

# *Volatilidad de la Política Fiscal en Venezuela*

**Matías Riutort  
Luis Zambrano Sequín**

---

## *I. Introducción*

Venezuela es una economía extraordinariamente abierta y volátil. Las causas más importantes de esta volatilidad son múltiples: la elevada concentración de sus exportaciones, la dependencia fiscal de los tributos del sector petrolero, el reducido tamaño del sistema financiero y la ausencia de reglas e instituciones que permitan responder con rapidez a los sucesivos y severos shocks externos e internos para solucionar tanto la crisis fiscal como del resto de la economía.

Este trabajo centra su atención en la inestabilidad de las cuentas fiscales, sus causas y consecuencias. La relevancia de estos aspectos no necesita ser sobre enfatizada, la reacción y el sesgo de la política fiscal son elementos determinantes para explicar el comportamiento macroeconómico en su conjunto.

Existen, en el caso venezolano, limitaciones severas que impiden la formulación y ejecución de una política fiscal eficiente para garantizar un ajuste adecuado ante las perturbaciones aleatorias que impactan con frecuencia a la economía. De hecho la existencia de estas limitaciones profundizan los efectos perversos de los shocks originales. La alta volatilidad de los ingresos, la rigidez nominal de los gastos corrientes y las restricciones para generar un financiamiento adecuado de los déficit fiscales y canalizar los superávits, son obstáculos que conspiran contra la posibilidad de diseñar medidas fiscales orientadas a promover la estabilidad. Eliminar, o al menos reducir, el carácter procíclico de la política fiscal en Venezuela constituye uno de los principales retos para aquellos que se preocupan por el diseño y ejecución de la política económica nacional.

El documento está organizado de la siguiente manera. Primero se evalúan los shocks externos, su intensidad y su relación con la volatilidad macroeconómica. En segundo término, se miden los impactos fiscales de estos shocks sobre los ingresos y los gastos.

Posteriormente, la atención se concentra en el carácter procíclico de la política fiscal y las implicaciones de tener un sistema financiero de reducido tamaño. Finalmente, se presenta un resumen con las principales conclusiones del trabajo.

En cada uno de los puntos que desarrollamos, se ha tratado de evaluar la situación venezolana en comparación con otras economías. A tal efecto hemos hecho uso de algunas publicaciones recientes que examinan estos aspectos a nivel de los países de la OCED<sup>1</sup> y América Latina<sup>2</sup>, además hemos analizado las estadísticas relevantes para los siguientes países latinoamericanos : Argentina, Colombia, Chile y México.

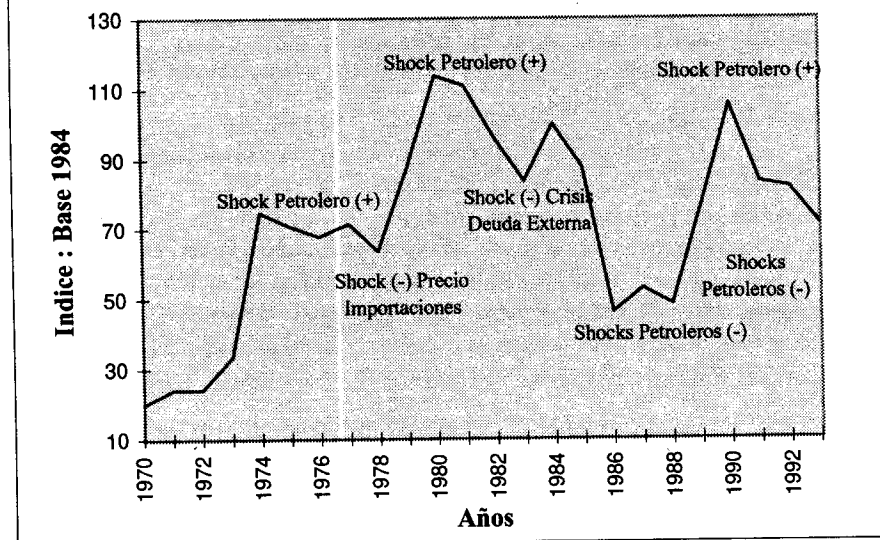
## *II. Shocks externos, ajuste fiscal e inestabilidad macroeconómica*

La relevancia de los shocks externos para explicar la evolución de una economía petrolera como la venezolana no es un hecho sujeto a discusión. En los últimos 20 años, esta economía ha estado expuesta a constantes shocks en su sector externo como consecuencia de las variaciones en los precios petroleros, las cuales han determinado un comportamiento bastante fluctuante de los términos de intercambio. A estos shocks petroleros hay que agregar las crisis externas generadas por el problema de la deuda y por los precios internos de las importaciones (ver Gráfico N° 1).

Los shocks externos, expresados como fluctuaciones en los términos de intercambio y movimientos importantes en los flujos de capitales, tienen obviamente un efecto directo sobre el desenvolvimiento del nivel y la estructura del producto interno real, el tipo de cambio y el establecimiento de diferentes regímenes cambiarios. En el caso venezolano, los mecanismos de transmisión entre los shocks externos y el resto de la economía pasan, esencialmente, por el área fiscal. Los shocks externos afectan los ingresos y gastos fiscales y ocasionan problemas de financiamiento del déficit.

Ante un shock petrolero adverso, si el ajuste fiscal se realiza, fundamentalmente, disminuyendo el gasto público de no transables, aumentando los impuestos o recurriendo a los mecanismos de devaluación, señoreaje e impuesto inflacionario como generadores de ingresos fiscales, el shock externo se transmitirá al resto de la economía, ocasionando una caída en su capacidad de gasto y ahorro. Si el ajuste se realiza presionando al sistema financiero, la elevación de las tasas de interés ocasionará, normalmente, un efecto desplazamiento de la inversión privada.

- 
- 1 La OCED, Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo, es una asociación de 24 países industrializados.
  - 2 Nos referimos específicamente a : Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E. (1996). *Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness*. OCE Working Papers Series 326, Inter-American Development Bank. Washington, D.C.

**Gráfico N° 1 : Términos de Intercambio**

Obviamente, los shocks recurrentes del sector externo han condicionado el carácter de los resultados fiscales, los cuales presentan también una importante inestabilidad. Y ambos han tenido, como efecto preponderante, un comportamiento volátil y poco predecible del ingreso interno. Adicionalmente, contribuyen a la volatilidad fiscal los factores internos, tales como el grado de profundidad del sistema financiero, rigideces en la estructura de ingresos y gastos fiscales y rigideces político - institucionales.

Esquemáticamente, las cuentas fiscales de ingresos y gastos se pueden sintetizar en las siguientes expresiones contables :

$$Y_{fo} = Y_{tc} + Y_{ti} + Y_o$$

$$Y_{fe} = D_{bcv} + D_{int} + D_{ext}$$

$$G_f = G_{bs} + G_i + T + S + G_o$$

Donde,

$Y_{fo}$ : ingresos fiscales ordinarios,  $Y_{tc}$ : ingresos que dependen del tipo de cambio,  $Y_{ti}$ : ingresos tributarios internos,  $Y_o$ : otros ingresos fiscales ordinarios,  $Y_{fe}$ : ingresos fiscales extraordinarios,  $D_{bcv}$ : crédito del Banco Central,  $D_{int}$ : endeudamiento interno,  $D_{ext}$ : endeudamiento externo,  $G_f$ : gastos fiscales,  $G_{bs}$ : gastos en bienes y servicios,  $G_i$ : gastos de inversión,  $T$ : subsidios y transferencias,  $S$ : servicio de deuda y  $G_o$ : otros gastos.

Ante un shock externo negativo se produce una crisis fiscal y el gobierno se enfrenta a problemas de financiamiento. Si hay rigideces impositivas ( $Y_{ti}$ ) y de gastos ( $G_{bs}$ ,  $T$ ,  $G_i$ ) se ejercerán presiones sobre el sector financiero ( $D_{inv}$ ). Si éste no está en capacidad de absorber la cuantía del déficit, el ajuste muy probablemente se hará a través del mecanismo de la devaluación (para incrementar  $Y_{tc}$ ) y el impuesto inflacionario (probablemente activado mediante  $D_{bcv}$ ).

Los efectos de la solución a la crisis fiscal sobre el resto de la economía serán muy diferentes dependiendo del grado de manejabilidad del déficit fiscal, es decir, de la capacidad de absorción que tenga el gobierno. Si, por un lado, no es posible generar ingresos a través de nuevos impuestos o a través de aumentos de las tasas impositivas, por el otro, no se puede reducir los gastos, y la profundidad financiera de la economía es insuficiente, esto indicará que el gobierno no puede eficientemente absorber los shocks. En el caso de shocks negativos, la inflación y la devaluación del tipo de cambio serán, entonces, respuestas fiscales inevitables.

El Cuadro N° 1 reseña los costos y efectos que tienen las diferentes soluciones a una crisis fiscal. Ante un shock externo negativo, la crisis fiscal se puede solucionar por tres vías: ajuste fiscal, endeudamiento o devaluación. Dependiendo de la política que se adopte, se verán afectados el comportamiento de los precios, el tipo de cambio real, el

**Cuadro N° 1: Shocks externos negativos, solución a la crisis fiscal y sus efectos**

Solución a la crisis fiscal						Ciclo	Carácter que adquiere la política		Efectos	
	Ajuste fiscal		Endeudamiento			TCN		Ingres.	Gastos	
	Ingres.	Gastos	BCV	Int	Ext					
1	$\Delta^+ Y_{ti}$	$\Delta^- G$	-	-	-	-	Reces. Expan.	Procícl Anticíccl	Procícl Anticíccl	Profundiza crisis Contribuye a estabilizac.
2	-	-	-	-	-	Deval		-	-	Inflac - Deprec TCR si $\Delta^+ TCN > \Delta^+ Inflac$ .
3	$\Delta^+ Y_{ti}$	$\Delta^- G_f$	-	-	-	Deval	Recesiv Expans	Procícl Anticíccl	Procícl Anticíccl	Recesión con mayor inflac. Estabilización con inflación
4	-	-	√	-	-	-		-	-	Inflac - Aprec TCR si TCN fijo - $\Delta^+ i$
5	-	-	-	√	-	-		-	-	Efecto desplazamiento - $\Delta^+ i$
6	-	-	-	-	√	-		-	-	Inflac - Aprec TCR si TCN fijo- Efecto B de P

Notas:  $Y_{ti}$ = Ingresos Tributarios internos,  $G_f$ = Gastos Fiscales, Int= Endeudam. Interno, Ext= Endeudam. Ext., TCN= Tipo de Cambio Nominal, TCR= Tipo de Cambio Real,  $\Delta^+$ = aumento,  $\Delta^-$ = disminución,  $i$ = tasa de interés nominal, B de P= Balanza de Pagos.

crecimiento, la tasa de interés y la balanza de pagos. Hay que destacar que los efectos de un ajuste fiscal dependerán de la fase del ciclo por la que se encuentra transitando la economía. En este sentido, el ajuste fiscal podrá tener un carácter procíclico o un carácter anticíclico, profundizando la tendencia recesiva de la economía o por el contrario contribuyendo a su estabilización.

### *III. Significación y volatilidad de los agregados fiscales en Venezuela*

Un análisis de la relevancia de los agregados fiscales en Venezuela, así como el grado de volatilidad que éstos presentan, amerita una comparación con otras economías. A tales efectos, hemos recopilado un conjunto de indicadores que permiten evaluar la situación venezolana en relación al promedio ponderado de los países de la OCED, América Latina y los siguientes países latino americanos : Argentina, Chile, Colombia y México<sup>3</sup>.

#### *1. Magnitud del déficit fiscal*

Para comparar la magnitud de los déficits fiscales registrados en Venezuela con aquella de los países de la OCED y América Latina, éstos se expresarán como proporción del PIB, de la liquidez monetaria (M2) y de los propios ingresos fiscales.

En el Cuadro N° 2 se puede observar que para el período 1970-1994 el déficit fiscal global promedio de Venezuela como proporción del PIB fue inferior al registrado tanto en los países de la OCED como en América Latina en su conjunto. El déficit fiscal de ambos grupos de países fue un 40% superior al de Venezuela. Sin embargo, si se mide en relación al tamaño del sistema financiero interno<sup>4</sup> el déficit de los países de la OCED es inferior al de Venezuela. Esto como consecuencia del reducido tamaño del sistema financiero venezolano. En efecto, tal como se deduce de las cifras presentadas, la relación M2/PIB en los países de la OCED es, aproximadamente, de 75%, mientras que en Venezuela es de sólo 37%.

La relación déficit-ingresos fiscales puede considerarse un indicador del costo que implica el llevar a cabo un ajuste fiscal ya que, en principio, señala los ingresos adicionales que hay que generar o los gastos que hay que reducir. En comparación con Venezuela, este indicador fue un 22% superior en la OCED y prácticamente el doble en América Latina. Esto sugiere que la eliminación del déficit fiscal en Venezuela debería, aparentemente, haber sido menos costosa que en los otros casos evaluados.

3 Los indicadores correspondientes a los países de la OCED y América Latina son los mismos que se presentan en Gavin et al (1996), los referidos a Argentina, Chile, Colombia, México y Venezuela fueron estimados a partir de los datos recopilados por el Fondo Monetario Internacional en : Government Finance Statistics Yearbook, varios años.

4 Como indicador del sistema financiero interno se utiliza, como es usual, la relación M2/PIB.

**Cuadro N° 2: Magnitud relativa del Déficit fiscal**

	1970 - 1994						
	OCED	A. Latina	Venezuela	Chile	Argentina	Colombia	México
Déf. Global/PIB	-3.8	-3.9	-2.8	-2.8	-3.3	-1.9	-5.1
Déf. Global/M2	-5.1	-14.9	-7.5	-11.9	-13.6	-11.2	-22.2
Déf. Global/IT	-15.0	-21.0	-12.3	-11.1	-31.6	-19.5	-43.1
	1970 - 1979						
Déf. Global/PIB	-3.0	-1.7	-2.3	-3.7	-4.5	-1.2	-3.0
Déf. Global/M2	-4.0	-6.5	-6.4	-21.0	-15.0	-9.5	-15.8
Déf. Global/IT	-13.1	-10.1	-8.9	-17.4	-33.7	-19.2	-31.4
	1980 - 1989						
Déf. Global/PIB	-4.5	-6.3	-2.4	-1.7	-3.7	-2.6	-9.0
Déf. Global/M2	-5.4	-21.0	-5.3	-4.1	-17.4	-13.6	-38.4
Déf. Global/IT	-17.1	-32.5	-9.8	-5.9	-32.4	-21.9	-54.5
	1990 - 1994						
Déf. Global/PIB	-3.8	-1.6	-3.6	(*)	-0.1	-1.2	-0.8
Déf. Global/M2	-4.1	-4.5	-11.6	(*)	-0.8	-5.9	-2.8
Déf. Global/IT	-13.5	-8.0	-19.1	(*)	-3.3	-8.8	-23.7

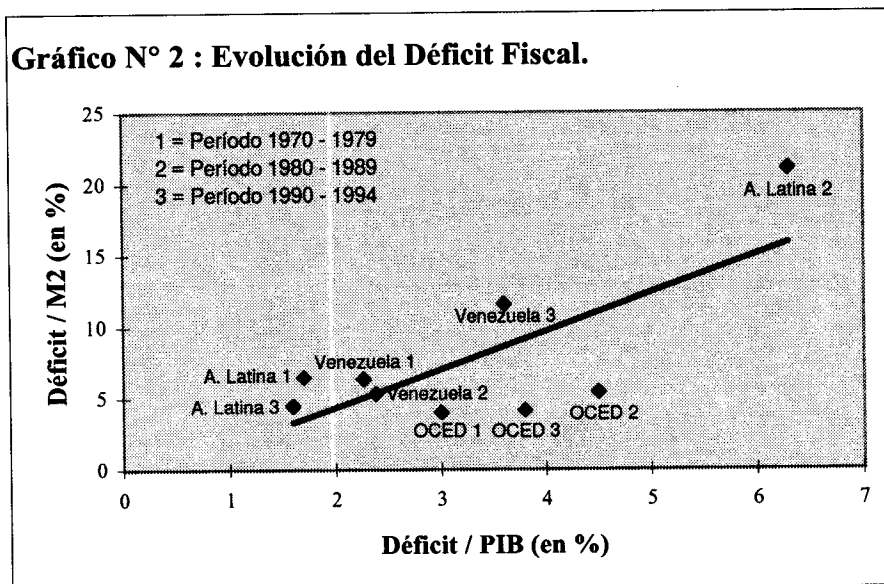
Notas: (\*) Significa que no hubo déficit en el período, IT= Ingresos Fiscales Totales, M2= Liquidez Monetaria

Fuentes: — FMI, Government Finance Statistics Yearbook (para datos de Venezuela, Chile, Argentina, Colombia y México).

— Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E., "Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality and Limited Creditworthiness". Banco Interamericano de Desarrollo, Working Papers Series 326, marzo de 1996. (Para datos de OCED y A.Latina).

— Cálculos Propios.

De acuerdo a la información suministrada en el Cuadro N° 2 y Gráfico N° 2, la situación fiscal de América Latina se empeoró en el período 1980-1989 y se recuperó en 1990-1994. La situación de los países de la OCED permaneció relativamente estable a través de los subperíodos considerados. Por su parte, Venezuela presenta relativa estabilidad en los indicadores para los subperíodos 1970-1979 y 1980-1989. Sin embargo, la relación déficit-M2 y la relación déficit-ingresos fiscales se duplicaron en el subperíodo 1990-1994, mientras la relación M2/PIB fue tan sólo 30%. La reducción de la magnitud relativa del sistema financiero aumentó el riesgo de inestabilidad monetaria, y encareció los ajustes fiscales en comparación a los subperíodos anteriores.

**Gráfico N° 2 : Evolución del Déficit Fiscal.**

## 2. Estructura de los ingresos fiscales

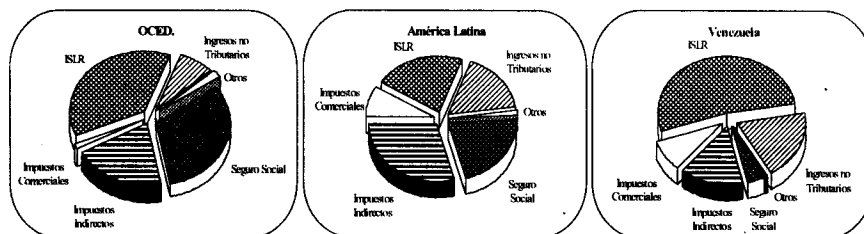
Durante el período 1970-1994 los ingresos fiscales de Venezuela como proporción del PIB tuvieron una importancia similar a la de los países de la OCED y muy superior a la de América Latina en su conjunto. De los países seleccionados en el Cuadro N° 3, sólo en Chile los ingresos fiscales tienen una importancia relativa como en Venezuela, mientras que en Argentina, Colombia y México los ingresos fiscales en relación a sus respectivos productos están muy por debajo de la media de América Latina. Esta situación, excepto para el caso de Argentina y México donde se han reducido drásticamente la significación del fisco en la economía, ha variado poco en lo que va de la presente década.

En los países de la OCED más del 68% de los ingresos fiscales se financian con impuesto sobre la renta (36,9%) y seguridad social (31,5%), y un 20% con impuestos indirectos. En América Latina, en promedio, el impuesto sobre la renta y seguridad social sólo cubren un 43% de los ingresos fiscales, mientras que los impuestos indirectos representan un 29% (Ver Gráfico N° 3).

En Venezuela, los ingresos por seguridad social representan un insignificante 4,4% y el impuesto a la renta, sin incluir petróleo, cubre tan sólo 11,4% de los ingresos fiscales. Por su parte, los ingresos provenientes de la actividad petrolera representaron un 61% de los ingresos fiscales. Por supuesto, esta alta dependencia de los ingresos fiscales de las fluctuaciones del mercado petrolero explica en buena medida la volatilidad de los resultados fiscales, como se mostrará más adelante.





**Gráfico N° 3. Estructura de los Ingresos Fiscales**

### 3. Estructura de los gastos fiscales

En el Cuadro N° 4 se presenta la estructura del gasto fiscal y su relación con el PIB. En Venezuela resalta la importancia que tienen los gastos de capital<sup>5</sup> (25,6%) y el pago de salarios (31,5%) en los gastos fiscales totales. Los gastos de capital tienen un peso 3 veces mayor que el de los países de la OCED y casi el doble de América Latina. El pago de salarios tiene el doble de importancia que en la OCED y que en América Latina. Esta última característica imprime una rigidez a gran parte del gasto, en el sentido de que es difícil hacer reducciones rápidas ante crisis fiscales (Ver Gráfico N° 4).

Los intereses, otro factor de rigidez presupuestaria, han representado un porcentaje relativamente bajo de los gastos (9%) muy similar a los países de la OCED, pero muy inferior a los países de América Latina (22%) y bastante por debajo de los cuatro países latinoamericanos seleccionados.

Otro aspecto resaltante en la estructura de gastos lo constituyen las transferencias. En Venezuela, estas representan el 25% de los gastos, mientras que en los países de la OCED alcanzan, en promedio, el 56%. Es de destacar que en los países desarrollados considerados los pagos por concepto de seguridad social absorben la casi totalidad de estas transferencias, en nuestro caso estas transferencias incluyen, básicamente, los aportes a los gobiernos estatales y municipales, así como a las empresas del estado.

En los países de la OCED este tipo de gastos ha sido un factor anticíclico importante: aumentan cuando el ciclo muestra una caída y disminuyen cuando el ciclo aumenta. Un ejemplo ampliamente citado son los pagos por el seguro de desempleo. Se ha demostrado que en estos países este tipo erogaciones ha contribuido a lograr una mayor estabilidad relativa del ingreso disponible.

<sup>5</sup> Los gastos de capital incluyen : Adquisición de activos de capital fijo, Compras de existencias, Compras de tierra y activos intangibles y Transferencias de capital al sector privado y al resto del sector público.

En los países de la OCED las disminuciones de ingresos por ISLR cuando cae el producto, tienden a ser más que compensadas por las transferencias, con lo cual contribuyen a moderar las fluctuaciones cíclicas del producto (ver Cuadros N° 3 y N° 4). En Venezuela, en cambio, las transferencias no necesariamente aumentan en forma automática cuando disminuye el producto.

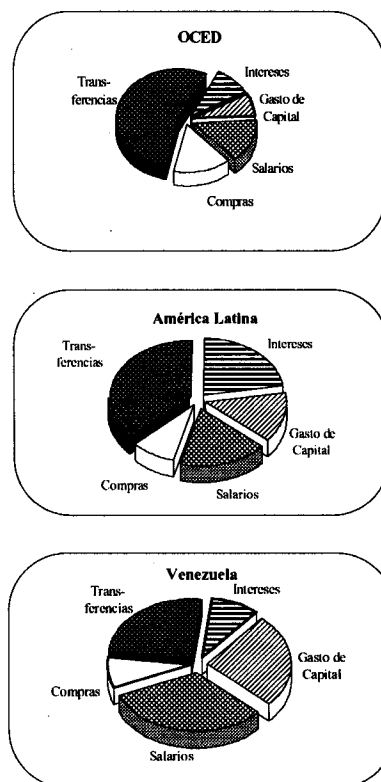
**Cuadro N° 4: Gastos del Gobierno Central**

	1970 - 1994						
	OCED	A. Latina	Venezuela	Chile	Argentina	Colombia	México
Gasto Total/PIB	28.3	20.5	23.1	26.4	13.0	11.5	15.9
Gasto de Capital/PIB	2.2	2.9	6.2	3.6	2.0	2.8	3.2
Gasto Corriente/PIB	26.1	17.6	18.8	22.8	11.0	8.8	12.7
Salarios/PIB	4.2	3.7	7.3	6.0	0.6	1.7	3.4
Otras Compras/PIB	4.3	1.8	1.9	2.9	0.2	0.8	1.1
Transferencias/PIB	15.8	7.6	5.5	1.4	1.1	0.6	4.8
Intereses/PIB	2.8	4.5	1.9	12.2	5.9	3.9	3.3
Gasto Total/GT	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto de Capital/GT	7.7	14.2	25.5	13.5	14.5	24.6	21.7
Gasto Corriente/GT	92.3	85.8	74.4	86.5	85.5	77.2	78.3
Salarios/GT	15.0	17.8	31.5	22.3	5.6	13.8	23.3
Otras Compras/GT	15.2	8.7	8.4	10.8	2.2	6.6	7.8
Transferencias/GT	56.0	37.1	24.7	5.6	8.5	5.3	25.6
Intereses/GT	9.8	22.0	9.0	47.0	46.2	31.6	21.6
	1990 - 1994						
Gasto Total/PIB	30.9	23.9	19.6	20.6	2.1	13.4	4.3
Gasto de Capital/PIB	2.0	1.8	3.0	2.8	0.1	3.0	0.6
Gasto corriente/PIB	28.9	22.0	16.7	17.8	2.0	10.4	3.7
Salarios/PIB	4.0	3.2	4.7	3.8	0.5	2.2	0.9
Otras Compras/PIB	4.2	1.6	1.3	2.1	0.1	1.0	0.2
Transferencias/PIB	17.6	8.4	7.0	1.5	1.3	1.9	
Intereses/PIB	4.0	8.8	3.4	10.5	1.2	5.7	0.7
Gasto Total/GT	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Gasto de Capital/GT	6.5	7.7	15.1	13.6	4.6	22.1	14.1
Gasto Corriente/GT	93.5	92.3	84.9	86.4	95.4	77.9	85.9
Salarios/GT	13.1	13.5	24.0	18.2	23.5	16.8	20.6
Otras Compras/GT	13.7	6.7	6.6	10.0	6.9	7.4	5.3
Transferencias/GT	57.1	35.0	35.4	7.5	8.5	9.9	44.2
Intereses/GT	12.8	37.0	17.3	50.8	56.5	42.6	15.8

Notas: GT = Gastos Fiscales Totales

- Fuentes: - FMI. Government Finance Statistics Yearbook (para datos de Venezuela, Argentina, Colombia y México).  
 - Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E., "Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality and Limited Creditworthiness". Banco Interamericano de Desarrollo, Working Papers Series 326, marzo de 1996. (Para datos de OCED y América Latina).  
 - Cálculos propios.

Gráfico N° 4: Estructura de los Gastos Fiscales



#### 4. Volatilidad de los resultados fiscales

La volatilidad de los resultados fiscales ha sido una característica resaltante de las economías de los países latinoamericanos. Esta inestabilidad puede afectar la capacidad de los gobiernos para hacer frente a sus compromisos contractuales y, en especial, para cumplir con sus compromisos de deuda, así como para mantener sus programas de inversión pública. De igual forma, puede inducir a la inestabilidad de las tasas impositivas.

Las cifras de volatilidad para Venezuela, la OCED, América Latina en su conjunto y algunos países latinoamericanos, se muestran en el Cuadro N° 5. Se puede apreciar que, tomando en consideración todo el período 1970-1994, la volatilidad del balance fiscal para Venezuela, medido ya sea en relación al PIB o a los ingresos fiscales totales, es el doble que la de los países de la OCED, aunque levemente inferior a la de América Latina. Sin embargo, hay países como Chile, Colombia y México que presentan un balance fiscal mucho más volátil. Si el balance fiscal se mide en relación a M2, la volatilidad para Venezuela es más de 4 veces la de los países de la OCED.

Es de notar, sin embargo, que ha habido cambios considerables en la evolución de estos indicadores en los diferentes subperíodos de la muestra. Como puede visualizarse, la volatilidad de los resultados fiscales se ha reducido considerablemente en países como Chile, Argentina y México, mientras en Colombia la situación se ha mantenido esencialmente estable. Estos resultados están, obviamente asociados con la instrumentación de programas exitosos de estabilización y el avance en las reformas estructurales en estas economías.

En Venezuela, por el contrario la volatilidad fiscal ha aumentado significativamente cualquiera sea el agregado que se utilice. Los shocks externos e internos, la paralización, e incluso reversión, de las reformas estructurales y el diseño de ineficientes políticas de estabilización explican en buena medida esta evolución en sentido contrario a las tendencias de la región.

Es interesante determinar qué parte de la volatilidad se debe al comportamiento del entorno macroeconómico y cual se debe a la discrecionalidad de la política fiscal o "shock" fiscal. Es posible que en Venezuela, como en muchos países de América Latina, la volatilidad de los resultados fiscales no dependa en forma importante de las fluctuaciones de ciertos agregados macroeconómicos, determinantes de los ingresos tributarios.

Con el objetivo de determinar cuánto de la volatilidad de los resultados fiscales se debe a la influencia del entorno macroeconómico y cuánto es debida a la discrecionalidad de la política fiscal, se hizo una regresión entre déficit o superávit primario real, el PIB real, los términos de intercambio, el consumo privado real y el déficit o superávit primario real rezagado<sup>6</sup>. Estas variables definen el entorno macroeconómico que posiblemente afecte el resultado fiscal, pues en principio deberían determinar el comportamiento de los ingresos tributarios, tanto directos como indirectos, así como una porción importante de los gastos endógenos. La parte no explicada de esta estimación, es decir, sus residuos, constituyen una medida del "shock" fiscal. La desviación estándar del cociente entre el

6 La ecuación estimada es la siguiente :  $DSPRIMR_t = \alpha + \beta PIBR_t + \gamma TI_t + \delta CPR_t + \lambda DSPRIMR_{(-1)_t} + \xi$

Donde,  $\xi$  = Shock Fiscal,  $DSPRIMR_t$  = Déficit o Superávit Primario,  $PIBR_t$  = Producto Interno Bruto Real,  $TI_t$  = Términos de Intercambio,  $CPR_t$  = Consumo Privado Real,  $DSPRIMR_{(-1)_t}$  = Déficit o Superávit Primario rezagado un período.

De acuerdo a los resultados obtenidos para Venezuela, estas variables sólo explican un 16% de las variaciones del déficit fiscal. Hay que tener en cuenta, además, que los coeficientes obtenidos no son significativos ni individualmente ni en forma conjunta. Estos resultados son confiables dado que la estimación no presenta problemas ni de autocorrelación serial, de acuerdo al estadístico Q de Box-Pierce y la prueba h de Durbin, ni de estabilidad estructural, según lo confirma el test CUSUMSQ. Tampoco hay problemas de resultados espúreos ya que las variables incluídas en el modelo conforman un proceso cointegrado de acuerdo al test Engle-Granger de cointegración. Este último test es necesario dado que las variables incluídas en el modelo son variables en niveles, y por tanto, sujetas a tendencias.

“shock” fiscal y el PIB real, es una medida de la volatilidad de la parte del resultado fiscal que no se debe a impactos de las variables macroeconómicas. Indicadores similares de volatilidad se obtienen cuando el “shock” fiscal se relaciona con la liquidez monetaria o con los ingresos fiscales.

Como se aprecia en el Cuadro N° 5, los factores determinantes del ambiente macroeconómico en Venezuela explican una parte relativamente pequeña de la volatilidad de los resultados fiscales, medidos como Superávit Primario/PIB. La mayor parte de la volatilidad (2,9) está explicada por la política fiscal discrecional, y es alrededor de tres veces la registrada para los países de la OCED. Este resultado es similar al obtenido para América Latina en su conjunto, aunque para los países latinoamericanos específicos considerados los factores relacionados al ambiente macroeconómico explican una parte importante de la volatilidad de sus resultados fiscales. Por otro lado, el “shock” fiscal en Venezuela sigue siendo altamente importante cuando se lo mide en relación a los ingresos fiscales o en relación a la liquidez monetaria.

Basándonos en esto, se puede concluir que en Venezuela los resultados fiscales están afectados más por factores asociados a la gestión fiscal que a variaciones en el entorno macroeconómico.

