

Financiamiento del déficit fiscal

Pedro A. Palma

Publicado en el diario "El Universal" de Caracas. Sábado 10 de enero de 2004

Durante los últimos años, el gobierno ha financiado la creciente brecha fiscal a través de un masivo endeudamiento interno, transformándose las instituciones financieras locales en los principales acreedores del Fisco. Ello ha implicado que el peso relativo de las inversiones en valores del sector público en los activos totales de la banca haya alcanzado niveles preocupantes, particularmente en el caso de muchos bancos medianos y pequeños; de allí que ese mecanismo de financiamiento se esté agotando o, por lo menos, limitando. Por ello, en el 2004 el gobierno tendrá la necesidad de buscar otras fuentes para cubrir sus descomunales necesidades financieras. Una de éstas será el endeudamiento externo, particularmente ahora que Venezuela es percibida como un buen riesgo en los mercados internacionales, debido a su sólida posición de reservas foráneas y a los altos precios petroleros.

Los recientes planteamientos y amenazas del presidente Chávez al Banco Central de Venezuela (BCV) llevan a la conclusión de que también se desea forzar al instituto emisor a financiar gasto público deficitario, poniéndolo, al igual que a PDVSA, al servicio de la "revolución". Esto, además de violar mandatos constitucionales y legales que le prohíben al BCV convalidar o financiar políticas fiscales deficitarias, es algo muy preocupante, pues es archiconocido lo que sucede en economías donde se incurre en déficit públicos recurrentes y crecientes, y donde los bancos centrales no tienen la autonomía para negarse a financiar esas brechas fiscales. En estos casos los gobiernos cubren sus crecientes necesidades a través de la monetización de sus déficits, haciendo emisiones masivas de obligaciones que son vendidas a sus bancos centrales, siendo éstas adquiridas a través de la emisión de dinero inorgánico. La recurrencia de este fenómeno implica crecimientos dislocados de la oferta monetaria, traducándose esto en presiones inflacionarias cada vez mayores que desembocan en inflaciones galopantes, y eventualmente en hiperinflaciones de 20.000% o más.

Ojalá prive la sensatez, y no caigamos en el grave error que cometieron otros países latinoamericanos en décadas pasadas, que tanta penuria y miseria tuvieron que padecer debido a los procesos inflacionarios dislocados que produjeron, al utilizar indiscriminadamente el perverso mecanismo de monetización de sus déficits fiscales.

