

M. Ignacio Purroy

Binomio Criollo

Gasto público e inflación

Sobre el gasto público versó el documento central de la Asamblea Anual de Fedecámaras.

A causa de las críticas al gasto público se exaltaron los ánimos de los Ministros asistentes a esa Asamblea.

El déficit fiscal que se vislumbra para este año no le gusta al FMI.

Los recortes del presupuesto traen al gobierno por la calle de la amargura.

Puede intuir el lector que, si tanta gente tan importante se preocupa tanto por el gasto público, es porque el asunto es verdaderamente importante. Ha coincidido esta polémica con la obligada presentación al Congreso del Proyecto de Ley de Presupuesto para 1992. También el tema fiscal ha ocupado al Congreso a propósito de la discusión de la Reforma del Impuesto sobre la Renta.

UNA REFORMA CHUCUTA

Supongo que el lector tendrá curiosidad por saber si se ha avanzado algo en materia de reforma fiscal. Como se sabe, desde hace dos años el Congreso discute dos proyectos de ley de reforma tributaria: la reforma del Impuesto sobre la Renta (ISLR) y el nuevo Impuesto al Valor Agregado (IVA). La primera reforma busca simplificar y modernizar el actual ISLR, sin grandes pretensiones en lo referente a aumentar los impuestos. Pero el complemento del IVA sí tiene la intención de ampliar la base de tributación y representa una importante masa de nuevos impuestos.

Al final se va a aprobar una reforma chucuta. Los partidos políticos han decidido darle curso a la Reforma del ISLR, que está ya a punto de ser sancionada, pero van a engavetar el Proyecto del IVA. Sin quitarle méritos a las bondades de la Reforma del ISLR, pienso que el problema de fondo sigue sin resolver.

Debemos aceptar con resignación que el país no está todavía maduro para encarar el problema fiscal en toda su profundidad. Quizás en el próximo período constitucional se abra otra oportunidad para hacerlo. Quizás falte todavía experimentar los sinsabores de otra crisis y otro plan de ajustes.

NUEVAMENTE EL FANTASMA DEL DEFICIT

Los preludios de la crisis ya se están anunciando. Recuerdo que el año pasado por estas mismas fechas, el FMI llamó al

orden al gobierno porque se avecinaba un déficit fiscal del orden de un 3 por ciento del PIB (Producto Interno Bruto). Pero el estallido de la crisis Irak-Kuwait en Agosto hizo olvidar muy pronto el problema. Ahora el FMI ha vuelto a sonar la señal de alarma.

La meta del gobierno para 1991 era terminar el año con un superávit de 1,2 por ciento del PIB, pero la caída del ingreso petrolero, la baja recaudación interna y la no aprobación del IVA hacen prever un fuerte déficit de 7,3 por ciento del PIB (218.000 millones en el sector público consolidado). El gobierno se ha propuesto recortes de gastos para que el déficit a final de año no supere el 1,5 por ciento del PIB. Los recortes de cerca de 180.000 millones de bolívares recaerán exclusivamente sobre las inversiones, principalmente en las empresas públicas, a las que no se les permitirá acometer ninguna inversión que no esté financiada con recursos propios. A PDVSA se le hará un módico recorte de 27.000 millones de bolívares. La reducción del gasto del gobierno central será de 20.000 millones.

1992: EL AÑO DEL MILAGRO FISCAL

Mucho más crítico se presenta el panorama en 1992. De acuerdo al Proyecto de Ley de Presupuesto presentado en Junio, nuevamente el gobierno se propone terminar con un superávit (1% del PIB). Pero para lograrlo, el presupuesto del gobierno central experimentará una disminución de más de un 20 por ciento en términos reales respecto al gasto de 1991. Uno se pregunta cómo harán posible este mila-

gro, teniendo en cuenta que tres cuartas partes del gasto del gobierno es rígido por obligaciones legales. En buena parte, recurriendo de nuevo Hacienda a insinceridades tales como subestimar el servicio de la deuda o no contemplar partidas para cubrir la contratación colectiva. Por otra parte, someter a la economía a esta cura violenta después de que el gasto interno viene creciendo fuertemente en términos reales (22 por ciento en 1990 y 15 por ciento en 1991), resulta difícil de imaginárselo. Y menos, cuando en las proyecciones macroeconómicas que acompañan el proyecto de presupuesto se habla de un crecimiento económico de 6 por ciento. Quién sabe, a lo mejor tienen previsto incorporar al Mago Merlin al gabinete económico.