Dado que es posible que la volatilidad de las diferentes categorías presupuestarias sea muy diferente a la volatilidad del resultado fiscal global, se presenta el Cuadro N° 6 en el que se puede observar que para Venezuela la mayoría de las categorías presupuestarias presentan una alta desviación estándar.

La volatilidad de los ingresos fiscales totales de Venezuela supera en 4 veces la volatilidad de los ingresos fiscales de los países de la OCED, y es bastante superior a la de América Latina en su conjunto. Aunque es evidente que el comportamiento de la actividad petrolera tiene una influencia importante en este resultado, el impuesto sobre la renta no petrolera y los impuestos indirectos tienen, a su vez, una alta volatilidad, producto principalmente, de la gran inestabilidad de las bases impositivas más que de cambios en las tasas de impuesto que se aplican.

Esta alta volatilidad de los ingresos fiscales evidentemente tiene que repercutir en la inestabilidad de los gastos fiscales, y en especial, en los gastos de inversión y transferencias. Los gastos fiscales totales de Venezuela son casi 4 veces más volátiles que los de los países de la OCED, sin embargo, en general son menos volátiles que para la América Latina en su conjunto. En particular resalta la volatilidad de los gastos de capital (49,9).

Cuadro N° 5: Volatilidad del Balance Fiscal

	1970 - 1994						
	OCED	A. Latina	Venezuela	Chile	Argentina	Colombia	México
Desviación Estándar de:							
Déf o Superávit Total/PIB	1.5	3.0	2.9	3.7	2.7	4.0	4.3
Déf o Superávit Prim/PIB	1.4	3.6	3.1	4.0	2.5	3.9	3.6
Shock Fiscal/PIB	1.0	3.3	2.9	1.7	1.7	1.0	2.0
Déf o Superávit Total/IT	5.7	16.4	11.8	13.0	23.0	41.9	21.2
Déf o superávit Prim/IT	5.5	19.4	12.0	14.3	21.9	40.5	26.3
Shock Fiscal/IT	4.1	117.4	11.1	5.6	14.7	8.9	12.8
Déf o superávit Total/M2	1.8	10.3	7.6	13.8	10.8	25.9	21.0
Déf o Superávit Prim/M2	1.7	12.2	8.0	15.3	9.5	25.2	17.9
Shock Fiscal/M2	1.3	11.0	7.3	6.8	6.0	5.0	7.6
1970 - 1979							
Déf o Superávit Total /PIB			2.4	4.8	2.6	1.8	1.3
Déf o Superávit Prim/PIB			2.3	3.5	1.6	1.4	
Déf o Superávit total/IT			8.8	17.2	23.9	21.6	7.6
Déf o Superávit Prim/IT			8.7	10.9	19.6	10.5	5.9
Déf o Superávit total/M2			6.7	18.2	9.0	9.4	9.0
Déf o Superávit Prim/M2			6.6	19.9	8.2	7.8	5.7
1980 - 1989							
Déf o Superávit Total/PIB			3.2	3.1	2.2	1.4	3.9
Déf o Superávit Prim/PIB			3.3	3.3	0.8	1.4	3.3
Déf o Superávit Total/IT			12.6	10.0	21.2	12.9	24.5
Déf o Superávit Prim/IT			12.7	10.4	7.1	11.6	19.1
Déf o Superávit Total/M2			7.2	10.5	10.7	6.4	22.9
Déf o Superávit Prim/M2			7.7	11.7	3.9	7.6	22.5
1990 - 1994							
Déf o Superávit Total/PIB			3.3	1.0	0.5	2.1	1.7
Déf o Superávit Prim/PIB			3.2	0.9	0.8	2.0	2.3
Déf o Superávit Total/IT			14.8	4.4	3.4	17.7	8.8
Déf o Superávit Prim/IT			12.1	5.0	6.0	5.3	16.5
Déf o Superávit Total/M2			9.8	2.7	4.9	12.0	9.6
Déf o Superávit Prim/M2			8.9	2.6	7.7	5.1	9.6

- Notas: - El Shock Fiscal se mide por la parte del déficit o superávit primario que no es explicado por las fluctuaciones del entorno macroeconómico.  
 - IT= Ingresos Fiscales Totales. M2= Liquidez Monetaria.  
 - En el caso de Chile los subperíodos son: 1970 - 1979, 1980 - 1985 y 1986 - 1994.

- Fuentes: - FMI, Government Finance Statistics Yearbook (para datos de Venezuela, Chile, Argentina, Colombia y México).  
 - Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E. "Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality and Limited Creditworthiness". Banco Interamericano de Desarrollo, Working Papers Series 326, marzo de 1996 (para datos de OCED y A. Latina).  
 - Cálculos propios.

Cuadro N° 6: Volatilidad del Balance Fiscal

	OCED	A. Latina	1970 - 1994				México
			Venezuela	Chile	Argentina	Colombia	
<i>Desviación Estándar de las tasas de crecimiento real* de:</i>							
Ingreso Total	5.2	15.2	21.6	8.7	19.7	6.5	3.3
Ingresos no Tributarios	19.6	40.6	22.7	25.5	48.0	41.9	36.3
Regalía Petrolera			26.9				
Otros			75.2				
Ingresos Tributarios	5.0	16.7	21.8	10.3	19.2	7.3	8.1
ISRL	7.4	18.2	29.6	29.0	57.8	16.5	10.9
ISRL Petróleo			38.0				
ISRL No Petróleo			34.3				
Seguro Social	7.4	18.5	23.3	23.5	28.3	24.7	7.4
Impuestos Indirectos	9.9	24.8	25.6	8.9	20.6	21.5	17.3
Impuestos Comerciales	30.1	32.4	31.5	28.1	41.1	20.2	44.8
Impptos. Aduaneros			31.4				
Util. Cambiarias			75.1				
Gasto Total	3.9	15.7	14.8	9.3	17.2	20.6	16.0
Gasto de Capital	17.6	34.6	49.9	20.7	31.0	30.5	17.9
Gasto Corriente	3.8	15.3	8.7	9.7	17.9	13.0	18.6
Salarios	4.5	17.0	12.5	11.2	12.8	13.3	14.8
Otras compras	7.4	45.4	23.4	12.9	18.8	28.7	18.2
Transferencias	5.4	46.9	20.8	100.3	45.6	19.8	33.2
Intereses	11.9	30.8	36.9	13.9	28.8	15.6	49.1

\*Todas las variables se deflactaron utilizando el Deflactor Implícito del PIB.

- Fuentes: - FMI, Government Finance Statistics Yearbook (para datos de Venezuela, Chile, Argentina, Colombia y México).  
 - Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E., "Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality and Limite Creditworthiness". Banco Interamericano de Desarrollo, Working Papers Series 326, marzo de 1996. (Para datos de OCED y A. Latina).  
 - Cálculos propios.

#### *IV. Shocks externos, ciclo y carácter de la política fiscal en Venezuela*

La política fiscal en Venezuela no sólo es volátil, adicionalmente no se utiliza como un instrumento para contrarrestar los efectos adversos del ciclo económico. La alta volatilidad de los resultados macroeconómicos es incrementada por la tendencia más bien procíclica de la política fiscal. Este sesgo procíclico ha sido particularmente acentuado en las coyunturas recesivas, aumentándose así aún más las fluctuaciones del producto y el empleo en las oportunidades en que severos shocks negativos impactaron la economía tanto desde el sector externo como desde los ámbitos internos.

##### *1. Carácter procíclico de la política fiscal*

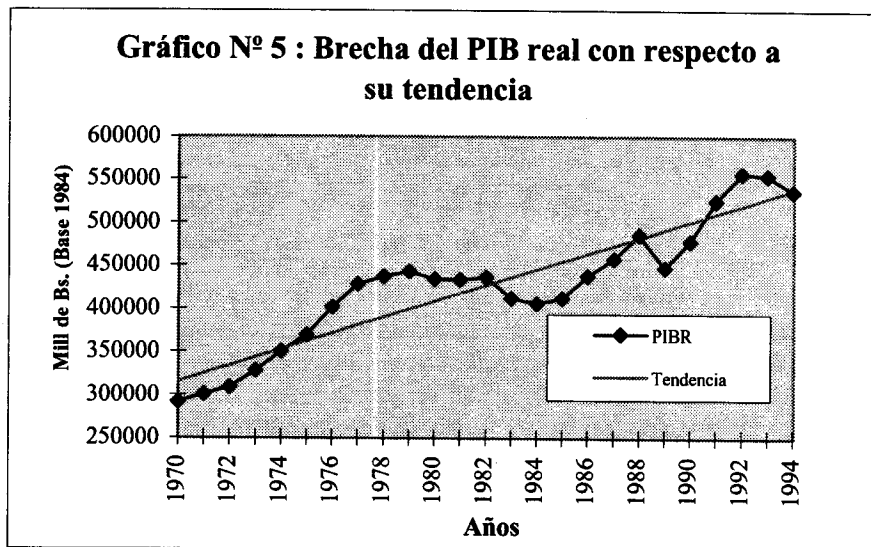
Seguindo a Bayoumi y Eichengreen (1995), es posible estimar las desviaciones del producto en relación a su tendencia con el objeto de tener una aproximación al comportamiento cíclico de la actividad económica. Para ello hemos estimado una

regresión del PIB real con respecto a una variable temporal<sup>7</sup>. Los residuos de esta regresión permiten determinar la brecha entre el producto corriente y su tendencia de largo plazo y con ello definir la evolución cíclica que nos interesa.

El Gráfico N° 5 muestra la evolución cíclica del producto, observándose como en el sub-período 1970-1982 predominan los años de expansión, mientras en el sub-período 1983-1994 los años por debajo de la tendencia.

En el Gráfico N° 6, se muestra la evolución de superávit fiscal en relación al producto y la brecha del producto. Como puede visualizarse, la relación entre los movimientos cíclicos en el producto y el superávit fiscal es fundamentalmente negativa. Es decir, el superávit fiscal exhibe, esencialmente, una respuesta más bien procíclica frente a las perturbaciones del producto. La expansión (contracción) económica fue acompañada por un deterioro (mejora) en el balance fiscal, comportamiento contrario a lo que debería ocurrir si la política fiscal tuviera como finalidad básica la estabilización económica en el corto plazo.

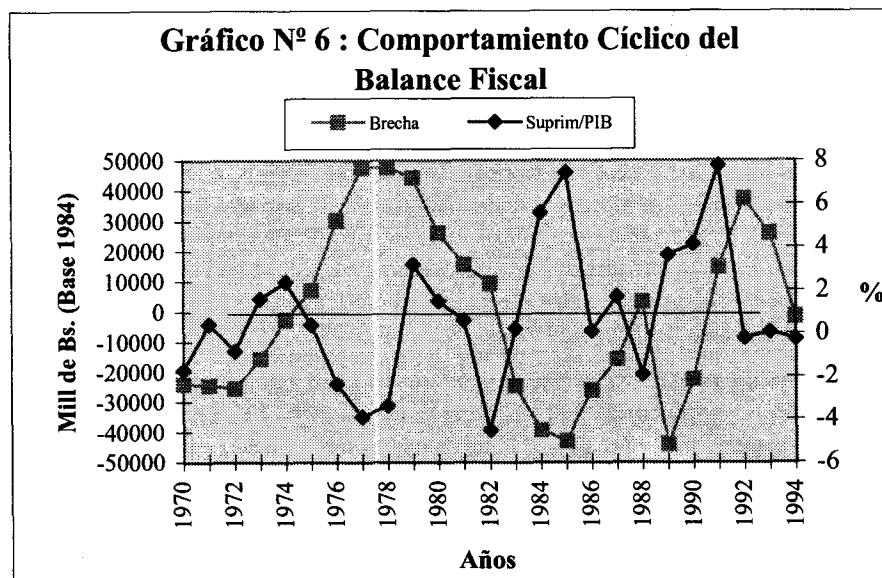
Dado que el ingreso fiscal en Venezuela tiene un alto componente exógeno, al depender excesivamente de las exportaciones petroleras y por ello tiende a moverse con los shocks generados en ese mercado, el análisis del sesgo de la política fiscal debe hacerse concentrando la atención en el comportamiento del gasto fiscal<sup>8</sup>.



7 Varias formas de ajuste del PIB con respecto al tiempo fueron evaluadas (lineal, cuadrática, logarítmica), el mejor ajuste fue el lineal.

8 Sin embargo, el uso de la tributación como variable de política económica se analiza más adelante en el contexto de los periodos recesivos y expansivos recientes por los que ha transitado la economía venezolana.





En este sentido, hemos evaluado un modelo según el cual el cambio en la relación del gasto fiscal con respecto al producto,  $\Delta(\text{Gto}/\text{PIB})$ , esta asociado a la tasa de crecimiento del producto real,  $\Delta(\text{LnPIB})$  y de su propio valor rezagado,  $\text{Gto}/\text{PIB}_{-1}$ . De esta manera, el coeficiente que relaciona los cambios en el gasto fiscal con los cambios en el producto permite inferir el grado de respuesta de la política fiscal al ciclo, mientras que el coeficiente que relaciona las variaciones de la relación gasto - producto y su valor rezagado mide los movimientos a largo plazo del gasto fiscal a partir de su valor de equilibrio inicial (Ver Cuadro N° 7).

**Cuadro N° 7: Comportamiento cíclico de la política fiscal**

Ecuación estimada:  $\Delta(\text{Gto}/\text{PIB}) = \alpha + \beta \Delta(\text{Ln PIB}) + \gamma(\text{Gto}/\text{PIB})_{-1}$

	1970 - 1994		1970 - 1982		1983 - 1994	
	$\beta$	$\gamma$	$\beta$	$\gamma$	$\beta$	$\gamma$
Gasto	0,24*	-0,26*	0,037	-0,38	0,17**	-0,45**
	(1,782)	(-1,731)	(0,107)	(-1,306)	(2,739)	(-4,253)

Notas: Las ecuaciones fueron estimadas utilizando mínimos cuadrados ordinarios. Los estimados de las constantes no se reportan. Los valores entre paréntesis corresponden a los t de Student. Un asterisco significa que los coeficientes son significativos al 10% y dos asteriscos que lo son al 5%. Las estimaciones no presentan problemas ni de autocorrelación serial de acuerdo a los estadísticos Q de Box-Pierce y Durbin-Watson, ni de estabilidad estructural, según lo confirma el test CUSUMSQ. Los residuos son estacionarios en todas las estimaciones, según el test Engle-Granger de cointegración, por lo tanto, las variables conforman procesos cointegrados.

El coeficiente  $\beta$  al tener un valor positivo indica que el gasto fiscal varía procíclicamente, ampliando de esta manera las fluctuaciones económicas en oposición al efecto que debería producirse si el gasto fuese administrado con fines de estabilización.

Los resultados obtenidos con la regresión muestran que, para el período en su conjunto, el gasto fiscal se eleva (disminuye) más que el PIB cuando el producto se encuentra por encima (por debajo) de su tendencia<sup>9</sup>. Si la tasa de crecimiento del PIB aumenta en 1 punto porcentual, la relación Gasto/PIB aumenta en 0,24 puntos porcentuales. Esta mayor variación del gasto, en la misma dirección del producto, tendría como consecuencia multiplicar los efectos desestabilizadores de los shocks que afectan el desenvolvimiento del producto<sup>10</sup>.

Un aspecto que debe destacarse es la diferencia en el grado de respuesta del gasto a los cambios en el producto al comparar el sub-período 1970 - 1982, en que predominaron los shocks positivos sobre el PIB, y el sub-período 1983 - 1994, cuando prevalecieron valores de PIB por debajo de la tendencia. En el primer caso, si bien el signo del coeficiente  $b$  sigue siendo positivo este es muy pequeño y no es significativo, indicando un reducido efecto desestabilizador del gasto ante las variaciones del PIB. Por el contrario, en el sub-período 1983 - el coeficiente  $\beta$  no sólo es positivo sino considerablemente mayor y significativo.

A partir de estos resultados se pudiera concluir que la escasa respuesta estabilizadora de las variables fiscales en Venezuela se debe a una fuerte respuesta procíclica del gasto fiscal. Además, el gasto tiende a incrementar sus efectos desestabilizadores en los períodos en que el PIB cae por debajo de su tendencia a largo plazo, mientras que cuando está por encima el gasto sigue comportándose procíclicamente, pero sus efectos desestabilizadores son mucho menos importantes.

