

# La inflación es un impuesto

por Ramón Díaz

Antes de ocuparme del mejor método que podría emplearse en el Uruguay para combatir la inflación —si un tratamiento gradualista es preferible a uno de choque; si deben mantenerse una flotación limpia durante la etapa de estabilización, o reemplazársela con alguna forma de tipo de cambio fijo; si una reforma arancelaria debería preceder a la campaña anti-inflacionaria— debo asegurarme de que todos estamos acordados sobre la naturaleza del proceso que queremos combatir.

Propongo que ensayemos pensar en la inflación como un impuesto. Un impuesto es una institución que (1) detrae recursos de los agentes privados (2) con el fin de procurárselos al gobierno y (3) lo hace en forma coactiva, es decir sin depender del consentimiento de aquellos agentes cuyos recursos son captados. Pensemos en la financiación de un déficit fiscal con billetes impresos por el banco central. La forma en que este proceso llena la característica (2) del impuesto es bastante clara. Pero, ¿en qué manera se detraen recursos de los particulares? Este es el aspecto crucial de la cuestión.

Antes de enfrentarlo directamente imaginemos que la emisión no surtiera ningún efecto sobre el nivel de precios. En ese caso la emisión no se asemejaría a un impuesto. Ella procuraría recursos a la tesorería, pero no los detraería de nadie. Representaría una forma de extraer recursos de la nada, y constituiría una especie de

maná financiero, sin lugar a dudas la forma ideal de financiar el gasto público.

Todos sabemos que no existe semejante posibilidad. La economía es el reino de la escasez. Dado un nivel de la producción, el mayor consumo de recursos por el gobierno debe implicar una reducción del consumo de los particulares, de modo que no pueden existir realmente más que dos medios de financiar el gasto público: Uno en el cual los agentes privados suministran los recursos voluntariamente, lo que se da cuando el gobierno coloca deuda pública, y otro cuando el gobierno extrae los recursos coactivamente: el impuesto. Como es obvio que los particulares no tienen arte ni parte en la decisión de emitir, lo es también la naturaleza impositiva de la financiación del gasto público con crédito del banco central.

Ahora sí vayamos directamente a inquirir cómo hace el gobierno para detraer recursos del sector privado por esta clase especialísima de impuesto. Por supuesto, se trata de un procedimiento mucho más sutil que el de los impuestos corrientes, y de la relativa dificultad que plantea su percepción para el público en general depende la popularidad de que el procedimiento goza entre los gobernantes. Aquí vamos a tratar de llegar hasta el meollo del fenómeno.

Partamos del concepto de producción como un proceso que transforma recursos primarios —trabajo y capital— en bienes y servicios. Consumir bienes y servicios significa

consumir indirectamente trabajo y capital. Las necesidades fiscales de la tesorería representan en último término, demandas por capital y trabajo. Las unidades productoras —empresas y gobierno— obtienen los recursos primarios comprándoselos a las unidades consumidoras —familias— lo que genera para éstas los ingresos con los cuales compran a su vez los bienes y servicios que producen las empresas, y pagan los impuestos con que les grava el gobierno. Si el gobierno emite papel moneda inconvertible, tiene una manera adicional de procurarse recursos primarios, que es la que ahora nos interesa.

En el instante inicial de nuestro análisis las familias en conjunto tienen un **stock** monetario de M millones de pesos. ¿Cómo se lo han procurado? Pues, necesariamente, mediante la venta de los recursos primarios de los que son propietarios, trabajo y capital, y mediante la abstención de consumir sus ingresos, precisamente en la magnitud de ese **stock** monetario.

Subsiguientemente, en un lapso cuya extensión no interesa especificar, el banco central emite billetes, que presta a la tesorería, en una cantidad tal que las tenencias de dinero de las familias se duplican: son ahora de 2M millones. ¿Cómo han hecho las unidades consumidoras para procurarse la segunda mitad de su **stock** monetario actual?

Pues, por supuesto, han tenido que recurrir al mismo método que para la primera: vender trabajo y capital a las empresas y al gobierno, y abstener-

se de gastar la totalidad de los ingresos consiguientes. Dicho de otro modo: los propietarios del capital y del trabajo han estado comprando dinero mediante la venta de sus recursos. Pero, ¿quién es el suministrador del dinero? Naturalmente, a través de su banco central el gobierno. Pues entonces ya vemos cómo precisamente el gobierno se procura recursos emitiendo billetes. Ahora sólo nos falta saber cómo es que las familias están dispuestas a tener 2M millones de pesos en dinero, en lugar de M millones como antes. Ahí es donde está el meollo que buscamos.

Supongamos que en ese mismo lapso los precios han subido al doble. Ahora 2M millones tendrán el mismo poder de compra que M millones tenían antes. Es perfectamente natural, entonces, que las familias quieran tener ahora (como promedio mensual, digamos) una cantidad doble de dinero que antes. La economía estará en un nuevo equilibrio, con el doble de dinero y un nivel de precios duplicado. Entretanto, el gobierno no se habrá procurado recursos reales iguales al valor de los que las familias han debido entregar a cambios de su **stock** adicional de dinero.

Supongamos seguidamente que los precios, en lugar de multiplicarse por 2, sólo lo han hecho por 1.5. En términos reales, el **stock** monetario de las familias será  $\frac{2}{1.5}$  M, ahora o sea

33.3% más que en el punto de partida. No hay ninguna razón imaginable por la cual el conjunto de las familias puedan

querer haber incrementado sus saldos reales de caja en un tercio. Por lo tanto, la economía estará en desequilibrio. Los agentes privados tratarán de pasarse de dinero a bienes, y presionarán al alza sobre los precios. El equilibrio no podrá restablecerse hasta que los precios hayan subido lo suficiente.

Esta es la conexión entre el alza de los precios y la obtención de recursos reales por el gobierno a través de la expansión monetaria. La inflación es un impuesto.

Lo es aunque la expansión monetaria no esté destinada a financiar un déficit fiscal. Puede tratarse de dar crédito a un sector u otro de la población a tasas subsidiadas de interés. En el Uruguay esta finalidad de transferir coactivamente riqueza fue el destino que tuvo el impuesto inflacionario durante un par de décadas, y más tarde una finalidad que ha desempeñado a veces un papel accesorio al de financiar al sector público.

De esta naturaleza fiscal de la inflación se desprende ciertas conclusiones importantes, que convendrá que nos detengamos a examinar en una ocasión próxima. Pero sin esperar más voy a concluir consignando la principal. **No es admisible sostener que haya, o pueda haber un déficit fiscal insubsanable.** La sustitución del impuesto inflacionario por un impuesto genuino no implica, en efecto, una alteración de la presión fiscal. La inflación puede siempre sustituirse por impuestos genuinos, y con ventaja desde el punto de vista de la justicia distributiva.