State University y un Posgrado en Planificación del Desarrollo Regional del Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social y la Comisión Económica para América Latina. Profesor de la Universidad Católica Andrés Bello y la Universidad Central de Venezuela. Vicepresidente e Individuo de Número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. Fue subdirector (Fundador) de la Oficina de Asesoría Económica del Congreso de la República de Venezuela, Jefe del Departamento de Investigaciones Económicas de la Universidad Católica Andrés Bello (IIES-UCAB), director de Planificación de la Ordenación del Territorio de la Oficina de Coordinación y planificación de la Presidencia de la República de Venezuela.

consideraciones, centradas en los aspectos de política económica, deben ser tratadas como parciales.

La corrección de los desequilibrios y la instauración de nuevas reglas e instituciones suponen, teóricamente, al menos dos períodos de ejecución que deben ser diferenciados: estabilización y reformas fundamentales o estructurales.

La estabilización se refiere al restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos. Las reformas estructurales son las requeridas para mejorar los mecanismos de transmisión de las políticas económicas y fortalecer la respuesta del lado de la oferta de la economía.

Un programa de transición y reformas debe incluir, al menos, las siguientes fases:

- Emergencia inicial, centrada en la atención prioritaria de:
 - El abastecimiento interno de alimentos y medicinas.
 - El restablecimiento del acceso a los mercados externos.
 - El levantamiento del control de precios.
 - La unificación cambiaria.
 - Las compensaciones sociales de emergencia.
- Estabilización macroeconómica, referida a:
 - Desinflación de los precios internos.
 - Corrección del déficit fiscal.
 - Control en la evolución de los agregados monetarios y financieros.
 - Estabilidad del tipo de cambio real y equilibrio en el mercado de divisas.
- Reformas estructurales, enfocadas en:
 - Redefinición de la estructura productiva de la economía.
 - Desregulación de la inversión, los precios y la producción.
 - Privatización y redefinición del rol del estado en la economía.
 - Liberalización del comercio internacional de bienes y servicios.
 - Apertura de los movimientos de capitales.
 - Reformas en el sector financiero.
 - Reformas fiscales, monetarias y en el régimen cambiario.
 - Reformas en el mercado laboral.
 - Redes de protección social.

Gerenciar los cambios en las distintas dimensiones de la política económica de un programa de ajustes es una tarea complicada, especialmente por las interrelaciones entre las distintas áreas. Estas dificultades deben ser resueltas en términos de tiempo y secuencia de las medidas que deben ser decididas e implementadas.

No existe una receta única que prescriba el diseño óptimo de un programa de transición y reformas estructurales y, menos aún, una senda y secuencia a seguir. Estas

son decisiones que deben hacerse en un contexto particular, tomando en cuenta las condiciones iniciales y las restricciones políticas, sociales e institucionales.

En todo caso, un consenso social y político es un requisito clave para ejecutar una transición exitosa. Cuando los ajustes y reformas han tenido que ser impuestos con escasa aceptación por parte de los principales agentes económicos y sociales afectados, se ha prolongado el período de tasas de crecimiento bajas, alto desempleo e inflación creciente (Foxley y Sosso, 2011).

El terreno para negociar acuerdos transformadores se ve facilitado cuando hay una percepción generalizada de que la crisis se ha convertido en un “juego de suma negativa”. La situación venezolana, en los tiempos más recientes, pareciera indicar que estamos en presencia de una situación de este tipo.

La principal tarea, para quienes gestionan la transición, consiste en crear y mantener una coalición en pro de los ajustes y reformas. Los aspectos políticos son más relevantes mientras más inestable es la situación inicial (Fischer y Sahay, 2000).

Fases del proceso de transición

Emergencia inicial

Al comienzo de la transición, la economía se caracteriza por severos desequilibrios internos y externos, inestabilidad política y social y subutilización de la capacidad productiva, producto de la política de controles y restricciones de diferente índole. En estas condiciones, la prioridad inmediata es reactivar el aparato productivo interno.