## ***2. Respuesta cíclica de los gastos fiscales corrientes y de capital***

Con el objeto de examinar con más detalle la evolución del gasto, el comportamiento cíclico y comparar el caso venezolano con otras economías hemos seguido la metodología usada en Gavin et al. (1996). Para ello hemos estimado un modelo donde se explica la evolución de las diferentes categorías del gasto fiscal controlando por factores no asociados a la política económica (la tasa de crecimiento de los términos de intercambio  $TI$  y del consumo privado real  $CP$ , el valor rezagado de la tasa de crecimiento del gasto  $GF_{-1}$ , como medida del componente inercial, y la tasa de crecimiento del producto real

9 Hay que notar que una elevación en la sensibilidad del gasto en relación al PIB con respecto al ciclo es equivalente a una mayor respuesta del nivel de gasto al ciclo ya que el PIB se mueve con el ciclo.

10 Sobre la relación entre volatilidad del gasto fiscal y el crecimiento económico ver Ramey and Ramey (1994). Así mismo en Pindyck y Solimano (1993) se analizan los canales de transmisión de la inestabilidad económica sobre el crecimiento, con especial énfasis en el comportamiento de la inversión.

PIB (ver Cuadro N° 8). De esta manera, se pretende aislar la asociación entre la variación del nivel de actividad económica y el comportamiento del gasto fiscal, tanto corriente como de capital.

Cuadro N° 8: Respuesta cíclica del gasto fiscal (1970 - 1994)

Ecuación estimada:  $\dot{G} = \alpha + \delta \text{PIB} + \sigma \dot{T}I + \theta \dot{C}P + \Phi \dot{G}_{-1}$

	OCED	A. Latina	Venezuela	Chile	México
G. de Capital	0,76	1,58	10,16 (3,040)	3,35 (3,580)	5,38 (3,173)
G. Corriente	0,04	0,55	-0,57* (-0.895)	-0,54* (-1,316)	5,18 (2,630)

Notas: Las ecuaciones fueron estimadas utilizando mínimos cuadrados ordinarios. Sólo se reportan los coeficientes  $\delta$ . Los valores entre paréntesis corresponden a los t de Student. Un asterisco significa que el coeficiente no es significativo al 5 por ciento. Los coeficientes estimados para los países de la OCED y A. Latina son los reportados por Gavin, Hausmann, Perotti y Talvi (1996). Los coeficientes para Venezuela, Chile y México son estimados nuestros. Estas estimaciones no presentan problemas ni de autocorrelación serial, de acuerdo al estadístico Q de Box-Pierce y la Prueba h de Durbin, ni de estabilidad estructural, según lo confirma el test CUSUMSQ. Los residuos son estacionarios en todas las estimaciones, según el test Engle-Granger de cointegración, por lo tanto, las variables conforman procesos cointegrados.

A partir de las cifras mostradas en el Cuadro N° 8, se desprende el carácter procíclico del gasto de capital en todos los casos examinados. Sin embargo, existen importantes diferencias. Mientras estos en la OCED son inelásticos al producto, en Latinoamérica son elásticos.

El caso de Venezuela es notable por la significativa elasticidad procíclica que arrojan los gastos de capital. En efecto, esta es más de diez veces mayor que la mostrada por los países de la OCED y más de seis veces la obtenida para los países latinoamericanos en su conjunto. Igualmente, resulta muy superior a la calculada en el caso de Chile y México, dos casos donde también los gastos de capital son muy elásticos con respecto al producto.

Esta alta relación procíclica de los gastos de capital ilustra con claridad el rol que juegan las inversiones realizadas por el Estado en los procesos de ajuste a los shocks que afectan el ámbito fiscal. En efecto, se confirma que el ajuste del gasto público se concentra en la variación de las inversiones más que en cualquier otro componente de la gestión fiscal.

El carácter ampliamente procíclico del gasto de capital en Venezuela revela la ineficiencia de la política fiscal como instrumento de ajuste. Al ser el gasto de capital hipersensible al ciclo, especialmente en las recesiones, este no contribuye a la estabilización y recuperación de la economía interna ante el impacto de los shocks externos e internos. Esta, que es una característica notable en la mayoría de los países latinoamericanos, adquiere en el caso venezolano proporciones exageradas.

Con respecto al gasto fiscal corriente, si bien se muestran procíclicos, tanto en el caso de los países de la OCED como en Latinoamérica, son bastante más inelásticos que los gastos de capital. Aunque los países latinoamericanos en conjunto sigan superando a los países desarrollados de la OCED, en cuanto a respuesta procíclica se refiere.

De nuevo, el caso de Venezuela es destacable. A diferencia de lo obtenido para el conjunto latinoamericano, los gastos fiscales corrientes resultaron moverse anticíclicamente, aunque inelásticos. Sin embargo, este resultado no es reflejo de una deliberada política anticíclica en el manejo de los gastos fiscales corrientes. Este resultado es más consecuencia de la rigidez de los salarios nominales, tal y como ya se ha mencionado en otros apartes de este trabajo. La falta de indexación salarial y de corrección oportuna del gasto del gobierno en bienes y servicios no factoriales, por rigideces institucionales<sup>11</sup>, se reflejan en un deterioro del gasto corriente real, especialmente en los episodios caracterizados por expansiones acompañadas de aceleración en la tasa de inflación. Es decir, la elasticidad negativa del gasto corriente al producto no es resultado de una gestión anticíclica de la política fiscal sino más bien de las imperfecciones que caracterizan al mercado laboral y las ineficiencias institucionales que determinan el ejercicio presupuestario<sup>12</sup>.

Resulta interesante la comparación con México. En contraste con Venezuela, este país muestra un carácter procíclico acentuado en todas las partidas del gasto fiscal, incluyendo el gasto corriente, y muy particularmente en el caso de los salarios y los pagos por transferencias.

Otro aspecto que vale la pena destacar, en el caso de Venezuela, se refiere al comportamiento del gasto en intereses sobre la deuda. Este tipo de gasto presenta una alta elasticidad anticíclica (-2,05) que es consecuencia del manejo que se hace de este

---

11 Sobre la influencia de factores institucionales en la determinación de la eficiencia de la gestión fiscal ver : Hommes (1996) y Alesina y Perotti (1995).

12 Entre las restricciones institucionales más destacadas pueden mencionarse: a) los procedimientos excesivamente engorrosos y lentos para modificar las disposiciones presupuestarias, b) la carencia por parte del Ministerio de Hacienda de instrumentos para actuar en caso de shocks externos, c) la falta de control sobre los gobiernos estatales y locales, d) la ausencia de un fondo de estabilización, y e) la ausencia de una concordancia del presupuesto con un programa económico que garantice la consistencia del gasto y el financiamiento fiscal con la política monetaria y cambiaria.

tipo de egresos, particularmente en las recesiones<sup>13</sup>. En efecto, los pagos de intereses se han convertido en un factor importante en el ajuste fiscal por dos razones fundamentales: el retraso y diferimiento en el pago de los compromisos ante los shocks negativos, y la fijación recurrente de tasas de interés reales negativas en el mercado interno e incluso de la manipulación de la tasa cambiaria, cuando han prevalecido regímenes de control cambiario.

### 3. *Shocks externos negativos y ajuste fiscal*

Profundizando en el análisis de los shocks externos negativos, las reacciones de la política fiscal y los costos de los ajustes, en los Cuadros N° 9 y 11 se muestra la evolución de los shocks externos expresados en función de los precios del petróleo y de los términos de intercambio, el ajuste fiscal correspondiente, medido por el comportamiento de los ingresos y gastos fiscales, el costo del ajuste fiscal en términos de inflación y tipo de cambio y finalmente, el comportamiento macroeconómico medido por el producto interno y la demanda agregada interna privada.

La crisis de la deuda externa (1982-83) tuvo serias implicaciones en el presupuesto fiscal. La extinción del crédito externo a comienzos de los 80 ocasionó graves problemas de financiamiento: el gobierno ya no podía recurrir al financiamiento externo para cubrir sus déficits presupuestarios. Además, el alza en las tasas de interés mundiales magnificó el peso que el servicio de la deuda externa tenía en el presupuesto fiscal. Conjuntamente con este shock de la crisis de la deuda se produjo un deterioro en los términos de intercambio por reducción en los precios petroleros, y dado el predominio de los efectos ingreso (Zambrano Sequín, 1991), esto conllevó a una importante contracción en el poder adquisitivo interno<sup>14</sup>.

El gobierno no tenía posibilidades de endeudarse externamente, los ingresos petroleros habían disminuido, la reducción de los gastos corrientes, en general, se dificultaba dada su rigidez, no existía el margen suficiente para ampliar la base tributaria interna<sup>15</sup> y el sector financiero interno no poseía la capacidad para manejar magnitudes

13 Los resultados no se muestran en el Cuadro N° 8, pero están disponibles al lector interesado, al igual que las estimaciones hechas para México.

14 Como es sabido, una de las consecuencias más importantes de las fluctuaciones en los términos de intercambio es que ocasionan en la economía efectos ingreso. Un deterioro en los términos de intercambio significa que los precios de las exportaciones han disminuido en relación a los precios de las importaciones. Esto implica que con la misma cantidad física de exportaciones el país puede importar menor cantidad de bienes. Por tanto, el ingreso real del país disminuye debido a la menor cantidad de importaciones. Una forma de medir el incremento porcentual en el ingreso real causado por un cambio en los términos de intercambio es la siguiente : se multiplica la variación porcentual en los términos de intercambio por la participación de las importaciones en el producto.

15 No sólo por razones de capacidad administrativa sino por restricciones políticas e institucionales.

similares a la de los déficits presupuestarios. En este contexto, el shock de la crisis de la deuda externa condujo inevitablemente a la devaluación del tipo de cambio como mecanismo de financiamiento, evitando de esta manera recurrir exclusivamente al financiamiento del BCV, mediante la creación de dinero inorgánico<sup>16</sup>. Es decir, eludiendo la monetización del déficit presupuestario que fue característica preponderante de las economías latinoamericanas que entraron en procesos agudos de hiperinflación.

El establecimiento de un régimen de tipo de cambio diferencial permitió, en 1983, que los ingresos tributarios no petroleros, especialmente los vinculados al tipo de cambio, se incrementaran en forma importante. Por otro lado, la reducción en los gastos se hizo exclusivamente sacrificando los gastos de inversión. De esta forma, la búsqueda del equilibrio fiscal tuvo un carácter eminentemente contractivo, contribuyendo a la profundización de la caída del nivel de actividad. El deterioro acumulado del producto en el bienio 83-84 superó el 7%. (Ver Cuadro N° 9).

En 1984, el ajuste se realiza reduciendo no sólo los gastos de inversión sino también, aunque en menor medida, los gastos corrientes. Mientras que los ingresos tributarios no petroleros se reducen como consecuencia misma del proceso recesivo, el ajuste fiscal tuvo que llevarse a cabo recurriendo nuevamente al expediente de la devaluación del tipo de cambio oficial. Es importante resaltar que el mecanismo de devaluación y los resultados en cuanto al impuesto inflación condujeron a una depreciación continua del tipo de cambio real, proceso que se prolongó prácticamente hasta 1988 (Ver Cuadro N° 10 y Gráfico N° 7).

En resumen, en el bienio 83-84 el costo del ajuste por la volatilidad fiscal implicó una inflación acumulada cercana al 20%, una depreciación importante del tipo de cambio real y una abrupta caída del producto interno.

El shock de 1986 fue producido por una reducción a la mitad de los precios petroleros, sin embargo esto no se reflejó de inmediato en una caída del producto. A pesar de esta drástica disminución de los precios petroleros, no se produjo una reducción de gastos ni un incremento en los ingresos tributarios no petroleros. El costo de esta falta de ajuste fiscal se tradujo en una devaluación que significó un crecimiento del tipo de cambio oficial de 79%, una inflación acumulada en el bienio 86-87 de 43% y una depreciación significativa del tipo de cambio real. En esta oportunidad los gastos fiscales crecieron a pesar de que la actividad económica no estaba desmejorando.

Frente al shock petrolero de 1988, nuevamente la política fiscal tuvo un sesgo expansivo. Los gastos fiscales se incrementaron y los ingresos disminuyeron. El costo de esta política fiscal fue una importante contribución al proceso inflacionario (29% en 1988).

---

16 Para una discusión sobre las implicaciones de la devaluación y la creación inorgánica de dinero, como mecanismos de financiamiento del déficit fiscal, ver : Zambrano, Riutort y Páez (1996).

Cuadro N° 9 : Shocks externos negativos, ajuste y costo de la volatilidad fiscal

	Shock externo		Ajuste Fiscal			Mercado Financiero	Costo del ajuste por volatilidad fiscal				Comportamiento macroeconómico		
	Términos de Intercambio	Precios Petroleros	Crecimiento Gastos Reales	Gasto/PIB	Crecimiento Ing trib no pet reales	Profundidad Financiera	Inflación IPC	Impto Inflac / PIB	Crecimiento TC Oficial	TCR Depreciac(+)	Mejoram PIB por mejora- miento TI (*)	Crecimiento PIB real	Crecimiento DAI Privada
<b>Shock 82-83</b>													
1981	110.8	29.7		29.7		45.3	16.0	0.81			-0.4%	-0.3%	-1.6%
1982	96.0	27.5	6.3%	31.4	9.4%	46.9	9.7	0.52	0.0%	-7.1%	-2.2%	0.7%	1.6%
1983	83.6	25.3	-22.7%	25.7	16.5%	57.3	6.3	0.63	0.1%	91.9%	-1.4%	-5.6%	-19.6%
1984	100.0	26.7	-20.9%	20.6	-14.3%	44.3	12.2	1.39	63.3%	32.4%	2.4%	-1.4%	16.6%
<b>Shock 1986</b>													
1985	87.4	25.9		21.2		45.1	11.4	0.77			-1.5%	1.4%	-0.8%
1986	46.0	12.8	8.1%	21.6	0.3%	48.0	11.6	1.05	79.4%	11.0%	-5.5%	6.3%	0.7%
1987	52.8	16.3	-0.8%	20.5	-11.0%	42.8	28.1	2.39	0.0%	-1.8%	1.7%	4.5%	8.1%
<b>Shock 1988</b>													
1987	52.8	16.3		20.5		42.8	28.1	2.39			1.7%	4.5%	8.1%
1988	48.2	13.5	12.2%	21.6	-12.1%	38.2	29.5	1.80	0.0%	-1.8%	-1.5%	6.2%	5.9%
1989	76.1	16.9	-24.3%	17.8	-58.4%	31.2	84.5	2.61	139.2%	-34.3%	6.5%	-7.8%	-18.4%
<b>Shock 91-94</b>													
1990	105.6	20.3		19.3		32.8	40.7	1.52			4.4%	6.9%	-2.5%
1991	83.1	15.9	15.6%	20.3	47.9%	36.7	34.2	1.66	21.1%	-9.5%	-3.3%	9.7%	18.3%
1992	81.7	14.9	5.2%	20.2	22.9%	32.0	31.4	1.68	20.3%	-7.9%	-0.3%	6.1%	14.2%
1993	71.1	13.3	-7.1%	18.8	25.5%	30.5	38.1	1.88	32.8%	-2.4%	-2.1%	-0.4%	-3.8%
1994	65.3	13.2	0.7%	19.6	25.8%	30.9	60.8	2.30	63.5%	6.4%	-0.8%	-3.3%	-8.6%

(\*) Este es un mejoramiento o deterioro "ceteris paribus".

