



N

o pasaría de ser una anécdota más las cifras encontradas que se han divulgado sobre los recursos que, hipotéticamente ante el favorable ciclo de precios petroleros, deberían haberse represado en el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica frente a los que realmente se encuentran disponibles; si, en gran medida esta desinformación generalizada y las propias reformas efectuadas en 1999 al reciente creado FIEM, no redujesen la eficacia operativa y señalizadora de este instrumento. Si algo se prescribe fuertemente en la literatura teórica y en la revisión de experiencias de aplicación de este tipo de fondos es, justamente, que sea muy transparente en su contabilidad y en las reglas de aportes y retiro de fondos. Lamentablemente ese no ha sido el caso en el pasado reciente, ni por los atributos de la reforma generada ni, mucho menos, por la disponibilidad de información pública sobre los saldos reales acumulados en esa cuenta. Apenas recientemente se ha conocido que dicho fondo tendría al cierre de 1999 recursos acumulados por algo menos de US\$ 1200 mm, que el estimado para fines del I-T 2000 sería de US\$ 1500 mm y que, para fines de este año, podrían alcanzarse los US\$ 3500 mm.

Actual Diseño Regla de Acumulación	Millones US\$ Parámetros	1999	2000
Reglas de Acumulación Aportes			
Por Tipo de Impuesto			
Ejecutivo		1305.4	943.1
Impuesto sobre la Renta (mm\$)	420	716.9	477.5
Impuesto de Explotación (mm\$)	967	433.2	458.7
Dividendos PDVSA	1254	155.3	6.9
Gobiernos Regionales			
Impuesto sobre la Renta (mm\$)		651.2	579.8
Impuesto de Explotación (mm\$)		179.2	119.4
Dividendos PDVSA		433.2	458.7
		38.8	1.7
PDVSA		585.3	560.9
Total FEM Nuevos Aportes		2541.9	2083.9

.....

FRANCISCO VIVANCOS C.

Los enredos

Nuevas de reglas de ingreso

El FIEM es una modalidad instrumental de una regla transparente y automática de estabilización del gasto fiscal y, más ampliamente, público frente a un flujo temporal de ingresos sujetos a una fuerte volatilidad. En su diseño es muy simple: la autoridad fiscal es obligada a ahorrar una porción de ingresos transitoriamente altos en los ciclos externos favorables contra el cual girar en las fases de debilitamiento de esos ingresos externos. Con ello se evitan, tanto las inyecciones abruptas de los recursos obtenidos por choques externos positivos como, muy especialmente, amortiguar los costos reales de ajustar a la baja el gasto fiscal lo que, debido a su tradicional baja rentabilidad política, suele elevar la probabilidad de soluciones inflacionarias para cerrar la brecha fiscal.

Este instrumento, aprobado a inicios de noviembre de 1998, fue modificado a mediados de junio del pasado año, con el propósito abierto de hacer rápidamente efectiva su aplicabilidad y adicionalmente aprovechar la ocasión para concentrar la decisión de uso de los recursos en el poder ejecutivo, en perjuicio de la anterior superior autonomía de gasto de PDVSA y de los gobiernos locales¹.

Con tales objetivos se propusieron como nuevos parámetros para el lapso de transición 1999-2004: a) 9 US\$/b para el precio mínimo de referencia (promedio móvil de los cinco años anteriores bajo el anterior régimen) y un volumen de exportaciones promedio de 2,997 mmbd; b) los ingresos petroleros por sobre los que se calcula la activación de ahorro son US\$ 2.641 mm³ que, incluyendo el situado constitucional y las aportaciones por LAE4, alcanzan a US\$ 3.704 mm; c) por sobre este nivel (que in-

cluye para su cálculo ISR, Renta de Hidrocarburos y Dividendos), el 50% de los ingresos excedentes deben ser acumulados por los gobiernos central y locales quedando el resto disponible para financiar gasto y 50% de los ingresos extraordinarios de PDVSA por sobre 9 US\$/b, deducida la contribución fiscal correspondiente, deben ser igualmente depositados en el FIEM.

