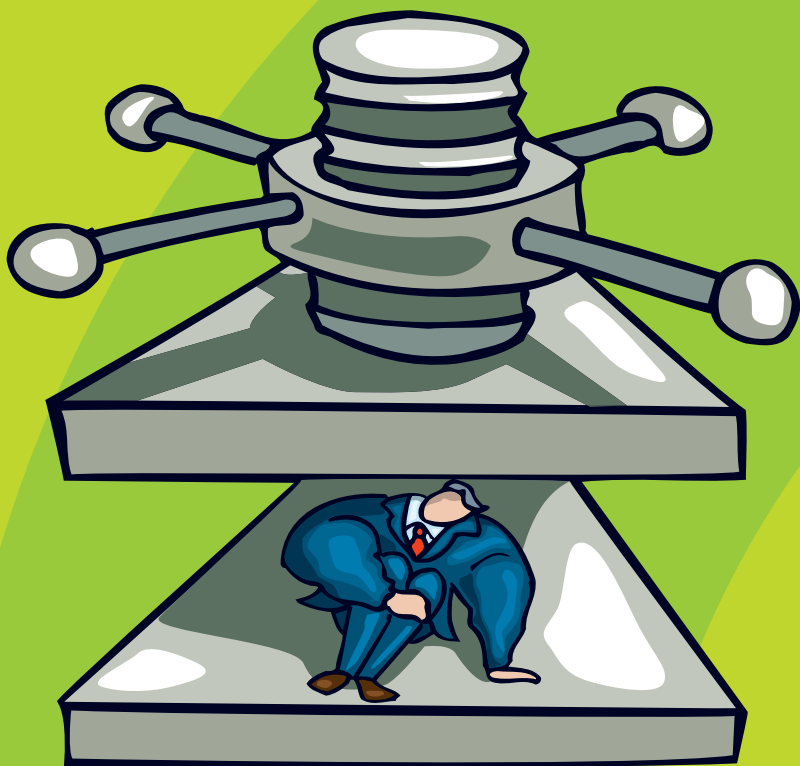


¿Realmente es peligroso?

El fantasmagórico y tenebroso déficit fiscal

Por: Miguel Ángel Dunga
Doctor en Economía



El Fondo Monetario Internacional ha puesto en una terrible encrucijada a la administración Sánchez de Lozada, debe reducir el déficit fiscal a cualquier precio. Lo cual equivale a profundizar aún más la recesión. Se confunde la enfermedad con el remedio. El déficit no es, ni mucho menos, la causa de todos nuestros males. Administrarlo es lo que corresponde en la coyuntura, Si esto no lo entienden los organismos internacionales, entonces querrá decir que su apuesta es al desastre.

Cual anuncio de una terrible plaga. El partido del capitán (Nueva Fuerza Republicana) ha anunciado que el déficit fiscal (DF) ha llegado a extremos incontrolables. Un DF de 9,5% no es saludable para ninguna economía y sería el anuncio de la entrada al averno. Más moderado el presidente del Banco Central de Bolivia (BCB) sostuvo que el DF alcanzó la meta prevista para fin de año: 6,5%. Si no queremos salirnos de lo establecido es necesario mantenerlo o reducirlo, además propone, drásticas medidas, si es necesario debemos reducir la inversión pública.

Lo que no terminan de explicar es ¿Cuál es la razón de tanto miedo al déficit? Salvo que hayan descubierto nuevas vertientes del análisis económico, es posible pensar que vean en el horizonte a tres jinetes apocalípticos: El advenimiento de una

nueva hiperinflación, una crisis de deuda y el desplazamiento de la inversión privada por la pública.