Fuentes :  
 - FMI, Government Finance Statistics Yearbook  
 - BCV, Informe Económico y Anuario de Cuentas Nacionales  
 - Cálculos Propios

En 1989 se produce una de las caídas más fuertes que ha tenido el producto (7,8%). Esto ocasionó una disminución de los ingresos tributarios no petroleros superior al 58% al contraerse drásticamente la base impositiva. Ante esta crisis fiscal, parte del ajuste se llevó a cabo mediante recortes en los gastos (24%) los cuales recayeron, como en períodos anteriores, sobre los gastos de inversión. La insuficiencia de este ajuste para equilibrar las cuentas fiscales requirió la devaluación del tipo de cambio oficial (el cual creció 139%) y una inflación de 84%, alcanzando el impuesto inflacionario 2,6% del PIB. En su conjunto el corte de la política fiscal terminó siendo claramente procíclica.

**Cuadro N° 10: Tipo de Cambio Real (Bs./US\$)**

Años	IPMeu	IPCven	TCN	TCR
1968	33,1	28,0	4,45	5,26
1969	34,4	28,7	4,45	5,34
1970	35,6	29,4	4,45	5,39
1971	36,8	30,4	4,35	5,27
1972	38,4	31,3	4,35	5,35
1973	43,5	32,5	4,29	5,73
1974	51,7	35,2	4,29	6,28
1975	56,4	38,8	4,29	6,22
1976	59,0	41,8	4,29	6,06
1977	62,6	45,0	4,29	5,97
1978	67,5	48,3	4,29	6,00
1979	75,9	54,2	4,29	6,01
1980	86,6	65,9	4,29	5,64
1981	94,5	76,5	4,29	5,31
1982	96,4	83,9	4,29	4,93
1983	97,7	89,2	8,64	9,46
1984	100,0	100,0	12,53	12,53
1985	99,5	111,4	13,76	12,29
1986	96,6	124,3	19,87	15,45
1987	99,1	159,2	27,53	17,14
1988	103,1	206,1	33,65	16,83
1989	108,2	380,2	38,85	11,06
1990	112,1	534,8	46,90	9,83
1991	112,4	717,7	56,82	8,90
1992	113,0	943,3	68,38	8,19
1993	114,7	1302,9	90,83	8,00
1994	116,2	2095,3	153,40	8,51

IPMeu = Índice de precios al mayor EE.UU., IPCven = IPC Venezuela.

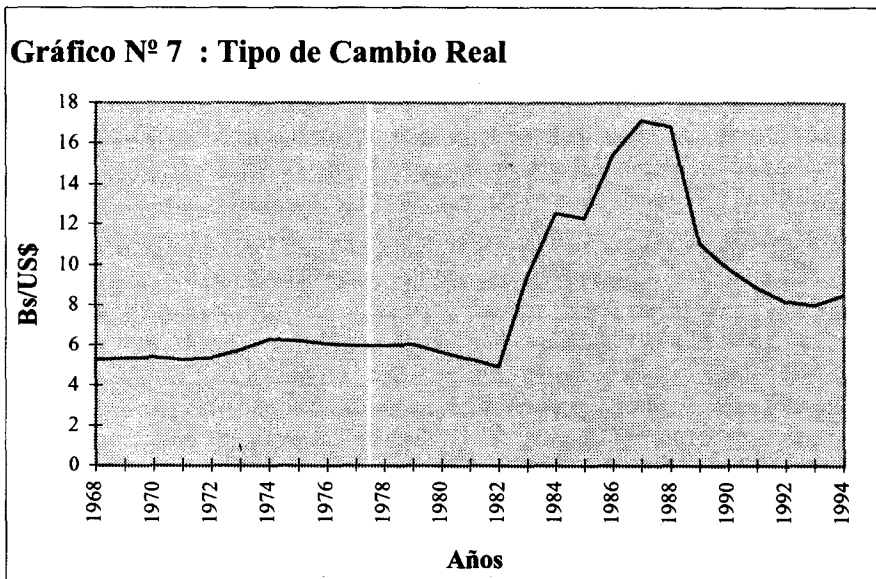
TCN = Tipo de Cambio Nominal, TCR = Tipo de Cambio Real.

Fuente: - BCV, Informe Económico.

- FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.



En el período 91-94 se produce un deterioro continuo de los términos de intercambio provocado por una caída sostenida de los precios petroleros. Para compensar la disminución de los ingresos fiscales petroleros, se inicia un proceso de incremento de la presión tributaria interna. En efecto, los ingresos tributarios no petroleros experimentaron un crecimiento sostenido durante el período, y en especial, los ingresos tributarios indirectos. Sin embargo, por el lado de los gastos no hubo ajuste, más bien estos se incrementaron, especialmente en el bienio 91-92. Si se toma en cuenta que este bienio se caracterizó por una fuerte expansión de la actividad económica (el PIB creció en 9,7% en 1991 y en 6,1% en 1992) la política de gasto resultó ser absolutamente procíclica. Si bien la política de ingresos tuvo la orientación correcta durante este bienio, no se la puede considerar como una política fiscal de estabilización anticíclica, sino como un conjunto de medidas de política destinadas a compensar la reducción de los ingresos fiscales petroleros.



En 1993 la economía entra nuevamente en una fase recesiva. Los gastos fiscales se reducen, mientras que los ingresos tributarios no petroleros continúan creciendo. Por lo tanto, ambos tuvieron un comportamiento procíclico contribuyendo a profundizar el proceso de deterioro que continuó en 1994.

Conjuntamente con la política tributaria, la devaluación de tipo de cambio se constituyó en un importante mecanismo de financiamiento fiscal. Cónsona con esta política, la inflación fue superior al 30% anual en el período 91-93 y el impuesto inflacionario superior al 1,6% del PIB. Este efecto se magnifica en 1994 cuando la inflación superó el 60% y el impuesto inflacionario fue de 2,3% del PIB. Por otro lado,

dado que los precios crecieron más rápidamente que el tipo de cambio nominal, el tipo de cambio real se apreció constantemente durante el período 91-93, con lo cual los sectores de transables no petroleros fueron perdiendo competitividad. Esta tendencia sólo dio muestras de revertirse en 1994, pero no en forma sostenida.

#### ***4. Shocks externos positivos y ajuste fiscal***

Concentrándonos en los períodos donde predominaron los shocks positivos, en el Cuadro N° 11 se muestra el ajuste fiscal que los acompaña y los costos de estos ajustes medidos en términos de variación de los precios, competitividad externa y crecimiento económico.

En 1974 se produce el primer gran shock petrolero positivo. Los precios prácticamente se triplican y los ingresos fiscales petroleros aumentan en forma considerable. Esto permitió una expansión importante del gasto en los años 1974 y 1975, en prácticamente todos sus componentes, y muy especialmente en gastos de inversión. Dado que la economía estaba en una fase claramente expansiva esta política aceleró más el crecimiento profundizando los efectos desestabilizadores. El costo de este ajuste fiscal, dada la forma de financiamiento, tenía necesariamente que contribuir al desarrollo de un proceso inflacionario. Efectivamente, en el bienio 74-75 la inflación acumulada fue de casi 20%, 5 veces mayor a lo experimentado en los 10 años precedentes.

El segundo shock externo positivo es el de los años 80 y 81. A diferencia del caso anterior, éste se verificó en un ambiente económico recesivo y de alta inflación, generada en gran parte por la liberación de precios decretada en 1979 y el aumento general de sueldos y salarios de 1980, aunque la importante cantidad de recursos provenientes de los ingresos petroleros que permitieron incrementar los gastos en términos nominales deben haber ejercido también presiones inflacionarias. En 1981 los gastos fiscales se incrementaron en forma considerable. Dada la caída del producto, en principio podría decirse que la política fiscal fue anticíclica, sin embargo, los resultados fueron más consecuencia de las imposiciones de los aumentos salariales y de factores inerciales. La inflación registrada en los años 80-81 junto con la presencia de un tipo de cambio nominal fijo, condujeron a una significativa apreciación del tipo de cambio real.

El shock petrolero de 1990, junto con la devaluación del tipo de cambio nominal, permitieron que los ingresos fiscales aumentaran en forma apreciable. Esto a su vez permitió que los gastos se elevaran, especialmente los subsidios y las inversiones. Como la economía estaba en expansión la política de gasto resultó ser una política procíclica cuyo costo principal fue la alta inflación registrada. Del análisis realizado se desprende que en Venezuela, al menos en estos últimos 25 años, la política fiscal no estabilizadora sino reactiva. Si el shock externo negativo a su vez ocasiona un proceso recesivo, o se verifica conjuntamente con él, la política de ajuste fiscal será una política procíclica. En la búsqueda del equilibrio fiscal, se reducen los gastos y/o se aumentan los ingresos tributarios no petroleros contribuyendo a la contracción económica.

Cuadro N° 11 : Shocks externos positivos, ajuste y costo de la volatilidad fiscal

Shock externo		Ajuste Fiscal			Mercado Financiero	Costo del ajuste por volatilidad fiscal				Comportamiento macroeconómico			
Términos de Intercambio	Precios Petroleros	Crecimiento Gastos Reales	Gasto/PIB	Crecimiento Ing trib no pet reales	Profundidad Financiera	Inflación IPC	Impto Inflac / PIB	Crecimiento TC Oficial	TCR Apreciac(-) Depreciac(+)	Mejoram PIB por mejora- miento TI (*)	Crecimiento PIB real	Crecimiento DAI Privada	
<b>Shock 1974</b>													
1973	33.5	3.7		21.1		29.0	4.1	0.27			4.0%	6.3%	5.8%
1974	74.7	10.5	21.8%	24.1	-7.0%	25.0	8.3	0.70	0.0%	9.7%	15.1%	6.7%	14.5%
1975	70.9	11.0	24.1%	28.4	27.6%	35.1	10.3	0.60	0.0%	-1.0%	-0.7%	5.4%	11.8%
<b>Shock 80-81</b>													
1979	87.1	17.7		21.9		40.9	12.3	1.60			6.2%	1.3%	-4.2%
1980	113.5	26.4	-0.5%	22.2	-6.4%	42.4	21.6	1.50	0.0%	-6.1%	4.9%	-2.0%	-3.5%
1981	110.8	29.7	33.2%	29.7	10.6%	45.3	16.0	0.81	0.0%	-6.0%	-0.4%	-0.3%	-1.6%
1982	96.0	27.5	6.3%	31.4	9.4%	46.9	9.7	0.52	0.0%	-7.1%	-2.2%	0.7%	1.6%
<b>Shock 1990</b>													
1989	76.1	16.9		17.8		31.2	84.5	2.61			6.5%	-7.8%	-18.4%
1990	105.6	20.3	16.1%	19.3	7.7%	32.8	40.7	1.52	35.2%	-11.1%	4.4%	6.9%	-2.5%
1991	83.1	15.9	15.6%	20.3	47.9%	36.7	34.2	1.66	21.1%	-9.5%	-3.3%	9.7%	18.3%

(\*) Este es un mejoramiento o deterioro "ceteris paribus".

Fuentes :  
 - FMI, Government Finance Statistics Yearbook  
 - BCV, Informe Económico y Anuario de Cuentas Nacionales  
 - Cálculos Propios

Si el shock externo es positivo la tendencia ha sido la de aumentar los gastos aún en el contexto de una actividad económica en expansión.

### 5. Restricciones al financiamiento del déficit fiscal

La respuesta del gasto fiscal a los shocks y, en general a las variaciones del producto, está relacionada directamente con las limitaciones prevalecientes para el financiamiento del déficit fiscal. En la medida que sea más reducida la capacidad del sector financiero interno para financiar el déficit fiscal, el ajuste fiscal ante las recesiones y shocks adversos tiene que realizarse contrayendo los gastos, especialmente si la base impositiva es reducida o descansa sobre los sectores que están siendo más afectados por el shock o la recesión<sup>17</sup>.

Como puede observarse en el Cuadro N° 12, durante el periodo 1990 - 1994 el déficit en Venezuela representó aproximadamente 19% del total de los ingresos fiscales ordinarios. Esta cifra es más alta que en los países de la OCED y América Latina considerada en su conjunto.

**Cuadro N° 12: Déficit Fiscal y capacidad de financiamiento. Período: 1990-1994**

	OCED	A. Latina	Venezuela	México
Déficit/M2	-4,1	-4,5	-11,6	-2,8
Déficit/Ing.Fisc.	-13,5	-8,0	-19,1	-23,7

Notas: Los valores correspondientes a la OCED y América Latina son reportados por Gavin, Hausmann, Perotti y Talvi (1966). Las cifras para Venezuela y México proceden de cálculos propios. Los valores para Venezuela no incluyen las pérdidas cuasifiscales del BCV consecuencia de la crisis financiera.

Aunque el efecto fiscal de los shocks adversos es importante en relación a los ingresos fiscales, si el sector financiero fuera lo suficientemente grande podría absorber sin problemas tales shocks, evitando contraer fuertemente los gastos y con ello profundizando y multiplicando los efectos recesivos iniciales. Obviamente, este no es el caso de Venezuela. En el mismo cuadro antes señalado se muestra como la relación entre el déficit y M2, que podría indicar la presión potencial del déficit sobre el mercado monetario local, fue substancialmente más alta en Venezuela que en los países de la

17 Existe una vasta literatura sobre las relaciones entre la profundidad financiera, la eficiencia de la política fiscal y el crecimiento económico. La mayor volatilidad de los resultados fiscales y el carácter procíclico de la política fiscal, debida a una escasa capacidad del sector financiero para absorber los shocks fiscales, es una idea fuertemente establecida, tanto en el ámbito teórico como en el de los estudios empíricos. Entre los trabajos que pueden ser consultados sobre este tema, ver : Barro (1991), King y Levine (1993) y Slemrod (1995).

OCED, América Latina en su conjunto, y México, un país que en el mismo periodo sufrió una profunda crisis financiera y cambiaria.

Si el déficit tuviera que financiarse exclusivamente a través del sistema financiero doméstico, la economía venezolana estaría mucho más expuesta a inestabilidades monetarias que los países de la OCED. Esta debilidad se intensifica cuando los déficits fiscales son más volátiles, como es el caso venezolano.

Sin embargo, es de notar que esta es una característica reciente. Observando el periodo de los últimos 25 años en su conjunto, América Latina muestra una relación déficit-sistema financiero más alta que Venezuela y la OCED. El déficit de América Latina, medido en relación a M2 (ver Cuadro N° 2), fue tres veces superior al de la OCED y el doble del de Venezuela. Es sabido que esta reducida magnitud del sistema financiero latinoamericano en relación a los déficits ocasionó muchos problemas de inestabilidad financiera que caracterizaron a las principales economías de América Latina durante los setenta y ochenta.

Particularmente notables son los casos de México y Argentina. Estos países muestran un importante desbalance entre los resultados fiscales y el tamaño de su sector financiero. Sin embargo, los resultados en los años noventa han revestido un mejoramiento significativo, todo lo contrario al caso venezolano.

La ineficiencia del sector financiero como mecanismo amortiguador de las crisis fiscales, la reducida base tributaria interna y la ausencia de un fondo de estabilización son factores que han inducido a los decisores de la política económica a manipular el gasto, especialmente las inversiones públicas, como el principal instrumento de ajuste fiscal.

Es evidente que una respuesta más eficiente de la política fiscal en Venezuela requiere fomentar el crecimiento del ahorro local y su retención en el mercado financiero interno, y la urgencia en la constitución de un fondo de estabilización fiscal cónsono con el tamaño promedio de los shocks fiscales adversos a los que está sometida la economía venezolana<sup>18</sup>.

## *V. Conclusiones*

En este trabajo hemos constatado que si bien la magnitud del déficit fiscal en Venezuela tiende a ser relativamente baja en relación al PIB, no lo es en comparación al tamaño del sistema financiero interno. Esta situación se ha acentuado considerablemente durante la década de los noventa.

---

<sup>18</sup> Sobre los efectos de los shocks externos en el ahorro y gasto internos y la necesidad de un Fondo de Estabilización, ver : Zambrano, Riutort, Muñoz y Guevara (1996a) y (1996b).

Asimismo, los gastos corrientes han mostrado una significativa rigidez nominal, mientras que los gastos de capital han sido un importante factor de ajuste, especialmente en las coyunturas recesivas.

Por otra parte, los agregados fiscales en Venezuela muestran una extrema volatilidad. La inestabilidad de los ingresos fiscales es 4 veces la de los países de la OCED y es bastante superior al promedio de América Latina. Igualmente los gastos son muy volátiles, especialmente los gastos de capital.