Un Programa de Emergencia supone:

- o Un relajamiento de las restricciones en la disponibilidad de divisas que permitan incrementar las importaciones para el sector productivo de transables y no transables (construcción). Para ello, en la fase inicial de emergencia se requerirá de un mecanismo que permite acceder a recursos externos en forma inmediata (“crédito puente”) hasta tanto se logre negociar un programa de ajustes y reformas con los organismos multilaterales, gobiernos amigos y/o socios comerciales.
- o Un programa de compensación social de emergencia que restablezca unos niveles mínimos de abastecimiento alimentario, medicinas y servicios médicos vitales. Esto implica compensaciones monetarias generalizadas a los sectores más vulnerables a los ajustes, con ayuda de recursos procedentes de los programas de ayuda humanitaria ofrecidos por la comunidad internacional.

- o Atención urgente de infraestructuras y servicios básicos (electricidad, agua, transporte y comunicaciones), con el objeto de restablecer y mantener una capacidad mínima de funcionamiento de la economía.

En esta fase, simultáneamente, deben crearse las bases para poder avanzar el programa de estabilización. Para ello, hay que iniciar tempranamente las reformas que faciliten la estabilización macroeconómica, y que sean posibles dadas las restricciones políticas, sociales e institucionales. De especial importancia es el levantamiento de los controles y la desregulación de los precios, así como la suspensión de las leyes que limitan los derechos de propiedad en los sectores más críticos relacionados con el abastecimiento y la generación de empleo.

Estabilización macroeconómica

La estabilización es, por naturaleza, de corto plazo y su objetivo central es reducir los desequilibrios macroeconómicos internos y externos.

En esencia, en esta fase se toman las medidas que deben permitir contener y reducir la inflación, tras un ajuste inicial en el tipo de cambio y el nivel de los precios consecuencia de la liberalización y la reaparición de la demanda reprimida durante la crisis y la fase de emergencia.

La reducción del déficit fiscal y, sobre todo, su financiamiento vía impuesto inflacionario, es el factor clave de la política antiinflacionaria en esta fase. El avance en este objetivo intermedio hará posible, a su vez, la reducción del déficit en la cuenta corriente que, junto con la reducción de la inflación, permitirán que el tipo de cambio real sea sostenible (Grafe y Wyplosz, 1997).

Este proceso exige disciplina en cuanto al presupuesto público y al crecimiento del dinero y el crédito, así como avances hacia el logro de una balanza de pagos sostenible. El sesgo contractivo de la política fiscal y monetaria dependerá de la disponibilidad de recursos externos (Wyplosz, 1999).

La estabilización macroeconómica es un requisito para garantizar una fuerte respuesta del sector privado a las señales de los precios relativos.

Las cinco principales áreas de política económica en esta fase son:

- Política fiscal.
- Política monetaria.
- Sector externo.
- Flujo de recursos externos.
- Política social compensatoria.

Política fiscal: el financiamiento externo debe estar relacionado con el financiamiento del déficit que tenderá a seguir siendo alto, dadas las necesidades de rehabilitación y reconstrucción de la economía, y por la política social compensatoria que debe acompañar los esfuerzos de estabilización y las reformas estructurales iniciales.

Política monetaria: la reducción del financiamiento inflacionario y la presión monetaria sobre la balanza de pagos, y creación de espacio crediticio al sector privado, son los objetivos intermedios claves en esta fase.

Política cambiaria: perseguir un objetivo de tipo de cambio real que ayude a corregir el desbalance externo y combatir el contrabando. Dadas las restricciones en la disponibilidad de divisas y los cambios esperados en los otros ámbitos de la política económica, la adopción de un régimen cambiario que implique flexibilidad del tipo de cambio nominal es inevitable.