Nuevas reglas de retiro

El fondo comienza a desahorrar o, alternativamente deja de acumular, a medida que los ingresos petroleros caen por debajo de los parámetros antes señalados o bien cuando el monto acumulado excede el 80% del valor promedio de las exportaciones petroleras en el quinquenio previo. La reforma establece que sólo 60% de los fondos autorizados para su retiro fluirán a la Agencia de la Tesorería Nacional, en tanto el restante 40% se dirigirá al Fondo Unico Social (FUS), lo que establece una "gaveta" más a las asignaciones presupuestarias y, a la vez, debido a la tutela directa que ejerce el Ejecutivo sobre el manejo del FUS en la práctica, le resta recursos a los gobiernos locales en beneficio del uso discrecional de esos fondos por parte de la autoridad central. En el caso de ingresos excedentes del 80%, que originalmente se conducían para la fracción correspondiente al gobierno central íntegramente al Fondo de Rescate de Deuda (FRD), quedaron modificados en las siguientes proporciones: 40% al FUS, 35% al FIV y 25% al FRD. Las aportaciones a las gobernaciones se mantienen con el destino restringido a financiamiento de inversión y, en el caso de PDVSA, aunque no se alteran los porcentajes entregados se responsabiliza directamente al poder ejecutivo del uso que se le otorgue.

Una simulación de los fondos esperados

La aplicación lineal de estos parámetros en 1999 hubiese significado una acumulación de aportes al FIEM de alrededor de US\$ 2.540 mm, según se observa en el cuadro:

Por igual, un escenario muy conservador de precios (18,6 US\$/b) y volúmenes de exportación petroleras (crecimiento de 10%), producirían aportaciones adicionales este año por sobre los US\$ 2000 mm. Recientemente se ha anunciado que el ahorro total efectuado en 1999 fue de US\$ 2290 mm (US\$ 1697 mm en aportes de los gobiernos central y local y PDVSA, más US\$ 580 para el FDR), si bien los saldos efectivamente disponibles al cierre de este primer trimestre del 2000 sólo llegaban a US\$ 1153 mm. Esta divergencia, insuficientemente aclarada, puede deberse a que la reforma del FIEM sólo entró en vigencia a partir del 1-07-99 por lo que la posibilidad de recalcular el ahorro de fondos con dichas reglas operó sólo parcialmente el pasado año. En adición está el hecho que al FIEM se le pueden entregar los fondos, una vez efectuados los cálculos hasta 10 días después de finalizado el trimestre, en un lapso de hasta 60 días por fecha cumplida; por lo que contablemente se produce un rezago que puede impedir que coincidan los montos causados con los efectivamente depositados. Alternativamente, las diferencias pueden surgir de reestimaciones o interpretaciones distintas sobre las reglas mismas de aporte. De hecho, la OPAM hace poco publicó en su informe trimestral un estimado diferente: los ingresos petroleros en exceso se calcularon en US\$ 3200 mm, de los que sólo US\$ 1700 mm serían aplicables a este fondo (con US\$ 590 mm correspondientes a PDVSA y US\$

del FIEM

1100 mm al gobierno central⁵ y local). Por último, y a pesar que el propio FUS ha admitido no haber recibido las aportaciones de ley, es posible que no se hayan contabilizado giros ya efectuados sobre el fondo en otros destinos, vista la potestad que el Ejecutivo tiene para su uso inmediato, incluso en 1999. En todo caso, es claro que el mecanismo de rendición de cuentas hasta el momento ha funcionado de manera defectuosa por su falta de transparencia, lo que se suma en el debilitamiento de la potencia de este instrumento estabilizador a las propias fallas de diseño de la reforma efectuada.