Al igual que en el resto de los países latinoamericanos, las decisiones de política explican una parte importante de la inestabilidad de los resultados fiscales, a diferencia de lo que acontece en los países desarrollados de la OCED donde los cambios en el entorno macroeconómico son factores más determinantes.

La política fiscal en Venezuela no es sólo volátil sino claramente procíclica. Esta última característica se constata tanto en los episodios de shocks externos adversos como en los favorables. La magnitud promedio y la frecuencia de los shocks fiscales están, obviamente, asociados a la volatilidad de la política fiscal. Los problemas de financiamiento y la ausencia de un marco de reglas institucionales adecuadas explican en buena medida la ineficiencia de la política fiscal en Venezuela como instrumento de estabilización.

La insuficiencia del ahorro interno en relación a los requerimientos para financiar los shocks fiscales adversos promueve decisiones de política que potencian los efectos desestabilizadores. En este sentido, hay que diferenciar lo que es la solución a una crisis fiscal de los efectos que esa solución tiene para el resto de la economía. En Venezuela, por lo general, los ajustes fiscales han conducido a una profundización de los ciclos recesivos. Igualmente, el reducido tamaño del sistema financiero impide reasignar adecuadamente los recursos fiscales adicionales generados por los shocks favorables.

La necesidad de contar con mecanismos amortiguadores, como fondos de estabilización, así como la imposición de reglas que obliguen a ejecutar políticas de gasto definidas en un horizonte de mediano y largo plazo, son necesidades de reforma que resultan obvias, dado el contexto que aquí se ha descrito.

### ***Bibliografía***

- ALESINA, Alberto and Roberto PEROTTI (1995). "Fiscal Adjustment: Fiscal Expansions and Adjustments in OCED countries". *Economic Policy*, N° 21, pp. 205-248.
- BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (1996). *Progreso Económico y Social en América Latina*. Washington, D.C.
- BARRO, Robert J. (1991). "A Cross-Country Study of Growth, Saving and Government", in *National Saving and Economic Performance*, edited by B. Douglas Bernheim and John B. Shoven. University of Chicago Press.

- BAYOUMI, Tamim and Barry EICHENGREEN (1995). "Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization". *IMF Staff Papers*, Vol. 42, N° 1 (March), pp.32-47.
- GAVIN, Michael, Ricardo HAUSMANN, Roberto PEROTTI and Ernesto TALVI (1996). "*Managing Fiscal Policy in Latin América and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness*". OCE Working Paper Series 326, Inter-American Development Bank. Washington, DC.
- HOMMES, Rudolf (1996). "*Evolution and Rationality of Budget Institutions in Colombia*". OCE Working Paper Series 326, Inter-American Development Bank. Washington, DC.
- KING, Robert G. and Ross LEVINE (1993). "Finance Entrepreneurship and Growth : Theory and Evidence". *Journal of Monetary Economics* 32.
- PINDYCK, Robert and Andrés SOLIMANO (1993). "*Economic Instability and Aggregate Investment*". NBER Working Paper N° 4380. Cambridge.
- RAMEY, Garey and Valerie RAMEY (1994). "*Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth*". NBER Working Paper N° 4959. Cambridge.
- SLEMROD, Joel (1995). "What do Cross-Country Studies Teach About Government Involvement, Prosperity and Economic Growth?". *Brookings Papers on Economic Activity* 2.
- ZAMBRANO SEQUÍN, Luis (1991). "Determinantes del Tipo de Cambio Real en Venezuela". *Temas de Coyuntura*, N° 25, mayo. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales, UCAB.
- ZAMBRANO SEQUÍN, Luis, Matías RIUTORT y Karina PÁEZ (1996). "Financiamiento del Gasto Fiscal, Dinámica Monetaria e Inflación en Venezuela". *Temas de Coyuntura*, N° 33, Junio. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales, UCAB.
- ZAMBRANO SEQUÍN, Luis, Matías RIUTORT, Rafael MUÑOZ y Juan Carlos GUEVARA (1996a). "El Ahorro Privado en Venezuela: Tendencias y Determinantes". *Temas de Coyuntura*, N° 34, Diciembre. Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales, UCAB.
- : (1996b). "Elasticidad de Sustitución, Términos de Intercambio y Restricciones de Liquidez en Venezuela". *Revista del Banco Central de Venezuela*, Vol. X.

***Anexos***

- Cuadro A - 1 : Ingresos del Gobierno Central (en Términos Nominales)
- Cuadro A - 2 : Ingresos del Gobierno Central como Porcentaje del PIB
- Cuadro A - 3 : Ingresos del Gobierno Central como Porcentaje de los Ingresos Totales
- Cuadro A - 4 : Ingresos del Gobierno Central (en Términos Reales)
- Cuadro A - 5 : Gastos del Gobierno Central (en Términos Nominales)
- Cuadro A - 6 : Gastos del Gobierno Central como Porcentaje del PIB
- Cuadro A - 7 : Gastos del Gobierno Central como Porcentaje de los Gastos Totales
- Cuadro A - 8 : Gastos del Gobierno Central (en Términos Reales)
- Cuadro A - 9 : Superávit (Déficit) del Gobierno Central
- Cuadro A - 10 : Superávit (Déficit) del Gobierno Central como Porcentaje del PIB, M2 y de Ingresos Totales



Cuadro N° A - 1  
Venezuela : Ingresos del Gobierno Central  
(Millones de Bolívers)

Ingreso Total	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
Ingreso Corriente	10.222	12.531	13.312	17.117	44.699	42.611	40.191	42.870	42.098	50.914	66.536	97.222	83.704
Ingresos Tributarios	10.221	12.529	13.311	17.114	44.697	42.593	40.191	42.860	42.098	50.914	66.536	97.222	83.704
Ingresos Tributarios	6.844	9.843	9.714	13.039	33.048	31.753	31.338	32.579	32.279	38.975	56.882	86.440	68.241
Ingresos Directos	5.325	7.441	8.010	11.203	31.107	27.257	26.579	27.403	26.273	33.976	48.932	77.419	57.070
ISLR	4.944	6.580	7.046	10.136	29.408	26.065	24.742	26.635	25.772	31.041	44.807	73.028	51.290
Petrolero	2.843	4.370	5.000	7.046	26.820	23.888	22.854	20.683	18.897	24.784	37.730	63.215	42.560
No Petrolero	1.701	1.780	1.956	2.334	2.588	3.311	4.089	4.703	5.875	6.257	7.077	9.310	6.644
Seguros Social	699	775	839	972	1.576	1.521	1.696	1.738	2.142	2.049	3.093	3.566	3.664
Imp. v/ Noventa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imp. v/ Propiedad	32	116	103	95	123	171	141	268	503	511	665	955	955
Impuestos Indirectos	1.519	1.602	1.704	1.830	2.701	3.196	4.719	5.212	6.006	6.779	7.470	8.433	11.277
Imp. v/ B y Serv	753	790	874	946	1.098	1.166	1.840	2.095	2.235	2.860	3.283	3.840	4.065
Imp. Comerciales	724	714	794	812	1.573	2.059	2.653	2.928	3.628	3.701	4.497	5.542	7.003
Imp. Aduaneras	630	657	712	722	1.209	1.867	2.116	2.928	3.628	3.701	4.497	5.542	7.003
UdI Cambiarias	94	117	82	90	364	831	447	189	-	138	180	242	263
Otros Impuestos	42	38	36	78	78	132	247	247	-	-	-	-	-
Ajuste de Base Cálculo	3.377	3.486	3.497	4.075	10.649	10.440	8.433	9.422	10.419	10.159	10.124	10.046	15.342
Ingresos No Tributarios	2.800	2.800	2.719	3.285	9.287	8.420	6.479	7.694	7.203	7.252	7.005	7.257	6.258
Regala Petrolera	577	606	778	790	1.402	1.420	2.374	2.131	3.216	2.807	3.098	3.749	5.104
Otros	1	2	1	3	2	18	-	30	-	-	-	-	89
Ingreso de Capital	1	2	1	3	2	18	-	30	-	-	-	-	89

(Continuación Cuadro A-1)

Ingreso Total	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994	1.995
Ingreso Corriente	77.404	101.540	126.580	170.660	441.227	412.146	398.407	525.739	442.348	772.842	974.695	1.435.864	1.435.864
Ingresos Tributarios	77.316	101.506	126.483	170.646	441.202	412.121	398.406	525.739	442.348	772.842	974.695	1.435.864	1.435.864
Ingresos Directos	65.754	89.940	107.837	148.033	383.902	363.502	346.027	463.478	398.406	656.765	817.485	1.201.565	1.201.565
ISLR	47.381	64.564	83.796	112.978	283.747	269.989	254.728	346.027	291.216	483.879	594.029	868.016	868.016
Petrolero	34.037	51.441	63.204	82.430	203.501	190.285	182.882	246.511	203.501	339.931	408.282	594.029	594.029
No Petrolero	8.458	10.035	14.317	14.317	23.408	24.597	24.597	30.547	30.004	32.280	33.800	39.791	39.791
Seguros Social	3.470	3.608	4.075	4.543	7.729	8.399	8.399	10.509	10.182	11.088	12.445	14.462	14.462
Imp. v/ Noventa	784	741	741	741	1.095	1.095	1.095	1.095	1.095	1.095	1.095	1.095	1.095
Imp. v/ Propiedad	562	739	840	916	1.417	1.666	1.666	2.047	2.047	2.047	2.047	2.047	2.047
Impuestos Indirectos	18.373	23.376	24.661	35.551	44.087	39.248	36.035	47.721	44.678	51.519	58.585	68.585	68.585
Imp. v/ B y Serv	4.584	4.907	6.130	9.585	18.869	12.288	11.850	15.695	15.695	22.381	22.381	28.914	28.914
Imp. Comerciales	13.650	18.700	17.319	25.439	33.801	22.730	22.730	29.979	29.979	34.324	34.324	44.324	44.324
Imp. Aduaneras	3.564	4.379	6.217	8.779	9.071	21.105	22.730	22.730	22.730	22.730	22.730	22.730	22.730
UdI Cambiarias	10.086	14.321	11.102	15.660	24.730	22.44	22.44	22.44	22.44	22.44	22.44	22.44	22.44
Otros Impuestos	139	169	612	526	1.417	1.466	1.466	1.666	1.666	1.666	1.666	1.666	1.666
Ajuste de Base Cálculo	11.562	14.566	18.626	19.793	27.229	27.229	27.229	32.242	32.242	32.242	32.242	32.242	32.242
Ingresos No Tributarios	6.134	8.065	8.315	9.662	17.216	17.216	17.216	18.516	18.516	18.516	18.516	18.516	18.516
Regala Petrolera	5.428	5.901	10.311	10.311	9.973	8.059	20.038	8.597	8.597	8.597	8.597	8.597	8.597
Otros	88	42	23	14	24	15	4	-	-	-	-	-	-
Ingreso de Capital	1	2	1	3	2	18	-	30	-	-	-	-	-

Fuente : F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Verlos Abajo)

Cuadro N° A - 2  
Venezuela : Ingresos del Gobierno Central como Porcentaje del PIB  
(Porcentajes)

	1,970	1,971	1,972	1,973	1,974	1,975	1,976	1,977	1,978	1,979	1,980	1,981	1,982
<b>Ingreso Total</b>	19.5	21.8	21.5	23.4	39.7	36.1	29.7	27.5	25.3	24.5	26.2	34.2	28.7
<b>Ingreso Corriente</b>	19.5	21.8	21.5	23.3	39.7	36.1	29.7	27.5	25.3	24.5	26.2	34.2	28.7
<b>Ingresos Tributarios</b>	13.1	15.8	15.8	17.8	30.1	26.9	23.2	21.2	19.1	19.6	22.2	30.3	23.5
<b>Impuestos Directos</b>	10.2	13.0	13.0	15.3	27.7	23.5	19.7	17.9	15.5	16.4	19.2	27.3	19.6
ISLR	8.7	11.4	11.5	13.8	26.2	22.1	18.3	16.3	13.5	14.9	17.6	25.6	17.8
Petrolero	5.4	8.3	8.3	10.6	23.9	19.4	15.3	13.3	10.0	11.9	14.8	22.2	14.6
No Petrolero	3.3	3.1	3.2	3.2	2.3	2.7	3.0	3.0	3.5	3.0	2.8	3.4	3.2
Seguro Social	1.3	1.4	1.4	1.3	1.4	1.3	1.1	1.1	1.3	1.0	1.2	1.2	1.3
Imp. s/ Nómina	-	-	-	-	-	-	-	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Imp. s/ Propiedad	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.5	0.2	0.1	0.2	0.2
<b>Impuestos Indirectos</b>	2.9	2.8	2.8	2.5	2.4	3.4	3.5	3.3	3.6	3.3	2.9	3.0	3.9
Imp. s/ Bs y Serv	1.4	1.4	1.4	1.3	0.9	1.0	1.4	1.3	1.3	1.4	1.1	1.0	1.4
Imp. Comerciales	1.4	1.3	1.3	1.1	1.4	2.3	2.0	1.9	2.1	1.8	1.8	1.9	2.4
Imp. Aduaneros	1.2	1.1	1.2	1.0	1.1	1.6	1.6	1.9	2.1	1.8	1.8	1.9	2.4
Util Cambiarias	0.2	0.2	0.1	0.1	0.3	0.7	0.3	-	-	-	-	-	-
Otros Impuestos	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	6.5	6.1	5.7	5.6	9.5	9.2	6.6	6.3	6.2	4.9	4.0	3.9	5.3
Regalía Petrolera	5.4	4.9	4.4	4.5	8.3	7.1	4.8	4.9	4.3	3.5	2.8	2.5	2.1
Otros	1.1	1.2	1.3	1.1	1.2	2.0	1.8	1.4	1.9	1.4	1.2	1.3	3.1
<b>Ingreso de Capital</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	0.0	-	-	0.0	0.0	0.0

(Continuación Cuadro A - 2)

	1,983	1,984	1,985	1,986	1,987	1,988	1,989	1,990	1,991	1,992	1,993	1,994*
<b>Ingreso Total</b>	26.6	25.8	28.2	22.1	20.8	19.4	19.4	23.1	27.7	18.7	17.9	19.7
<b>Ingreso Corriente</b>	26.6	25.8	28.2	22.1	20.8	19.4	19.4	23.1	23.7	18.7	17.7	19.7
<b>Ingresos Tributarios</b>	22.6	22.2	24.0	18.1	16.8	15.7	14.3	17.5	18.6	14.0	14.0	15.4
<b>Impuestos Directos</b>	16.3	16.4	18.7	10.8	10.4	12.0	12.9	16.1	16.2	10.7	10.0	9.6
ISLR	14.7	15.1	17.4	9.5	10.4	11.1	12.3	15.1	14.9	9.7	8.9	7.3
Petrolero	11.7	12.7	11.9	6.6	7.0	7.6	10.7	13.8	13.7	8.2	6.8	6.0
No Petrolero	2.9	2.5	5.5	2.9	3.4	3.5	1.6	1.3	1.3	1.5	2.1	1.3
Seguro Social	1.2	0.9	0.9	0.9	-	0.9	0.6	0.9	1.3	1.0	1.2	0.9
Imp. s/ Nómina	0.3	0.2	0.2	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-
Imp. s/ Propiedad	0.2	0.2	0.2	0.2	-	-	-	-	-	-	-	1.3
<b>Impuestos Indirectos</b>	6.3	5.8	5.4	7.2	6.8	4.5	2.4	2.1	2.9	3.6	4.0	5.8
Imp. s/ Bs y Serv	1.6	1.1	1.4	1.9	1.6	1.4	0.8	0.7	0.7	1.2	1.9	4.1
Imp. Comerciales	4.7	4.6	3.9	5.2	5.0	2.7	1.5	1.3	1.9	2.0	1.8	1.4
Imp. Aduaneros	1.2	1.1	1.4	1.8	1.3	2.4	1.5	1.3	1.9	2.0	1.8	1.4
Util Cambiarias	3.5	3.5	2.5	3.4	3.6	0.3	-	-	-	-	-	-
Otros Impuestos	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.1	0.1	0.3	0.3	0.2	0.3
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-0.5	-0.7	-1.0	-0.7	-0.5	-0.3	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	4.0	3.6	4.1	4.0	4.0	3.7	5.1	5.6	5.1	4.7	3.7	4.3
Regalía Petrolera	2.1	2.1	1.9	2.0	2.5	2.8	3.7	5.2	4.6	3.6	3.3	2.6
Otros	1.9	1.5	2.3	2.1	1.5	0.9	1.3	0.4	0.4	1.1	0.4	1.7
<b>Ingreso de Capital</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	4.1	-	0.2	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