Política social compensatoria: está dirigida a minimizar el impacto de las medidas de ajuste en los sectores de más bajos ingresos y evitar la inestabilidad social y política que pueda comprometer la viabilidad del programa de transición.

La liberalización de precios y la reducción de los controles, así como la privatización de las pequeñas empresas tienen que emprenderse con relativa rapidez. Esto es fundamental para lograr restablecer el funcionamiento del mecanismo de mercado.

Reformas estructurales

Las reformas estructurales se relacionan con temas del largo plazo referidos a la reconfiguración de la economía con el objeto de lograr un crecimiento autosostenido.

Estas reformas, si bien deben iniciarse cuanto antes, están sujetas a restricciones de secuencia, dada las relaciones de complementariedad que hay entre muchas de estas reformas y con los requerimientos previos de estabilización.

En esta fase, se inician y consolidan los procesos que deben conducir a:

- o profundas reformas jurídicas e institucionales que permitan desarrollar una sólida economía de mercado, protegiendo los derechos de propiedad y garantizando la neutralidad y eficiencia del sistema judicial,
- o reorganizar el marco regulatorio con el objeto de minimizar los fallos de mercado, garantizar la coordinación público-privada e introducir las políticas de competencia apropiadas en un contexto de economía globalizada,
- o redefinir el papel del Estado en la economía, incluyendo el rol del sector público en los sectores claves de la economía (petróleo, energía y minería),
- o la reestructuración y privatización de grandes empresas públicas,

- o el fortalecimiento del sector financiero, y
- o el desarrollo de un sistema eficiente y sostenible de seguridad social.

Velocidad de los ajustes y de las reformas

En el marco de la estrategia global para adelantar un proceso de transición, se plantean varios aspectos que suelen generar controversia. Entre estos, destacan los vinculados con la denominada “terapia de choque” y con el orden de aplicación de las medidas (problemática de la secuencia).

La polémica referente a la terapia de choque gira principalmente en torno a la estabilización macroeconómica, la liberalización de los precios y del comercio exterior, y el ritmo que se debe imprimir a la privatización. En tanto que el debate sobre el orden de aplicación de las medidas, se centra en el argumento de que algunas medidas de ajuste y reformas constituyen condiciones previas de otras y, en general, la estabilización es una precondition para adelantar las reformas fundamentales.

La velocidad de los ajustes y reformas implican consideraciones que van más allá de aspectos estrictamente económicos. Los factores relacionados con la factibilidad política del programa son de primordial importancia, dado que los ajustes y las reformas estructurales implican cambios distributivos que generan fuertes resistencias a los cambios por parte de los grupos que no se ven favorecidos.

Hay sólidos argumentos teóricos a favor de los programas de choque. En un mundo idealizado, sin fricciones y sin restricciones políticas y sociales, podría ser óptimo implementar el programa de ajustes y reformas inmediatamente, de manera que se pueda alcanzar el nuevo equilibrio lo más rápido posible (solución de primer óptimo). Pero en la vida real esto no es posible, tan solo por el hecho de que algunas medidas deben preceder a otras (Stiglitz, 1999).

Los partidarios de una política de choque argumentan que:

- o la demora en la estabilización y la liberalización genera incentivos para profundizar la conducta de búsqueda de rentas y la oposición a las reformas,
- o si bien son necesarias las modificaciones institucionales (que toman tiempo), estas no necesariamente deben preceder el avance en los ajustes y las reformas,
- o las reformas rápidas reducen los costos del ajuste ya que incrementan los incentivos a reasignar los recursos,
- o si la tasa de inflación es muy elevada, el mejor enfoque es la terapia de choque en materia de estabilización si se requiere modificar rápidamente las expectativas.