Inflación, deuda y desplazamiento de la inversión

La lógica mediante la cual se desatan las altas inflaciones es sencilla. Si un gobierno no alcanza a cubrir el total de sus gastos mediante los ingresos que percibe, aparece el déficit fiscal. Para financiarlo recurre a préstamos internos o externos. Si está demasiado endeudado nadie va a querer prestarle, por lo tanto las fuentes de crédito se cierran paulatinamente. En este punto es donde empieza a pedir préstamos del Banco Central (recauda el impuesto inflación), lo cual aumenta la emisión monetaria, sin embargo en economías dolarizadas como la boliviana, es posible que, primero, se asista a un descenso de las Reservas Internacionales. Cuando las reservas llegan a cierto punto crítico bajan a una mayor velocidad y ahí empieza a dispararse la inflación. La gente busca cubrir el poder adquisitivo de su dinero adquiriendo dólares, pero son las primeras víctimas de la especulación, su precio asciende al cielo. Entonces el público busca bienes, cualquier cosa: arroz, azúcar, etc. El artificial incremento de la demanda alimenta otra vez el proceso y los precios ascienden en un espiral indetenible.

Las crisis de deuda consisten en situaciones en las que los deudores declaran la imposibilidad de honrar sus obligaciones. En Bolivia significaría que el Estado deje de pagar a nuestros acreedores internacionales (FMI, BM, etc.) y a las Administradoras de Fondos de Pensiones. Fenómeno desatado porque las recaudaciones de Impuestos y Aduana, fundamentalmente no llegarían a cubrir los requerimientos

para hacerlo. Si esto ocurre, el aparato estatal se detiene y aún el sistema financiero puede colapsar. Cuando el Estado se declara insolvente, nadie quiere prestarle más dinero, como lo necesita para impulsar a la economía, el descenso de la demanda agregada hace que el país se deprima aún más. Menos recaudaciones, es el resultado y nuevamente insolvencia. Así, en general, las economías latinoamericanas han tenido crisis de deuda antes de una hiperinflación.

El desplazamiento de la inversión privada por la pública. Es otro de los terribles resultados de un alto déficit fiscal. Para financiarlo el Estado debe solicitar préstamos del sector privado. Esto tiene dos consecuencias por un lado lleva a un ascenso de las tasas de interés debido a que para hacer atractivos sus papeles debe ofrecer mayores tasas y por otro extrae parte del ahorro nacional que debería dedicarse a la inversión. Cómo el gobierno utiliza estos recursos, básicamente, en gasto corriente, el resultado es que la capacidad productiva no asciende y por lo tanto no se crean mayores fuentes de trabajo ni tampoco más productos, lo que ahonda la recesión.

Tales los peligros de un alto déficit fiscal. Esto aparentemente se ve en el futuro y resume las razones de los aspavientos del BCB y de la opositora NFR.

La insoslayable evidencia empírica

En el año 2002 el déficit representó la suma de Bs 4,804 millones, comparados con los Bs 1879 millones de 1999, representan un crecimiento de 156%. El DF creció a más del doble. Actualmente, tampoco se está siguiendo el camino para reducirlo, en el presupuesto fiscal se programó que en el primer trimestre el ingreso sea de Bs 1.805 millones, pero la recaudación efectiva fue de 1.747 millones. Es decir, dadas las circunstancias, no nos estamos encaminando a la reducción del déficit sino a su expansión ¿Se presentan los síntomas anunciados por los agoreros?

La primera prueba es de la inflación. En junio de 2003 la tasa de inflación fue de 0,2% y en lo que va

del año se acumuló una insignificante tasa de 0,78%. No parece ser que el alto DF esté a punto de desatar una hiperinflación. Puede que estemos en el paso previo: El descenso de las Reservas Internacionales, desde diciembre de 2002 a Abril de 2003, cayeron en \$us 100 millones. No obstante, este parece ser el resultado más bien del incremento de las importaciones (superior al de exportaciones) y del descenso de la Inversión Extranjera Directa (que descendió en \$us 162 millones en el primer trimestre de 2003) que de una mayor demanda de dólares. Durante los últimos meses el bolsín del BCB ha tenido, con frecuencia, días en los que no vendió un solo dólar. En resumen si alguien ve en el horizonte una inflación galopante, tiene más de paranoico que de científico.