La verdad es que no tiene mucho sentido esmerarse en estudiar las cifras de los Proyectos de Presupuesto, pero al menos permiten sacar una conclusión. 1992 va a ser un año muy difícil desde el punto de vista fiscal. Le economía se ha acostumbrando durante los últimos dos años a unos niveles de gasto público, que ya no serán sostenibles en adelante. La pregunta es obvia: querrá y podrá el gobierno mantener una disciplina fiscal a costa de un freno del crecimiento? Querrá y podrá soportar las presiones laborales y sociales, que se derivarán de la disminución real del gasto, en medio de un nuevo proceso electoral? Los estrategas del gobierno alegan que en 1992 una vigorosa inversión privada le hará el quite al gasto público en su rol de dinamizador del crecimiento. Su palabra vaya adelante, señores ministros.

ESE MISTERIO LLAMADO GASTO PUBLICO

Reconozco que no es fácil para un no-economista entender cómo funcionan estas cosas. Para consuelo del laico, algunos economistas tampoco lo entienden. Sirvan estos comentarios de hoy para desbrozar parte de la maleza. Estará cumplido el cometido, si se entiende a través de qué vericuetos el bienestar del ciudadano depende del manejo del gasto público, sobre todo en Venezuela.

En cualquier economía la gestión fiscal del Estado es una de las variables macroeconómicas claves, pero hay otras variables, como por ejemplo la cuestión monetaria o la balanza de pagos, que son igualmente decisivas y que tienen su peso específico propio. Sus determinantes y su manejo son relativamente autónomos. El banco central alemán puede mantener un control estricto sobre la masa monetaria y la inflación, sin importarle mucho las veleidades fiscales del gobierno. El gobierno

español puede embarcarse en una gestión fiscal expansiva, al mismo tiempo que su moneda experimenta una considerable revaluación.

En Venezuela las cosas son algo distintas. El Fisco, la moneda y la balanza de pagos comparten un mismo destino. Su común denominador son los ingresos petroleros. Estos representan más del 80 por ciento de los ingresos del Fisco. Al mismo tiempo, las divisas generadas por el petróleo representan cerca del 90 por ciento del total de exportaciones. Los mismos sinsabores y las mismas alegrías son compartidos por las cuentas fiscales y la balanza de pagos. Siendo por otra parte el petróleo la principal fuente de riqueza del país, la actividad económica interna depende decisivamente de la bonanza petrolera, que, a su vez, determina el nivel del gasto público.

Esta interrelación de la balanza de pagos y la cuestión fiscal es harto conocida por los venezolanos. Cualquiera sabe que si vendemos más petróleo y a mejores precios, el Estado podrá gastar más, habrá más escuelas, más créditos agrícolas y más bedeles en los ministerios. Cualquiera sabe también que si el Estado gasta más de lo que ingresa, habrá ciertamente más actividad económica, pero también más importaciones y más necesidad de créditos externos, con lo cual la balanza de pagos se desequilibrará.

UNA BREVE LECCION DE ECONOMIA MONETARIA

Menos conocida, por ser técnicamente más compleja, es la imbricación entre la cuestión fiscal y la cuestión monetaria. Pero es precisamente esta relación del gasto público con la política monetaria, la que lo convierte en centro de atención del FMI, de los empresarios y de los analistas económicos. El efecto monetario del gasto público está influenciando de tal forma el acontecer actual de la economía venezolana, que bien merece la pena dedicarle unos párrafos para intentar explicarla.