Los partidarios de una política gradual (Iwasaki y Suzuki, 2014; Lenger, 2008) argumentan que:

- o un avance muy rápido en las reformas estructurales tendrá un gran costo social y mayor oposición política (Dewatripont y Roland, 1992),
- o éxitos tempranos en la estabilización y reformas parciales pueden generar la credibilidad suficiente para avanzar en reformas más fundamentales y críticas. La credibilidad y la calidad son más importantes que la velocidad, especialmente si las distorsiones iniciales son muy significativas,
- o se requieren cambios institucionales previos para avanzar en reformas estructurales si se quieren asegurar las máximas ganancias de eficiencia; esto es especialmente importante en materias como: la estructura de la producción, la inversión, la tributación y la privatización de grandes empresas (Hodgson, 2006),
- o el gradualismo está determinado por la competencia y los dilemas en el uso de los escasos instrumentos con que se cuenta en la política económica, sobre todo si el capital político es un recurso escaso,
- o tanto el trabajo como el capital son factores específicos y no son fácilmente transferibles entre sectores (Aghion y Blanchard, 1994); por ello, un ajuste rápido puede significar elevado desempleo y alta capacidad ociosa en el corto y mediano plazo,
- o la baja capacidad administrativa, para diseñar e implementar las reformas, hace imposible gerenciar un programa de profundas reformas de manera inmediata.

Una conclusión del largo debate sobre el asunto de la velocidad en la ejecución del programa de ajustes se puede sintetizar de la siguiente manera: lo relevante no es si la política debe ser gradual o de choque sino identificar dónde y cuándo es posible una medida de choque o se requiere más bien una aproximación más gradual (Iwasaki y Suzuki, 2014).

No hay gran controversia en la necesidad de aplicar una terapia de choque en las medidas anti-inflacionarias, la liberación de precios y del comercio exterior, y la privatización de las pequeñas y medianas empresas. En estas áreas mientras más rápidas sean las correcciones más pronto será la recuperación del crecimiento, especialmente si los desequilibrios iniciales son considerables y fuertes las restricciones financieras. Pero estos criterios no son aplicables en el caso de las reformas estructurales fundamentales para sostener el crecimiento económico.

Políticas de ajuste y reformas estructurales: requerimientos temporales

Tipo de política	1 a 2 años	2 a 5 años	5 y más años
Estabilización macroeconómica	Implementación	Continuación	Continuación
Precios y reforma del mercado	Implementación	Continuación	Continuación
Liberalización cuenta corriente	Implementación	Continuación	Continuación
Reforma del mercado laboral	Preparación	Implementación	Continuación
Reforma financiera	Preparación	Implementación	Continuación
Privatización de pequeñas y medianas empresas	Implementación	Continuación	Continuación
Desarrollo del sector privado	Implementación	Implementación	Continuación
Privatización de grandes empresas	Preparación	Implementación	Continuación
Reformas legales (tributación, derechos de propiedad, código de comercio etc.)	Implementación	Continuación	Continuación
Reformas institucionales (administración, regulación etc.)	Implementación	Implementación	Implementación
Política compensatoria, seguro al desempleo y seguridad social	Implementación	Continuación	Continuación

Fuente: Fischer, S. y A. Gelb (1991) "The Process of Socialist Economic Transformation", *Journal of Economic Perspectives*, 5, N° 4.

La velocidad de los ajustes está fuertemente determinada por la disponibilidad de divisas y el grado de gobernabilidad política. En la medida que las restricciones externas sean menores y mayor el respaldo político de las medidas de ajuste y las reformas, más factibilidad y eficiente será aplicar un programa de choque.

Secuencia de las medidas en áreas específicas del programa

Más que la velocidad, lo importante es que la secuencia de las reformas sea la correcta.

Hay un amplio consenso en lo que se debe hacer: estabilizar la inflación, controlar el déficit fiscal, liberar los precios, unificar el tipo de cambio, liberar la cuenta corriente y la cuenta de capitales, reformar el sistema financiero y el mercado de trabajo, establecer sólidamente los derechos de propiedad, eliminar los subsidios distorsionadores y regresivos y reformar las políticas de compensación y seguridad social. Lo que no está claro es ¿cuándo se deben implementar estas políticas?