Fuente : - F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios

Cuadro N° A - 3  
Venezuela : Ingresos del Gobierno Central como Porcentaje de los Ingresos Totales  
(Porcentajes)

	1,970	1,971	1,972	1,973	1,974	1,975	1,976	1,977	1,978	1,979	1,980	1,981	1,982
<b>Ingreso Total</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>Ingreso Corriente</b>	99.99	99.98	99.99	99.98	100.0	99.96	100.0	99.93	100.0	100.0	100.0	99.91	100.0
<b>Ingresos Tributarios</b>	67.0	72.2	73.5	76.2	76.0	74.5	78.0	77.0	75.6	80.0	84.8	88.6	81.6
<b>Impuestos Directos</b>	52.1	59.4	60.6	65.4	69.9	65.1	66.1	64.9	61.5	66.7	73.6	79.8	68.2
<b>ISLR</b>	44.5	52.3	53.3	59.2	66.1	61.2	61.6	59.1	53.3	61.0	67.4	74.9	62.0
<b>Petrolero</b>	27.8	38.1	38.5	45.6	60.3	53.6	51.5	48.1	39.6	48.7	56.7	64.8	50.8
<b>No Petrolero</b>	16.6	14.2	14.8	13.6	5.8	7.5	10.1	11.0	13.8	12.3	10.6	10.1	11.1
<b>Seguro Social</b>	6.8	6.2	6.5	5.7	3.5	3.6	4.2	4.1	5.0	4.0	4.6	3.6	4.4
<b>Imp. s/ Nómina</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	1.1	1.2	1.0	1.0	0.7
<b>Imp. s/ Propiedad</b>	0.8	0.9	0.8	0.6	0.3	0.4	0.4	0.6	2.0	0.7	0.6	0.5	0.7
<b>Impuestos Indirectos</b>	14.9	12.8	12.9	10.7	6.1	9.4	11.8	12.2	14.1	13.3	11.2	8.9	13.5
<b>Imp. s/ Bs y Serv</b>	7.4	6.3	6.6	5.5	2.4	2.7	4.6	4.9	5.2	5.6	4.2	2.9	4.8
<b>Imp. Comerciales</b>	7.1	6.2	6.0	4.7	3.5	6.3	6.6	6.8	8.5	7.4	6.8	5.7	8.4
<b>Imp. Aduaneros</b>	6.2	5.2	5.4	4.2	2.7	4.4	5.5	6.8	8.5	7.4	6.8	5.7	8.4
<b>Util Cambiarias</b>	0.9	0.9	0.6	0.5	0.8	2.0	1.1	-	-	-	-	-	-
<b>Otros Impuestos</b>	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.3	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	33.0	27.8	26.5	23.8	24.0	25.4	22.0	22.9	24.4	20.0	15.2	11.3	18.4
<b>Regalía Petrolera</b>	27.4	22.3	20.6	19.2	20.9	19.8	16.1	17.9	16.9	14.4	10.6	7.4	7.5
<b>Otros</b>	5.6	5.5	5.9	4.6	3.2	5.7	5.9	5.0	7.5	5.5	4.7	3.8	10.9
<b>Ingreso de Capital</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	0.1	-	-	0.0	0.1	0.0

(Continuación Cuadro A - 3)

	1,983	1,984	1,985	1,986	1,987	1,988	1,989	1,990	1,991	1,992	1,993	1,994*
<b>Ingreso Total</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>Ingreso Corriente</b>	99.89	99.96	99.98	99.99	99.98	99.99	100.0	100.0	85.39	100.0	99.03	100.0
<b>Ingresos Tributarios</b>	84.9	86.0	85.3	81.8	80.7	81.0	73.8	75.8	67.2	74.8	78.3	78.3
<b>Impuestos Directos</b>	61.2	63.7	66.2	49.1	50.3	61.7	66.4	69.6	58.3	57.5	56.0	48.7
<b>ISLR</b>	55.0	58.8	61.6	43.0	50.3	57.2	63.4	65.6	53.8	52.1	49.6	37.2
<b>Petrolero</b>	44.0	49.2	42.1	29.8	33.7	39.4	55.0	59.9	49.3	44.0	37.8	30.5
<b>No Petrolero</b>	11.0	9.6	19.5	13.2	16.6	17.8	8.4	5.8	4.5	8.1	11.7	6.7
<b>Seguro Social</b>	4.5	3.5	3.2	4.2	-	4.5	3.0	4.0	4.5	5.4	6.5	4.7
<b>Imp. s/ Nómina</b>	1.0	0.7	0.7	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Imp. s/ Propiedad</b>	0.7	0.7	0.7	0.8	-	-	-	-	-	-	-	6.7
<b>Impuestos Indirectos</b>	23.7	22.4	19.0	32.7	32.6	23.1	12.5	9.1	10.5	19.0	22.3	29.7
<b>Imp. s/ Bs y Serv</b>	5.9	4.3	4.8	8.8	7.7	7.2	4.1	3.0	2.7	6.6	10.7	21.0
<b>Imp. Comerciales</b>	17.6	17.9	13.7	23.4	23.9	13.7	7.9	5.7	6.7	10.9	10.3	7.3
<b>Imp. Aduaneros</b>	4.6	4.2	4.9	8.1	6.4	12.4	7.9	5.7	6.7	10.9	10.3	7.3
<b>Util Cambiarias</b>	13.0	13.7	8.8	15.3	17.5	1.3	-	-	-	-	-	-
<b>Otros Impuestos</b>	0.2	0.2	0.5	0.5	1.0	2.1	0.5	0.4	1.1	1.4	1.3	1.3
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-2.2	-3.8	-5.1	-2.9	-1.7	-1.7	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	14.9	13.9	14.7	18.2	19.3	19.0	26.2	24.2	18.2	25.2	20.7	21.7
<b>Regalía Petrolera</b>	7.9	8.3	6.6	8.9	12.2	14.3	19.2	22.5	16.7	19.3	18.2	13.2
<b>Otros</b>	7.0	5.6	8.2	9.3	7.1	4.8	6.9	1.6	1.5	5.9	2.5	8.4
<b>Ingreso de Capital</b>	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-	14.6	-	1.0	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

Fuente : - F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios

Cuadro N° A - 4  
Venezuela : Ingresos del Gobierno Central  
(Millones de Bolívares Constantes, Base = 1.984)

	1,970	1,971	1,972	1,973	1,974	1,975	1,976	1,977	1,978	1,979	1,980	1,981	1,982
<b>Ingreso Total</b>	56,969	65,557	66,270	76,540	138,709	133,049	119,323	117,857	110,398	108,607	115,645	148,031	125,235
<b>Ingreso Corriente</b>	56,964	65,547	66,265	76,527	138,703	132,993	119,323	117,775	110,398	108,607	115,643	147,896	125,234
<b>Ingresos Tributarios</b>	38,143	47,309	48,725	58,305	105,384	99,146	93,039	90,764	83,459	86,936	96,349	131,220	102,250
<b>Impuestos Directos</b>	29,677	38,928	40,178	50,095	96,964	86,669	78,910	76,435	67,931	72,476	83,588	118,115	85,386
<b>ISLR</b>	25,325	34,267	35,342	45,324	91,668	81,386	73,457	69,659	58,878	66,215	76,542	110,852	77,636
<b>Petrolero</b>	15,845	24,955	25,531	34,887	83,601	71,360	61,406	56,729	43,688	52,868	64,452	95,957	63,677
<b>No Petrolero</b>	9,480	9,312	9,811	10,437	8,067	10,026	12,051	12,929	15,190	13,347	12,089	14,896	13,959
<b>Seguro Social</b>	3,896	4,054	4,309	4,346	4,913	4,749	5,035	4,778	5,538	4,371	5,284	5,383	5,482
<b>Imp. s/ Nómina</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	1,262	1,301	1,111	1,136	1,110
<b>Imp. s/ Propiedad</b>	457	607	527	425	383	534	419	737	2,213	779	627	771	839
<b>Impuestos Indirectos</b>	8,466	8,381	8,547	8,210	8,419	12,477	14,129	14,329	15,529	14,461	15,751	13,104	16,863
<b>Imp. s/ Bs y Serv</b>	4,197	4,133	4,384	4,230	3,273	3,641	5,490	5,760	5,779	6,101	4,822	4,325	5,992
<b>Imp. Comerciales</b>	4,035	4,049	3,983	3,631	4,903	8,424	7,906	8,050	9,380	8,065	7,682	8,412	10,478
<b>Imp. Aduaneros</b>	3,511	3,437	3,571	3,228	3,769	5,830	6,579	8,050	9,380	8,065	7,682	8,412	10,478
<b>Util Cambiarias</b>	524	612	411	402	1,135	2,595	1,327	-	-	-	-	-	-
<b>Otros Impuestos</b>	234	199	181	349	243	412	733	520	370	294	256	367	393
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	18,821	18,237	17,541	18,222	33,319	33,847	26,284	27,011	26,939	21,671	17,294	16,676	22,984
<b>Regalía Petrolera</b>	15,605	14,648	13,638	14,689	28,949	26,291	19,226	21,152	18,624	15,683	12,002	10,985	9,363
<b>Otros</b>	3,216	3,589	3,902	3,533	4,370	7,556	7,048	5,858	8,315	5,988	5,292	5,691	13,621
<b>Ingreso de Capital</b>	6	10	5	13	6	56	-	82	-	-	2	135	1

(Continuación Cuadro A - 4)

	1,983	1,984	1,985	1,986	1,987	1,988	1,989	1,990	1,991	1,992	1,993	1,994*
<b>Ingreso Total</b>	109,619	104,548	115,961	96,639	95,077	94,380	86,898	110,352	145,572	104,033	99,181	105,573
<b>Ingreso Corriente</b>	109,494	104,506	115,939	96,627	95,061	94,371	86,897	110,352	124,307	104,033	98,221	105,573
<b>Ingresos Tributarios</b>	95,120	89,940	98,866	79,023	76,717	76,428	64,135	83,676	97,769	77,817	77,681	82,708
<b>Impuestos Directos</b>	67,101	66,564	76,811	47,405	47,791	53,944	57,694	76,821	84,895	59,813	55,587	51,373
<b>ISLR</b>	60,280	61,476	71,478	41,575	47,791	53,944	55,103	72,433	78,297	54,194	49,144	39,239
<b>Petrolero</b>	48,189	51,441	48,851	28,842	32,033	37,139	47,782	66,064	71,729	45,006	37,497	32,154
<b>No Petrolero</b>	12,091	10,035	22,626	12,733	15,759	16,805	7,321	6,369	6,567	8,388	11,647	7,085
<b>Seguro Social</b>	4,914	3,608	3,735	4,040	-	4,287	2,591	4,388	6,598	5,619	6,442	5,012
<b>Imp. s/ Nómina</b>	1,110	741	828	975	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Imp. s/ Propiedad</b>	796	739	770	815	-	-	-	-	-	-	-	7,122
<b>Impuestos Indirectos</b>	26,020	23,376	22,055	31,618	31,027	21,782	10,864	10,016	15,303	19,771	22,094	31,335
<b>Imp. s/ Bs y Serv</b>	6,492	4,507	5,619	8,526	7,317	6,816	3,573	3,294	3,868	6,915	10,574	22,216
<b>Imp. Comerciales</b>	19,331	18,700	15,875	22,625	22,756	12,952	6,849	6,292	9,825	11,363	10,213	7,742
<b>Imp. Aduaneros</b>	5,047	4,379	5,699	7,808	6,107	11,707	6,849	6,292	9,825	11,363	10,213	7,742
<b>Util Cambiarias</b>	14,284	14,321	16,177	14,817	16,649	1,245	-	-	-	-	-	-
<b>Otros Impuestos</b>	197	169	561	468	954	2,014	442	430	1,610	1,493	1,307	1,376
<b>Ajuste de Base Caja</b>	-	-	-	-	-2,102	-3,585	-4,423	-3,161	-2,429	-1,768	-	-
<b>Ingresos No Tributarios</b>	16,374	14,566	17,073	17,603	18,345	17,943	22,762	26,676	26,538	26,217	20,540	22,865
<b>Regalía Petrolera</b>	8,687	8,665	7,622	8,593	11,631	13,453	16,724	24,874	24,339	20,076	18,076	13,947
<b>Otros</b>	7,687	5,901	9,451	9,010	6,714	4,491	6,037	1,802	2,198	6,141	2,465	8,919
<b>Ingreso de Capital</b>	125	42	21	12	16	8	1	-	21,265	-	960	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

- Se utilizó el Deflactor Implícito del PIB.

Fuente : - F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios

Cuadro N° A - 5  
Venezuela : Gastos del Gobierno Central  
(Millones de Bolívares)

	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
<b>Gasto Total</b>	<b>11,123</b>	<b>12,138</b>	<b>13,530</b>	<b>15,478</b>	<b>27,037</b>	<b>33,505</b>	<b>42,215</b>	<b>42,607</b>	<b>47,205</b>	<b>45,474</b>	<b>56,491</b>	<b>84,709</b>	<b>91,331</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>7,747</b>	<b>8,760</b>	<b>9,686</b>	<b>10,631</b>	<b>15,805</b>	<b>19,968</b>	<b>20,678</b>	<b>24,781</b>	<b>27,998</b>	<b>33,582</b>	<b>44,453</b>	<b>60,246</b>	<b>59,011</b>
Gasto en Bienes y Serv.	5,733	6,656	7,220	8,002	10,426	12,952	14,467	17,470	19,853	21,992	27,964	34,171	34,288
Salarios	4,231	5,099	5,723	6,385	8,235	10,119	11,899	14,144	15,762	17,897	22,909	27,461	27,035
Otras Compras	1,502	1,557	1,497	1,617	2,191	2,833	2,568	3,326	4,091	4,095	5,055	6,710	7,253
Pagos de Intereses	181	216	168	192	207	301	763	1,036	2,052	3,324	4,336	5,816	6,360
Subsi. y Otras Trans.Corr.	1,833	1,888	2,298	2,437	5,172	6,715	5,448	6,275	6,093	8,266	12,153	20,259	18,363
Gasto no Clasificado													
<b>Gasto de Capital</b>	<b>3,376</b>	<b>3,378</b>	<b>3,844</b>	<b>4,847</b>	<b>11,232</b>	<b>13,537</b>	<b>21,537</b>	<b>17,826</b>	<b>19,207</b>	<b>11,892</b>	<b>12,038</b>	<b>24,463</b>	<b>32,320</b>
Ajuste Gast. no asignado	-61	-48	-91	-97	-91	-297	-344	-374	-865	-668	-672	-223	-379

(Continuación Cuadro A - 5)

	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994*
<b>Gasto Total</b>	<b>74,539</b>	<b>83,508</b>	<b>95,287</b>	<b>106,154</b>	<b>139,137</b>	<b>189,412</b>	<b>263,886</b>	<b>440,005</b>	<b>617,747</b>	<b>833,324</b>	<b>1,024,749</b>	<b>1,627,732</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>60,428</b>	<b>73,633</b>	<b>78,942</b>	<b>79,535</b>	<b>115,662</b>	<b>147,664</b>	<b>246,831</b>	<b>379,719</b>	<b>511,860</b>	<b>699,851</b>	<b>871,169</b>	<b>1,407,959</b>
Gasto en Bienes y Serv.	35,157	37,385	38,914	44,124	37,175	55,038	84,431	129,280	180,966	264,085	333,570	486,889
Salarios	27,038	28,526	31,075	33,573	31,599	44,397	68,208	99,074	139,531	206,554	261,485	399,522
Otras Compras	8,119	8,859	7,839	10,551	5,576	10,641	16,223	30,206	41,435	57,531	72,085	87,367
Pagos de Intereses	6,100	10,009	10,517	11,414	24,800	22,881	54,867	74,301	102,453	141,115	159,235	336,342
Subsi. y Otras Trans.Corr.	19,171	26,239	29,511	23,997	50,005	54,311	98,851	169,053	222,769	292,132	365,485	520,455
Gasto no Clasificado					3,682	15,434	8,682	7,085	5,672	2,519	12,879	64,273
<b>Gasto de Capital</b>	<b>14,111</b>	<b>9,875</b>	<b>16,345</b>	<b>26,619</b>	<b>23,475</b>	<b>41,748</b>	<b>17,055</b>	<b>60,286</b>	<b>105,887</b>	<b>133,473</b>	<b>153,580</b>	<b>219,773</b>
Ajuste Gast. no asignado	-1,115	-949	-720	-956	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

- El Gasto Total no incluye : Concesión de Prestamos y Recuperaciones.