Hay consenso en la teoría económica moderna sobre el rol decisivo de la moneda como la principal determinante de la inflación y del nivel de actividad económica. Cuando hablamos del rol de la mone-

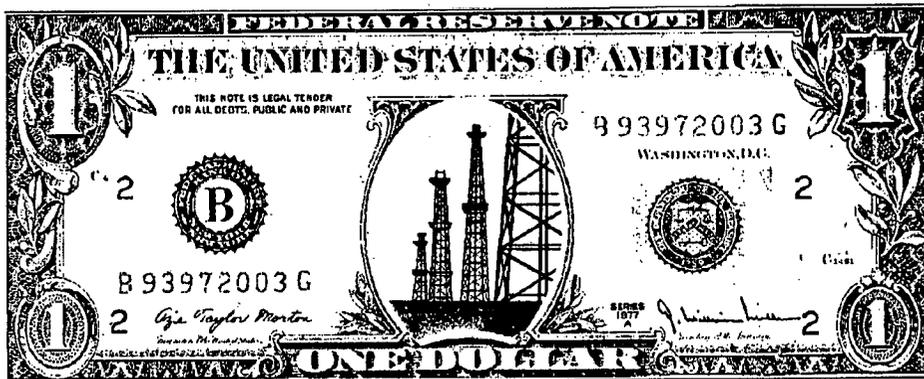
da, nos referimos tanto a la masa monetaria circulante en la economía, como al costo de ese dinero (tasa de interés).

Permítanos el lector darle unas pistas para entender la importancia de la cuestión monetaria. No puede haber inflación sin una expansión de la masa monetaria por encima del crecimiento real de la oferta de bienes y servicios. Control de la inflación es sinónimo de control de la liquidez. Si por alguna razón la liquidez crece excesivamente, la única forma de restringirla es "recogiendo" el dinero excedente de la calle y eso implica elevar las tasas de interés. Pero no hay propensión a invertir y, por ende, a aumentar la oferta de bienes y servicios, si el costo del dinero excede la rentabilidad esperada de una inversión. Por otra parte, la estabilidad de

lano el problema grave radica en que la autoridad monetaria, el Banco Central, no controla la expansión de la masa monetaria, ya que ésta depende fundamentalmente de los ingresos petroleros, que ingresan a la economía a través del gasto público y del gasto de PDVSA. De la disciplina y austeridad del Gobierno y de PDVSA, no del BCV, depende el control de la inflación.

Explicemos este punto un poco más. La masa de dinero con la que opera la economía está en función de lo que técnicamente se denomina la "base monetaria". Definida de forma simple, la base monetaria se nutre de dos fuentes: los ingresos de divisas (exportaciones, créditos externos) y los créditos otorgados por el Banco Central al Gobierno y a la banca.

Esta segunda fuente es la que usualmente se denomina "creación inorgánica de dinero" y que tantos estragos inflacionarios ha causado en las economías sureñas. Como contrapartida, existen también dos fuentes básicas de reducción de la base monetaria: los egresos de divisas



De la disciplina y austeridad del Gobierno y de PDVSA, no del BCV, depende el control de la inflación

una moneda (la tasa de cambio) depende del éxito en lograr que la inflación interna no supere el nivel de la inflación externa. Cuando la inflación interna supera a la externa, la moneda se devaluará inexorablemente, lo cual implica nuevos impulsos inflacionarios por el lado de los costos importados. Si existiendo un diferencial entre la inflación interna y externa el gobierno intenta temporalmente frenar la devaluación "natural" de la moneda, la gente se lanzará a comprar divisas, lo cual obligará a la autoridad monetaria a elevar las tasas de interés para que los ahorros se queden en el país. Por eso se dice que la política económica se encuentra "entrapada", cuando el virus inflacionario invade una economía abierta.

UNA AUTORIDAD MONETARIA IMPOTENTE

Volvamos al caso venezolano. Con todo lo difícil y entrapada que pueda ser la política monetaria, si la autoridad monetaria se mantiene coherente y persistente en el control de la liquidez, el control de la inflación también será exitoso y las tasas de interés retornarán a niveles que incentiven la inversión. Pero en el caso vengo-

(importaciones, servicio de deuda externa, salidas de capital) y la captación de dinero por parte del Banco Central (bonos cero-cupón, mesa de dinero).