La secuencia de las medidas es más relevante mientras más gradual sea el enfoque del programa económico, pero no hay sólidos fundamentos teóricos que determinen, en abstracto, una secuencia óptima de políticas.

Estabilización y control de la inflación

Dado que la estabilización es importante para restablecer el contenido informativo del sistema de precios, elemento clave para la reactivación del crecimiento y la reasignación de los recursos, controlar la inflación es un objetivo más inmediato que garantizar tempranamente la sostenibilidad fiscal (Bruno y Easterly, 1998).

Desde un principio hay que comenzar a reducir el financiamiento inflacionario y señalar las medidas dirigidas a minimizar el déficit fiscal a mediano y largo plazo (reducción del gasto, reformas impositivas y control de la evasión y la corrupción).

La recuperación de la independencia y calidad técnica del Banco Central es un aspecto clave para instrumentar y hacer creíble una política antiinflacionaria.

En el diseño de la secuencia de las medidas hay que tener en cuenta que la estabilización de los precios es un prerequisite para avanzar y profundizar la liberalización de la cuenta corriente, especialmente por sus efectos sobre la evolución del tipo de cambio real.

Debe enfatizarse que, sin duda, la reducción de las presiones inflacionarias es necesaria para reactivar el crecimiento, pero no es suficiente. Se requiere avanzar lo más rápido posible en las reformas estructurales que permitan expandir el sector privado de la economía. La experiencia acumulada muestra con claridad que solo en los países donde las reformas se introdujeron con fuerza pudieron surgir nuevas redes de producción y distribución que permitieron atenuar la desorganización y el caos que caracteriza a la etapa inicial de los programas de estabilización y ajuste (FMI, 2000).

Liberación de precios

La estabilización debe ser acompañada por la liberación de los precios y el dismantelamiento de las instituciones que restringen el desarrollo de la economía de mercado.

Los precios administrados deben ser rápidamente liberados con el objeto de eliminar las distorsiones en la estructura de los precios relativos, la inflación oculta y reprimida.

La desregulación de precios puede tener importantes efectos transitorios sobre el nivel de los precios pero, en un contexto de ajustes y reformas adecuados, no debería tener efectos permanentes sobre la tasa de inflación.

La remoción temprana de los controles y regulaciones es fundamental para combatir la corrupción y estimular el desarrollo de la actividad empresarial.

La liberación de los precios y las privatizaciones están íntimamente relacionadas.

Con una rápida liberación de los precios la mayoría de las desventajas de un ajuste gradual desaparecen.

Sostenibilidad fiscal

Debe haber significativos avances en materia de sostenibilidad fiscal antes de proceder a una liberalización de las actividades del sector financiero, especialmente si se parte de una situación de fuerte represión financiera. Un gobierno altamente endeudado es especialmente vulnerable al alza de las tasas y a las restricciones del crédito interno.

La reducción y eventual eliminación del impuesto inflacionario tendrá un efecto contractivo, especialmente si no se cuenta con financiamiento externo y el gasto es muy rígido a la baja. Sin embargo, la reducción del desequilibrio fiscal puede, simultáneamente, tener efectos expansivos si ello implica una reducción de la deuda y la carga fiscal esperada; este efecto expansivo se potencia si la estabilización fiscal es respaldada por un acuerdo político de amplio espectro (Alesina y Perotti, 1995; Alesina y Ardagna, 1998).

El problema cambiario:

La unificación del tipo de cambio debe preceder a la eliminación de los controles sobre las exportaciones e importaciones.

Dado el carácter más complementario que sustitutivo de las importaciones y la baja elasticidad de las exportaciones a las variaciones en el tipo de cambio real, la

política cambiaria tendría poco efecto para contrarrestar los efectos contractivos sobre el producto y el empleo en la fase inicial y de estabilización.