Fuente : - F.M.I. Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

Cuadro N° A - 6

Venezuela : Gastos del Gobierno Central como Porcentaje del PIB  
(Porcentajes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Gasto Total</b>	<b>21.3</b>	<b>21.1</b>	<b>22.0</b>	<b>21.1</b>	<b>24.1</b>	<b>28.4</b>	<b>31.2</b>	<b>27.4</b>	<b>27.9</b>	<b>21.9</b>	<b>22.2</b>	<b>29.7</b>	<b>31.4</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>14.8</b>	<b>15.3</b>	<b>15.7</b>	<b>14.5</b>	<b>14.1</b>	<b>16.9</b>	<b>15.3</b>	<b>15.9</b>	<b>16.6</b>	<b>16.2</b>	<b>17.5</b>	<b>21.1</b>	<b>20.3</b>
Gasto en Bienes y Serv.	11.0	11.6	11.7	10.9	9.3	11.0	10.7	11.2	11.7	10.6	11.0	12.0	11.8
Salarios	8.1	8.9	9.3	8.7	7.3	8.6	8.8	9.1	9.3	8.6	9.0	9.6	9.3
Otras Compras	2.9	2.7	2.4	2.2	2.0	2.4	1.9	2.1	2.4	2.0	2.0	2.4	2.5
Pagos de Intereses	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.6	0.7	1.2	1.6	1.7	2.0	2.2
Subsi. y Otras Trans.Corr.	3.5	3.3	3.7	3.3	4.6	5.7	4.0	4.0	3.6	4.0	4.8	7.1	6.3
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gasto de Capital</b>	<b>6.5</b>	<b>5.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.6</b>	<b>10.0</b>	<b>11.5</b>	<b>15.9</b>	<b>11.4</b>	<b>11.4</b>	<b>5.7</b>	<b>4.7</b>	<b>8.6</b>	<b>11.1</b>
Ajuste Gast. no asignado	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1

(Continuación Cuadro A - 6)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
<b>Gasto Total</b>	<b>25.7</b>	<b>26.6</b>	<b>21.2</b>	<b>21.6</b>	<b>20.5</b>	<b>21.6</b>	<b>17.8</b>	<b>19.3</b>	<b>20.3</b>	<b>20.2</b>	<b>18.8</b>	<b>19.6</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>20.8</b>	<b>18.1</b>	<b>17.6</b>	<b>16.2</b>	<b>17.0</b>	<b>16.9</b>	<b>16.6</b>	<b>16.7</b>	<b>16.9</b>	<b>16.9</b>	<b>16.0</b>	<b>16.9</b>
Gasto en Bienes y Serv.	12.1	9.2	8.7	9.0	5.5	6.3	5.7	5.7	6.0	6.4	6.1	5.9
Salarios	9.3	7.0	6.9	6.8	4.7	5.1	4.6	4.3	4.6	5.0	4.8	4.8
Otras Compras	2.8	2.2	1.7	2.1	0.8	1.2	1.1	1.3	1.4	1.4	1.3	1.1
Pagos de Intereses	2.1	2.5	2.3	2.3	3.7	2.6	3.7	3.3	3.4	3.4	2.9	4.0
Subsi. y Otras Trans.Corr.	6.6	6.5	6.6	4.9	7.4	6.2	6.7	7.4	7.3	7.1	6.7	6.3
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	0.5	1.8	0.6	0.3	0.2	0.1	0.2	0.8
<b>Gasto de Capital</b>	<b>4.9</b>	<b>2.4</b>	<b>3.6</b>	<b>5.4</b>	<b>3.5</b>	<b>4.8</b>	<b>1.1</b>	<b>2.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>
Ajuste Gast. no asignado	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

Fuente : - F.M.I. Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).  
- Cálculos Propios.

Cuadro N° A - 7  
Venezuela : Gastos del Gobierno Central como Porcentaje de los Gastos Totales  
(Porcentajes)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Gasto Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<i>Gasto Corriente</i>	69.6	72.2	71.6	68.7	58.5	59.6	49.0	58.2	59.3	73.8	78.7	71.1	64.6
Gasto en Bienes y Serv.	51.5	54.8	53.4	51.7	38.6	38.7	34.3	41.0	42.1	48.4	49.5	40.3	37.5
Salarios	38.0	42.0	42.3	41.3	30.5	30.2	28.2	33.2	33.4	39.4	40.6	32.4	29.6
Otras Compras	13.5	12.8	11.1	10.4	8.1	8.5	6.1	7.8	8.7	9.0	8.9	7.9	7.9
Pagos de Intereses	1.6	1.8	1.2	1.2	0.8	0.9	1.8	2.4	4.3	7.3	7.7	6.9	7.0
Subsi. y Otras Trans.Corr.	16.5	15.6	17.0	15.7	19.1	20.0	12.9	14.7	12.9	18.2	21.5	23.9	20.1
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Gasto de Capital</i>	30.4	27.8	28.4	31.3	41.5	40.4	51.0	41.8	40.7	26.2	21.3	28.9	35.4
Ajuste Gast. no asignado	-0.5	-0.4	-0.7	-0.6	-0.3	-0.9	-0.8	-0.9	-1.8	-1.5	-1.2	-0.3	-0.4

(Continuación Cuadro A - 7)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
<b>Gasto Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<i>Gasto Corriente</i>	81.1	88.2	82.8	74.9	83.1	78.0	93.5	86.3	82.9	84.0	85.0	86.5
Gasto en Bienes y Serv.	47.2	44.8	40.8	41.6	26.7	29.1	32.0	29.4	29.3	31.7	32.6	29.9
Salarios	36.3	34.2	32.6	31.6	22.7	23.4	25.8	22.5	22.6	24.8	25.5	24.5
Otras Compras	10.9	10.6	8.2	9.9	4.0	5.6	6.1	6.9	6.7	6.9	7.0	5.4
Pagos de Intereses	8.2	12.0	11.0	10.8	17.8	12.1	20.8	16.9	16.6	16.9	15.5	20.7
Subsi. y Otras Trans.Corr.	25.7	31.4	31.0	22.6	35.9	28.7	37.5	38.4	36.1	35.1	35.7	32.0
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	2.6	8.1	3.3	1.6	0.9	0.3	1.3	3.9
<i>Gasto de Capital</i>	18.9	11.8	17.2	25.1	16.9	22.0	6.5	13.7	17.1	16.0	15.0	13.5
Ajuste Gast. no asignado	-1.5	-1.1	-0.8	-0.9	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas: \* = Datos Provisionales.

Fuente: - F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios.

Cuadro N° A - 8  
Venezuela : Gastos del Gobierno Central  
(Millones de Bolívars Constantes. Base = 1.984)

	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
<b>Gasto Total</b>	<b>61.991</b>	<b>63.501</b>	<b>67.865</b>	<b>69.211</b>	<b>84.278</b>	<b>104.616</b>	<b>125.332</b>	<b>117.134</b>	<b>122.052</b>	<b>97.002</b>	<b>96.501</b>	<b>128.583</b>	<b>136.646</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>43.176</b>	<b>45.829</b>	<b>48.584</b>	<b>47.537</b>	<b>49.266</b>	<b>62.348</b>	<b>61.391</b>	<b>68.127</b>	<b>72.391</b>	<b>71.635</b>	<b>75.937</b>	<b>91.450</b>	<b>88.290</b>
Gasto en Bienes y Serv.	31.951	34.822	36.215	35.782	32.499	40.441	42.951	48.028	51.331	46.912	47.770	51.870	51.301
Salarios	23.580	26.676	28.706	28.551	25.670	31.596	35.327	38.884	40.754	38.177	39.134	41.684	40.449
Otras Compras	8.371	8.146	7.509	7.231	6.830	8.846	7.624	9.144	10.578	8.735	8.635	10.185	10.852
Pagos de Intereses	1.009	1.130	843	859	645	940	2.265	2.848	5.306	7.091	7.407	8.828	9.516
Subsi. y Otras Trans.Corr.	10.216	9.877	11.527	10.897	16.122	20.967	16.175	17.251	15.754	17.633	20.760	30.752	27.474
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gasto de Capital</b>	<b>18.815</b>	<b>17.672</b>	<b>19.281</b>	<b>21.674</b>	<b>35.012</b>	<b>42.268</b>	<b>63.941</b>	<b>49.007</b>	<b>49.661</b>	<b>25.367</b>	<b>20.564</b>	<b>37.133</b>	<b>48.356</b>
Ajuste Gast. no asignado	-340	-251	-456	-434	-284	-927	-1.021	-1.028	-2.237	-1.425	-1.148	-339	-567

(Continuación Cuadro A - 8)

	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994*
<b>Gasto Total</b>	<b>105.562</b>	<b>83.508</b>	<b>87.344</b>	<b>94.410</b>	<b>93.670</b>	<b>105.066</b>	<b>79.510</b>	<b>92.348</b>	<b>106.752</b>	<b>112.291</b>	<b>104.274</b>	<b>105.048</b>
<b>Gasto Corriente</b>	<b>85.578</b>	<b>73.633</b>	<b>72.361</b>	<b>70.736</b>	<b>77.866</b>	<b>81.909</b>	<b>74.371</b>	<b>79.695</b>	<b>88.454</b>	<b>94.306</b>	<b>88.647</b>	<b>90.865</b>
Gasto en Bienes y Serv.	49.789	37.385	35.670	39.243	25.027	30.529	25.439	27.133	31.272	35.586	33.943	31.422
Salarios	38.291	28.526	28.485	29.859	21.273	24.627	20.551	20.793	24.112	27.833	26.608	25.784
Otras Compras	11.498	8.859	7.186	9.384	3.754	5.903	4.888	6.340	7.160	7.752	7.335	5.638
Pagos de Intereses	8.639	10.009	9.640	10.151	16.696	12.692	16.532	15.594	17.705	19.015	16.203	21.706
Subsi. y Otras Trans.Corr.	27.150	26.239	27.051	21.342	33.665	30.126	29.784	35.481	38.496	39.365	37.190	33.588
Gasto no Clasificado	-	-	-	-	2.479	8.561	2.616	1.487	980	339	1.311	4.148
<b>Gasto de Capital</b>	<b>19.984</b>	<b>9.875</b>	<b>14.982</b>	<b>23.674</b>	<b>15.804</b>	<b>23.158</b>	<b>5.139</b>	<b>12.653</b>	<b>18.298</b>	<b>17.986</b>	<b>15.628</b>	<b>14.183</b>
Ajuste Gast. no asignado	-1.579	-949	-660	-850	-	-	-	-	-	-	-	-

Notas : \* = Datos Provisionales.

- Se utilizó el Déflator Implícito del PIB.

Fuente : - F.M.I. Government Finance Statistics, Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios.



**Cuadro N° A - 9**  
**Venezuela : Superávit (Déficit (-)) del Gobierno Central**  
*(Millones de Bolívares)*

	1,970	1,971	1,972	1,973	1,974	1,975	1,976	1,977	1,978	1,979	1,980	1,981	1,982
Superavit en Cta. Corr.	2.474	3.769	3.525	6.483	28.692	22.625	19.513	18.059	14.700	17.332	22.073	37.186	24.692
Superavit Global	-1.069	22	-673	994	2.467	173	-3.931	-7.116	-7.757	3.299	-559	-4.121	-19.503
Superavit Primario	-888	238	-505	1.186	2.674	474	-3.168	-6.080	-5.705	6.623	3.777	1.695	-13.143

*(Continuación Cuadro A - 9)*

	1,983	1,984	1,985	1,986	1,987	1,988	1,989	1,990	1,991	1,992	1,993	1,994*
Superavit en Cta. Corr.	16.888	30.873	47.541	29.111	25.541	22.467	41.571	146.070	207.473	72.191	94.090	227.905
Superavit Global	-5.497	12.597	22.888	-10.921	-13.368	-39.576	-1.242	19.628	133.802	-150.556	-155.613	-358.385
Superavit Primario	603	22.606	33.405	493	11.432	-16.695	53.625	93.929	236.255	-9.441	3.622	-22.043

Notas : \* = Datos Provisionales.

Fuente : - F.M.I., Government Finance Statistics Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios.

**Cuadro N° A - 10**  
**Venezuela : Superávit (Déficit (-)) del Gobierno Central**  
*(Porcentajes)*

(Como Porcentaje del PIB)

	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
Superavit Global	-2.0	0.0	-1.1	1.4	2.2	0.1	-2.9	-4.6	-4.6	1.6	-0.2	-1.4	-6.7
Superavit Primario	-1.7	0.4	-0.8	1.6	2.4	0.4	-2.3	-3.9	-3.4	3.2	1.5	0.6	-4.5

(Como Porcentaje de M2)

	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
Superavit Global	-8.8	0.2	-3.9	4.7	8.8	0.4	-7.7	-11.2	-10.6	3.9	-0.5	-3.2	-14.3
Superavit Primario	-7.3	1.6	-2.9	5.6	9.5	1.1	-6.2	-9.6	-7.8	7.8	3.5	1.3	-9.6

(Como Porcentaje del Ingreso Total)

	1.970	1.971	1.972	1.973	1.974	1.975	1.976	1.977	1.978	1.979	1.980	1.981	1.982
Superavit Global	-10.5	0.2	-5.1	5.8	5.5	0.4	-9.8	-16.6	-18.2	6.5	-0.8	-4.2	-23.3
Superavit Primario	-8.7	1.9	-3.8	6.9	6.0	1.1	-7.9	-14.2	-13.4	13.0	5.7	1.7	-15.7

(Continuación Cuadro A - 10)

(Como Porcentaje del PIB)

	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994*
Superavit Global	-1.9	3.1	5.1	-2.2	-2.0	-4.5	-0.1	0.9	4.4	-3.6	-2.9	-4.3
Superavit Primario	0.2	5.6	7.4	0.1	1.7	-1.9	3.6	4.1	7.8	-0.2	0.1	-0.3

(Como Porcentaje de M2)

	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994*
Superavit Global	-3.3	7.0	11.3	-4.6	-4.6	-11.8	-0.3	2.6	12.0	-11.4	-9.4	-13.9
Superavit Primario	0.4	12.6	16.5	0.2	3.9	-5.0	11.6	12.6	21.2	-0.7	0.2	-0.9

(Como Porcentaje del Ingreso Total)

	1.983	1.984	1.985	1.986	1.987	1.988	1.989	1.990	1.991	1.992	1.993	1.994*
Superavit Global	-7.1	12.0	18.1	-10.1	-9.5	-23.3	-0.4	3.7	15.9	-19.5	-16.0	-21.9
Superavit Primario	0.8	21.6	26.4	0.5	8.1	-9.8	18.6	17.9	28.0	-1.2	0.4	-1.3

Notas : \* = Datos Provisionales.

Fuente : - F.M.I., Government Finance Statistics, Yearbook (Varios Años).

- Cálculos Propios.