La razón de ser de la política monetaria es lograr que el incremento neto de la base monetaria (y el consecuente incremento de los "medios de pago") esté acorde con el crecimiento deseado de la actividad económica. Un auge excesivo de medios de pago desembocará en aumentos de precios, así como, al revés, una insuficiencia de dinero entrará en el sano crecimiento de la producción.

Decíamos antes que el gasto público (incluyendo el de PDVSA) es la fuente principal del incremento monetario en Venezuela. Ello es debido a que el Estado es dueño del 90% de las divisas, la primera de las dos fuentes de la base monetaria. De la inyección monetaria bruta proyectada para 1991, el gasto fiscal neto contribuirá con un 48% y el gasto neto de PDVSA con un 37%, haciendo un total de 85%. El restante 15% provendrá de la segunda fuente (rescate de bonos cero-cupón y conversión de deuda). La contracción monetaria por la vía de la salida de divisas representará sólo un 40% de la inyección bruta.

LOS BONOS CERO-CUPON: UN ESFUERZO TITANICO

En el presente año 1991, el BCV estará embarcado en un titánico esfuerzo por controlar la base monetaria. De acuerdo a las proyecciones macroeconómicas del gobierno, la base monetaria debería crecer este año en 40.590 millones de bolívares (22,6%). Pero la inyección monetaria presupuestada por parte del gasto fiscal y de PDVSA hace prever que esa meta se excederá en aproximadamente 200.000 millones, monto éste que deberá ser sacado de circulación por el BCV. Para hacerse una idea de la magnitud del esfuerzo, baste comparar esta cifra con los 48.000 millones que tuvieron que ser esterilizados en 1990.

El arsenal de instrumentos con los que cuenta el BCV para esta tarea es limitado. Hasta hace poco se venían utilizando exclusivamente los bonos cero-cupón. En el pasado mes de Junio se recurrió adicionalmente al uso del encaje sobre los depósitos del sector público (80%), el cual permitió una esterilización de cerca de 50.000 millones. Sin embargo, los bonos cero-cupón seguirán dominando por este año la escena monetaria. Teniendo en cuenta que los bonos son a corto plazo y que los altos rendimientos producen el efecto de una especie de "bola de nieve", la necesidad de nuevas emisiones en este año se acercará a los 500.000 millones.

Esta es una cifra impresionante y de graves consecuencias. En primer lugar constituye una permanente presión para mantener altas las tasas de interés. En segundo lugar representa un altísimo costo para el BCV, hasta el punto de empezar a amenazar la salud financiera del baluarte principal de la estabilidad monetaria del país. Igualmente grave es el hecho de que el beneficiario de estos altos rendimientos sea exclusivamente el sector financiero, en detrimento de los sectores productivos. Y en tercer lugar, esta situación continuará alimentando la desviación especulativo-financiera, que ha venido corrompiendo la economía venezolana en los últimos años.

IMPACTO INFLACIONARIO DEL GASTO PUBLICO

Estos efectos perversos de la política monetaria contractiva estarían más que justificados, si el resultado final fuera el control de la inflación y el retorno a un clima de inversión. Pero es que la tarea de contrapeso impuesta a la política monetaria es de tal magnitud, que no es realista augurar mucho éxito. De hecho, el enquistamiento de niveles de inflación del

orden del 40% en la economía venezolana desde 1987 es una prueba de la impotencia del BCV. A fin de cuentas, la inflación no es el problema en sí, sino un mero reflejo de desajustes estructurales. Cualquiera sea la parafernalia y el tecnicismo de las políticas monetarias coyunturales, el problema seguirá ahí.

La conclusión a la que nos conduce esta disgresión técnica sobre el impacto monetario del gasto público es que el sueño de un retorno al crecimiento sostenido **sin inflación** no es realizable sin una solución a fondo del problema fiscal.

VISIONES INCOMPLETAS DEL PROBLEMA FISCAL

Pero no comparto ninguna de las dos posiciones de moda sobre el tema. La primera, defendida por el FMI y el gobierno, se centra en el **EQUILIBRIO FISCAL**. Lo importante, según esta posición, sería evitar el déficit. Sin embargo, las cifras de muchos países desarrollados y las mismas cifras de Venezuela en 1990 y 1991 no demuestran una correlación tan simple entre déficit fiscal e inflación.