A menores reservas internacionales, financiamiento externo e ingresos petroleros, menos factible es operar un régimen de tipo de cambio fijo e, incluso, una banda cambiaria. En estas circunstancias, se impone la gestión de un tipo de cambio flexible pero con restricciones en la cuenta capital.

Una flexibilidad cambiaria limitada y un elevado grado de movilidad en la cuenta de capitales es una mezcla explosiva que debe ser evitada.

La flexibilidad del tipo de cambio nominal evita que todo el ajuste debe llevarse adelante reduciendo los salarios reales, el gasto público y privado, o subiendo los impuestos.

La necesidad de un ancla nominal requerirá de un régimen de flotación intervenida, con base en un objetivo de tipo de cambio real.

Liberación de la cuenta corriente

Existen múltiples argumentos para remover tempranamente las restricciones a los movimientos en la cuenta corriente: la reducción de la incertidumbre, la eliminación de las distorsiones que afectan la producción y la competencia en los mercados internos, el combate de la corrupción y las conductas de búsqueda de rentas, etc.

La liberación del comercio y la estabilización deben ser implementadas simultáneamente.

Sin embargo, hay que advertir que la liberalización de la cuenta corriente suele afectar negativamente los intereses de grupos específicos bien organizados y poderosos, que pueden conspirar contra la política de ajuste y reformas.

Apertura de la cuenta de capitales

Es evidente que reconstruir una economía de mercado exige inversión y financiamiento externo para facilitar la reasignación de recursos implícita en las reformas estructurales, la actualización tecnológica y mejorar la infraestructura pública, pero la liberalización temprana de la cuenta de capitales tiene otras implicaciones que obligan a ser muy cuidadoso con la secuencia de las medidas de apertura y movilidad de los capitales.

Una clara lección de las crisis latinoamericanas y asiáticas es que la libre movilidad de capitales no es deseable durante los períodos de amplios y rápidos cambios estructurales (Calvo, Sahay y Végh, 1994).

La apertura de la cuenta de capitales debe esperar a que se tenga bajo control el déficit fiscal, el sistema financiero se encuentre fortalecido y bien regulado, y que la cuenta corriente esté plenamente liberada.

La liberalización debe comenzar con los flujos de capital a largo plazo, mientras se controla, sobre todo, la entrada de capitales de corto plazo.

En todo caso, hay que tener en cuenta que la reducción de la inflación y la introducción de reformas de calidad, por si solas, tienen importantes efectos positivos sobre los movimientos de capitales, que contrarrestan otras medidas de control y regulación para intentar impedir un colapso súbito en las entradas de capital y el surgimiento de burbujas especulativas que suelen arriesgar el logro de los objetivos de los programas de ajuste.

La disminución de la inflación y las mejoras en la calidad de la reforma estructural Siempre han estado acompañadas de un cambio de sentido de los flujos de capital.

Sistema financiero

Como es bien conocido la represión en el mercado financiero venezolano está relacionada con el elevado gasto público y la manera como se financia el déficit fiscal. El financiamiento del déficit fiscal vía impuesto inflacionario exige elevados niveles de reservas requeridas y bajas tasas de interés sobre los depósitos para mantener la base sobre la cual este impuesto se genera. Es por ello que la liberalización del mercado financiero interno requiere previamente de un efectivo control del déficit fiscal, como ya se mencionó.

Por otra parte, la liberación de las tasas de interés puede crear problemas serios si no se ha avanzado en asegurar la estabilidad macroeconómica.

El mercado laboral

Las rigideces en el mercado laboral son una importante restricción para lograr mejoras en la competitividad. Igualmente, las alzas salariales sin relación con las variaciones de la productividad se traducen en apreciación del tipo de cambio real y más inflación. Es por ello que las reformas en el mercado laboral tienen que estar orientadas a incrementar la flexibilidad y reducir de los impuestos de nómina.