Desventajas de las nuevas reglas

La reforma de los criterios de aporte y retiro de este fondo, como ha sido suficientemente fundamentado⁶ por analistas bien reputados, tanto desde el punto de vista técnico como de economía política, es deficiente y anuncia dificultades superiores para que la gestión fiscal y los balances básicos tengan capacidad de manejo de los choques externos. El consenso sobre dichos cambios es el siguiente: a) si bien los nuevos parámetros de ingresos al FIEM fuerzan a una más temprana acumulación de recursos en el ciclo de ingresos petroleros crecientes, su combinación con nuevas reglas de retiro más proclives a su también más rápida desacumulación de fondos y el poder discrecional que se le entrega al Ejecutivo no puede concluir, desvirtúa este instrumento y debilita la eficacia con que puede atacarse el impacto de la volatilidad externa sobre la política fiscal; b) la selección de los nuevos parámetros, sin ningún tipo de sustentación técnica ni correspondencia con valores representativos de las variables representativas, podría ser interpretada como un caso de miopía fiscal y ausencia de información. No obstante, a juzgar por los resultados favorables que dichos criterios producen para una autoridad inclinada al gasto y a la concentración de las decisiones sobre uso de estos recursos, alternativamente podría postularse que los mismos son producto del diseño y no de la ignorancia. Si esto es plausible, la señalización generada puede producir una reducción adicional de la credi-

bilidad en el objetivo estabilizador de las autoridades fiscales; c) lo anterior se refuerza debido a la excesiva longitud seleccionada para la fase de transición: 6 años, y que asegura que más allá de razones de aprendizaje y ajustes de los mecanismos institucionales, la holgura entregada al funcionamiento "excepcional" del FIEM se corresponde con el periodo gubernamental extendido, en el que se presume madurará el nuevo set político-institucional; d) se eleva la opacidad del instrumento y, por tanto, se reduce una porción sustancial de sus beneficios esperados; e) introduce apartados adicionales (gavetas) que torna más rígido el gasto fiscal; f) debilita el flujo de ingresos hacia PDVSA lo que, dado el anunciado plan de inversiones de esta industria, obliga a su financiamiento con deuda, elevando el riesgo de producir la "paradoja" de que el gobierno central y el propio ente petrolero ahорren a una tasa de rendimiento muy inferior al costo de toma de fondos de esas mismas instancias públicas⁷. En síntesis, este es un caso más de reforma institucional regresiva que ya comienza a hacerse recurrente en estos tiempos.

FRANCISCO VIVANCOS C.
Economista. Profesor UCV y UCAB

- 1 Para una síntesis muy completa de los cambios más relevantes ver "Efectos de las Modificaciones Introducidas por el Ejecutivo Nacional al Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica", Notas Técnicas 99-006, junio de 1999, Oficina de Asesoría Económica y Financiera del Congreso de la República.
- 2 Los cálculos son netos de las aportaciones al Fondo de Rescate de Deuda (FDR), que recibe fondos siempre que el servicio anual de deuda exceda del 20% de los ingresos fiscales ordinarios y el ISR a PDVSA exceda los niveles estimados por el presupuesto nacional. En ese caso, el 30% de los ingresos en exceso deben entregarse al FDR.
- 3 La descomposición de esta cifra es la siguiente (todo en US\$ mm): 420 ISR de PDVSA, 967 por renta de hidrocarburos y 1254 por dividendos. En adición, se estiman aportes adicionales equivalentes a 9 por cuotas de participación en la apertura petrolera, bonos de desempate y PEG, 105 y 323 correspondientes a la fracción neta de situado constitucional en las aportaciones por ISR y Renta de Hidrocarburos.
- 4 El situado constitucional ha sido establecido en 20% de los ingresos fiscales ordinarios y las aportaciones por Ley de Asignaciones Especiales es del 25% del pago de la Renta de Hidrocarburos, neto de las contribuciones previas por situado.
- 5 Quarterly Report on Fiscal Performance, Ministry of Finance, Venezuela, Fourth Quarter of 1999, March 2000, Caracas, Venezuela.
- 6 Ver nota 1.
- 7 Este es precisamente el caso de la reciente emisión de Eurobonos por 500 MM de euros.