La segunda posición, de moda en el sector privado, cuestiona la **magnitud del gasto**. "Debe reducirse el tamaño del Estado", es el siguiente eslabón de la argumentación. Pero plantear esta reducción del gasto en un país con tantas carencias y tanta "ausencia de Estado" en áreas públicas esenciales, es realmente indefendible. Comparativamente con otros países, la proporción del gasto público en Venezuela no es objetable. Otra cosa muy distinta sería exigir la reorientación del gasto de unas áreas hacia otras, más propias de la función del Estado. Ahí es donde cobra sentido el proyecto de privatización. Pero tampoco con eso quedaría resuelto todo el problema.

Aun cuando no sea nada popular, pienso que la solución del problema fiscal pasa ineludiblemente por una **reforma tributaria**, que amplíe la base de ingresos **internos** del Estado. Porque el problema no es sólo de equilibrio o de magnitud del gasto, sino principalmente de falta de concordancia entre el origen de los ingresos y el destino del gasto.

INFLACION ENLARVADA EN LA ESTRUCTURA FISCAL

Es precisamente esta falta de concordancia la que enquistada en la economía venezolana **la larva de la inflación**. La discordancia produce un doble efecto (uno real y otro monetario), que son caras de una misma moneda. A nivel de la economía **real**, el ingreso fiscal proviene en una altísima proporción de fuentes

rentísticas externas. No emana del gravamen del excedente normal de explotación generado por actividades productivas internas. Pero su gasto se destina en mayor proporción a la demanda de bienes y servicios internos. Si no funciona a la perfección la válvula de escape de la importación, el gasto fiscal inyecta a la economía interna una capacidad de compra superior a la oferta interna de bienes y servicios. Esta presión de demanda empuja inflacionariamente los precios.

A nivel **monetario** explicábamos más arriba que el 85% de la inyección monetaria correspondía a la bolivarización de los ingresos de divisas del Estado, de los cuales sólo un 40% era contrarrestado por ventas netas de divisas al resto de la economía. Esta discordancia desembocaba en un aumento de la masa monetaria de tal magnitud, que la autoridad monetaria (el BCV) no está en condiciones de contrarrestar suficientemente. De esta forma, el exceso de demanda interna a nivel real tiene su reflejo en un exceso de medios de pago a nivel monetario. En ambos casos, el resultado es inflación.

Si la tributación interna tuviera un mayor peso dentro de los ingresos fiscales, el efecto monetario expansivo del gasto público sería menor. En consecuencia, el impacto inflacionario de un aumento del gasto público también sería menor. Al país seguirían ingresando, por supuesto, todas las divisas que el negocio petrolero sea capaz de generar, con su consiguiente efecto monetario expansivo. Pero al estar atendida una mayor proporción del gasto público interno con tributación interna, las divisas pueden y deben destinarse a financiar el componente importado del consumo y de la inversión. El mejor destino que se les puede dar a las divisas es volver a gastarlas fuera. Si sobran divisas, lo deseable sería repagar deudas o invertirlas en el exterior sin que ingresen a las arcas del BCV. Esto es lo que se pretendió con el fondo de divisas de PDVSA y con el Fondo de Inversiones de Venezuela. Pero el cortoplacismo del gobierno de Luis Herrera se apropió del fondo de PDVSA y la irresponsabilidad del gobierno de Lusinchi acabó con las reservas del FIV.

Sanear las finanzas públicas no se reduce a recortar éste o aquel gasto superfluo, vender ésta o aquella empresa pública deficitaria. Lo verdaderamente importante es lograr una consonancia - y no un mero equilibrio contable - entre el origen de los ingresos y el destino de los gastos. En el país ha faltado imaginación y experticia para diseñar un esquema fiscal, que permita una flexible adaptación a la capacidad de absorción de la renta petrolera, que en cada momento tenga la economía venezolana.