Nuestro mercado laboral se caracteriza, además, por: excesiva e ineficiente regulación, bajo nivel de calificación de la fuerza de trabajo, alta rotación, sindicatos débiles y elevados niveles de informalidad. Estos aspectos deben ser enfrentados

simultáneamente, ya que modificaciones parciales suelen exacerbar el impacto negativo de unos factores sobre otros.

Es evidente que un mercado de trabajo menos rígido y menos segmentado permitiría ajustes de la economía más rápidos y con menos impacto negativo en el empleo, pero también se requiere la instauración efectiva del seguro de desempleo y de planes de salud y pensiones que apunten a una cobertura de carácter universal.

En todo caso, parece inevitable que en la fase inicial y de estabilización la tasa de desempleo se incremente. Las ganancias de eficiencia, las privatizaciones y la racionalización del gasto público son procesos que tienden a incrementar el desempleo, al menos a corto plazo; de aquí la necesidad de los programas sociales compensatorios.

El seguro al desempleo y, en general un sistema más efectivo de seguridad social, son aspectos centrales de la reforma pero con reducidos efectos a corto y mediano plazo.

Las privatizaciones

La privatización de las empresas pequeñas y medianas debe abordarse de inmediato en la etapa inicial. Debe ser rápida y sin mayores complicaciones. En buena medida se trata de devolverlas u ofrecerlas a sus antiguos dueños (Havrylyshyn, 2001; Staehr, 2005).

Uno de los argumentos más importantes en favor de una privatización acelerada es que esto crearía fuerzas poderosas que favorecerían la agenda de las reformas.

Pero, en el caso de las empresas grandes, no se puede “privatizar ahora y regular después”. Privatizar las grandes empresas en un contexto que no está bien regulado significa fomentar grupos de interés que, muy probablemente, bloquearan otras reformas estructurales deseables.

La experiencia ha puesto de manifiesto los inconvenientes de proceder a una rápida privatización de las empresas grandes (FMI, 2000). La privatización de las grandes empresas debe ser más bien gradual y en consonancia con los progresos en materia del fortalecimiento de la economía de mercado y las reformas estructurales fundamentales (Zinnes, Eilat y Sachs, 2001; Djankov y Murrell, 2002). El objetivo es vender los activos a grupos que puedan mejorar los resultados de las empresas. Es importante enfatizar la importancia de imponer “restricciones presupuestarias rigurosas” para que se retiren las empresas que son a todas luces inviables.

En los programas de privatización, y las reformas que apuntan a fortalecer la economía de mercado, hay que tomar en consideración que si bien el empresariado local, en general, ha desarrollado habilidades para evadir las regulaciones gubernamentales y operar en un mundo donde no han estado claros los límites de lo legal y lo ilegal, esto

no significa que tengan capacidad para emprender nuevos negocios y competir en los mercados internacionales.

Consideraciones finales

La transición económica es, en esencia y en el contexto aquí planteado, un proceso de transformación institucional dirigido, ante todo, a desarrollar una economía competitiva basada en el mercado. Pero una economía de mercado eficiente no puede estar basada solamente en la búsqueda del interés privado. Los mercados no se estabilizan por si solos, requieren regulaciones, y la actividad de los agentes privados necesita coordinación, arbitraje, bienes y servicios públicos y la corrección de externalidades; por ello, es inevitable la presencia del sector público en la economía.

Por otra parte, la corrupción, la burocratización y la búsqueda de rentas son fallas de gobierno que pueden distorsionar el funcionamiento de los mercados y acrecentar las fallas de mercado.

La presencia de fallas de mercado y de gobierno, y sus interrelaciones, plantea serios dilemas de política económica de difícil solución, que suelen comprometer y arriesgar el escaso capital político que con frecuencia acompaña a los procesos de transición. La solución eficiente de estos dilemas no es un asunto solamente técnico-económico, depende en buena medida de la calidad de la gerencia política y social de estos procesos. En este sentido, cabe preguntarse ¿cuán abundante es este recurso hoy en Venezuela?