¿Se avecina una crisis de deuda? El stock de la deuda externa del sector público es de \$us 4300 millones a diciembre de 2002. La deuda interna (contraída fundamentalmente con las AFPs) es de \$us 550 millones. Sumadas ambas representan el 62% del Producto Interno Bruto. Cifra bastante considerable si se toma en cuenta que en límites parecidos se desató la crisis argentina. Sin embargo, debe tomarse en cuenta los plazos en los cuales ha sido contraída, la mayor parte de los créditos externos son de mediano y largo plazo. Así se comprende que el servicio de la deuda en el 2002 haya sido de \$us 410 millones de dólares (sin tomar en cuenta el programa de alivio HIPC), cifra alta, sin duda, pero más manejable que el total mostrado al principio. Por otro lado los pagos a las AFPs todavía no incluyen el pago por amortización de capital por lo que tampoco el servicio es muy grande, aunque lo fuera, en un mundo en el que las tasas de interés internacionales están a la baja, es posible llevar la deuda hacia delante reduciendo su servicio, por lo que es posible concluir que en un horizonte muy largo no se vislumbra una crisis de deuda.

Respecto al desplazamiento de la inversión privada por la pública, casi todos los estudios econométricos realizados por la CEPAL (Comisión Económica para América Latina) demuestran una correlación positiva entre ambos tipos de inversiones. La intervención estatal impulsa a los privados, pero la estructura del

financiamiento del déficit muestra que éste no se financia mediante recursos internos. El año pasado los Bs 4,804 millones de DF fueron financiados con Bs 3,402 millones provenientes del exterior. Es decir el financiamiento interno sólo representó el 29% del financiamiento. De los cuales el 66% corresponde a las AFPs, dinero que antes era destinado para el pago de pensiones y ahora también lo es. En resumen, si algunos recursos se extraen el Estado, se compensan por demás con los \$us 572 millones invertidos por el Estado en el 2002.

El futuro del déficit fiscal

No se trata de realizar una apología de la política económica del actual gobierno. Sin duda hubo errores, pero con frecuencia se carga la tinta en cuestiones que son irrelevantes. El déficit puede llegar tranquilamente al 10% del PIB y no habrá mayores problemas. El empeñarse en el camino contrario es un camino suicida, para ello basta ver lo que está haciendo la Dirección de Pensiones con más de 28,000 ancianos que tienen sus trámites parados. Se busca no pagarles sus rentas en la insensata búsqueda de la reducción del DF. La vía elegida no es la más aconsejable. Si de seguir las reglas del FMI se trata, como sugiere Juan Antonio Morales, el paso de la recesión a la depresión estará dado.

Lo que corresponde en la coyuntura es aprender a vivir con el déficit. Negociar adecuadamente con los acreedores internacionales, hasta hacerles comprender que no queda otra alternativa que aumentarlo. Si razonan de una manera diferente, se puede pensar que para ellos es mejor tener un país inestable políticamente que uno en las sendas del crecimiento.

El FMI muestra su puño cerrado por la irrisoria suma de \$us 15 millones del acuerdo *stand by*. No comprende que dada la liliputiense dimensión de la economía boliviana, sus problemas son de igual dimensión. Con \$us 200 millones el país puede tranquilamente acabar su gestión. La crisis boliviana se asemeja más a una tormenta de agua en un vaso de agua. Que los organismos no quieran verlo así, es un exceso de ceguera y una apuesta inevitable al desastre ■



HOTEL ★★★★★ DIPLOMAT

FIESTA DE LA VIRGEN DE URKUPIÑA

Descanso y retiro espiritual disfrutando el clima del valle del 14 al 17 de Agosto del 2003

\$us. 29.-

Precio por persona en habitación doble

El paquete comprende:

- 2 adultos y 2 menores de 12 años en habitación compartida
- Transporte gratis (Aeropuerto/Hotel/Aeropuerto)
- Desayuno buffet
- Bebida de bienvenida
- Parqueo privado
- Late check out

Informes y Reservas: Av. Ballivian # 0611 (Paseo El Prado) • Telf.: 4-4250687 • Fax: 4-4250897 • E-mail: reserva@hdiplomat.com • www.hdiplomat.com • Cochabamba - Bolivia