

Déficit fiscal e inflación

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 19 de marzo de 2005

Cuando un gobierno cobra impuestos retira recursos de la circulación, y cuando gasta los inyecta. En consecuencia, cuando se eroga más de lo que ingresa, es decir, cuando se incurre en déficit fiscal, se genera un efecto expansivo de oferta monetaria. De allí que cuando un gobierno incurre en déficits recurrentes y crecientes la sostenida expansión monetaria genera presiones cada vez mayores sobre los precios. Pero, el impacto inflacionario del déficit fiscal depende de cómo se financia éste. Si el desequilibrio es cubierto a través de la compra recurrente y creciente de obligaciones del Estado por el banco central a través de la emisión de dinero inorgánico, el efecto expansivo sobre la oferta monetaria es muy intenso, generando esto grandes presiones inflacionarias. Por eso se dice que ese es el mecanismo más perverso de financiamiento de los déficits fiscales, debiendo evitarse a toda costa.

Sin embargo, se aduce que si el financiamiento se hace a través del endeudamiento interno del gobierno el efecto inflacionario es mucho menor, ya que la expansión monetaria es mínima, pues cuando el Estado vende sus obligaciones al público retira recursos de la circulación, y cuando los usa para financiar el exceso de gasto los reinyecta a la economía, no habiendo expansión monetaria neta. Sin embargo, cuando ese mecanismo se aplica en forma sostenida, el nivel de endeudamiento del Estado crece aceleradamente, haciendo que el servicio de la deuda acumulada se haga muy elevado, y que la porción del presupuesto destinado a esos fines crezca cada vez más.

A la larga lo que se produce es un efecto de entrampamiento fiscal, porque las necesidades de gasto primario del fisco (educación, salud, infraestructura, burocracia, etc.) siguen creciendo, pero cada vez hay menos recursos disponibles para cubrirlos. Finalmente, el gobierno ve severamente restringidas sus fuentes locales y externas de financiamiento deficitario, acudiendo al último recurso disponible, el banco central, forzando al instituto emisor a cubrir el desequilibrio fiscal con dinero inorgánico, con efectos devastadores sobre los precios, como ya se dijo.

Esto, tantas veces visto en otros países latinoamericanos que sufrieron inflaciones galopantes en años pasados, debe ser tomado muy en cuenta en nuestra nación, pues ya estamos recorriendo un camino similar, a pesar de los altos ingresos petroleros que se están obteniendo.