Referencias

- Aghion, Philippe and Olivier J. Blanchard. (1994). "On the Speed of Transition in Central Europe". In S. Fischer and J. J. Rotemberg (eds.) *NBER Macroeconomic Annual*: 283-320.
- Alesina, Alberto and Roberto Perotti. (1995). "Fiscal Adjustments: Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries". *Economic Policy* 21: 205-48.
- Alesina, Alberto and Silvia Ardagna. (1998). "Tales of Fiscal Adjustments". *Economic Policy* 27: 487-546.
- Bruno, Michael and William Easterly. (1998). "Inflation Crises and Long-Run Growth". *Journal of Monetary Economics* 41(1): 3-26
- Dewatripont, Mathias and Gerard Roland. (1992). "The Virtues of Gradualism and Legitimacy in the Transition to a Market Economy". *The Economic Journal* 102: 291-300.

- Djankov, S. y P. Murrell. (2002), "Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey". *Journal of Economic Literature* 90: 739-792.
- Fischer, Stanley y Ratna Sahay. (2000). *The Transition Economies after Ten Years*. Documento de trabajo del FMI, WP/00/30, Washington: FMI.
- Fischer, S. y A. Gelb. (1991). The Process of Socialist Economic Transformation. *Journal of Economic Perspectives*, 5, N° 4.
- Fondo Monetario Internacional. (2000). *Economías en transición: Análisis del FMI sobre los avances y las perspectivas*. Estudios Temáticos, 00/08S, noviembre.
- Foxley Alejandro y Fernando Sossdorf. (2011). *Transición de Países de Ingreso Medio a Economías Avanzadas: Lecciones para América Latina*. Corporación de Estudios para Latinoamérica (CIEPLAN), septiembre.
- Grafe, Clemens y Charles Wyplosz. (1997). *The Real Exchange Rate in Transition Economies*. Paper presented at the Third Dubrovnik Conference on Transition Economies in Dubrovnik, Croatia, June 25-28.
- Havrylyshyn O. (2001), "Recovery and Growth in Transition: A Decade of Evidence". *IMF StaffPaper* 48: 53-87.
- Havrylyshyn Oleh, Ivailo Izvorski y Ron van Rooden. (2000). "Recovery and Growth in Transition Economies", 1990-97: A Stylized Regression Analysis. *Perspectivas de la economía mundial*, septiembre.
- Hodgson, Geoffrey M. (2006). "Instituciones, Recesiones y Recuperación en las Economías en Transición". *Revista de Economía Institucional*, Vol.8, N° 15, Bogotá, Diciembre.
- Iwasaki Ichiro y Taku Suzuki. (2014). *Radicalism versus Gradualism*. The MAER-Net Colloquium, Plenary Session III Transition Economics, University of Athens, Greece, September 12.
- Lenger, Alexander. (2008). *Big-bang versus Gradualism? Towards a Framework for Understanding Institutional Change in Central and Eastern Europe*. Prepared for the spring conference "Ökonomik, Politische Ökonomie und Psychologie staatlicher Reformen in Europa", April 10-11.
- Staehr, Karsten. (2005). "Reforms and Economic Growth in Transition Economies: Complementarity, Sequencing and Speed". *The European Journal of Comparative Economics*, Vol. 2, N° 2: 177-202.
- Stiglitz, Joseph E. (1999). *Whither Reform? Ten Years of the Transition*. Annual Bank Conference On Development Economics, World Bank, Washington, D.C., April 28-30.

- Wyplosz, Charles. (1999). *Ten Years of Transformation: Macroeconomic Lessons*. Paper presented at the World Bank Annual Bank Conference on Development Economics, Washington, April 28–30.
- Zinnes C., Eilat Y., Sachs J. (2001). “The Gains from Privatization in Transition Economies: Is ‘Change of Ownership’ Enough?”. *IMF Staff Papers*, 48.

.....