

Inflación importada: convirtiendo un reto económico en una gran oportunidad

Carlos Enrique Calderón-Monroy

Resumen

Además de muerte, destrucción y sufrimiento para los ucranianos y una beligerante respuesta militar por parte de Europa Occidental y Estados Unidos, la invasión ilegal de Rusia a Ucrania ha ocasionado un desorden tremendo en la economía mundial. Los precios del petróleo y sus derivados, algunos granos básicos y los fertilizantes se han incrementado considerablemente durante las últimas semanas, lo que ya ha tenido un impacto en la economía guatemalteca. De continuar el aumento en el precio de los combustibles, Guatemala podría enfrentar un proceso inflacionario importante, situación que complicaría aún más su economía, la cual aún enfrenta las secuelas de la pandemia de coronavirus. El objetivo principal de este artículo es presentar el argumento que tratar de aliviar las presiones inflacionarias con las medidas tradicionales (un aumento en la tasa de política monetaria, una reducción en los impuestos) podría complicar aún más la situación. Las medidas que se requieren para solucionar este problema en el corto plazo pueden ayudar también a generar políticas económicas que creen bienestar para todos los guatemaltecos en el mediano y largo plazo. Pero, para identificarlas es necesario comprender que la inflación no siempre es un fenómeno monetario; asimismo, es necesario conocer la verdadera función de los impuestos y los conceptos de déficit fiscal y deuda pública. El artículo concluye que para hacerle frente a las presiones inflacionarias actuales es necesario que, en el corto plazo, el Estado ofrezca financiamiento a bajo costo a la micro y pequeña empresa para aumentar la producción de bienes y servicios y la creación de puestos de trabajo en la economía formal. El Estado también debe invertir en infraestructura pública.

Palabras clave

inflación, déficit fiscal, deuda pública, cobro de impuestos, crecimiento económico

Abstract

In addition to death, destruction and suffering for the Ukrainian people and a belligerent military response from Western Europe and the United States, the illegal Russian invasion of Ukraine has caused a tremendous upheaval in the world economy. The prices of oil and oil products, some basic grains and fertilizers have increased significantly since the beginning of the war, something that already had an impact in the Guatemalan economy. If fuel prices continue to increase, Guatemala could face an important inflationary process, a situation that would make matters even worse for an economy that continues to suffer the aftermath of the coronavirus pandemic. The main objective of this article is to present the argument that the traditional methods to alleviate inflationary processes (a hike in the short-term interest rate, tax cuts) could complicate this situation even further. The solutions that need to be implemented to solve this problem in the short term could also help to generate public policies that create well-being for all Guatemalans in the medium and long term. However, to identify these solutions it is necessary to understand that inflation is not always a monetary phenomenon; in the same token, it is necessary to know the true function of taxation and the concepts of fiscal deficit and public debt. The article concludes that to alleviate these inflationary pressures the state must, in the short term, offer low-cost financing to micro and small businesses to bolster the production of goods and services and the creation of new jobs. It also needs to invest in public infrastructure.

Keywords

inflation, fiscal deficit, public debt, taxation, economic growth

Introducción

El conflicto armado en Europa Oriental, el cual inició el pasado 24 de febrero con la invasión rusa a Ucrania pero que llevaba más de una década de estarse gestando, ya está teniendo repercusiones en la economía de los guatemaltecos. El incremento en los precios de los

combustibles y de algunas materias primas que se ha observado durante las últimas semanas podría ser solamente el inicio de un proceso inflacionario significativo si el conflicto continúa extendiéndose.

Uno de los principales renglones en las importaciones de Guatemala es precisamente el petróleo y sus derivados y el conflicto armado está generando muchísima especulación en los mercados internacionales de este commodity, lo que se traduce en una alta volatilidad en los precios. **Un aumento en el costo de la energía se convierte en un aumento en el precio de muchos artículos de consumo, lo cual golpea más fuerte a las familias de bajos ingresos.**

Rusia y Ucrania son exportadores de varios granos básicos, entre ellos el trigo. Turak (2022) escribe que estos dos países proveen más del 75% del trigo que importan varias economías en Europa, Asia Central, el Este Medio y África. Rusia y Ucrania también exportan fertilizantes y otros minerales especiales que se utilizan en las telecomunicaciones y en el sector tecnológico por lo que es posible que surjan nuevos cuellos de botella en las ya sobrecargadas cadenas de suministro, lo que puede crear presiones inflacionarias aún mayores y generar una crisis alimentaria para muchos países.

Asimismo, la matriz energética de Europa Occidental depende considerablemente de petróleo y gas natural ruso. McCoy (2022) reporta que 32% del gas natural, 34% del petróleo y 53% del carbón que consume Alemania (la economía más grande de Europa) se importa de Rusia. Goodman (2022) reporta que el 4 de mayo, la presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, anunció la prohibición de todas las importaciones de petróleo ruso para finales de 2021, resolución que forma parte de la sexta ronda de sanciones que se le han impuesto a Rusia por su invasión a Ucrania. Por otro lado, el presidente de Estados Unidos ha solicitado al Congreso de su país autorice US\$33 mil millones para enviar ayuda humanitaria y más armamento a Ucrania (Wilkie y Franck, 2022). Todo apunta a que el conflicto en Europa Oriental continuará extendiéndose, con la posibilidad cada vez más latente de un conflicto entre Estados Unidos y Rusia, las dos potencias a nivel mundial, en cuanto a la posesión de armamento nuclear se refiere.

La situación es compleja puesto que la economía de Guatemala aún no se recupera por completo de los efectos de la pandemia de coronavirus y, lamentablemente, el país se encuentra ya frente a otro reto cuyas consecuencias pueden perjudicar considerablemente el bienestar de las familias guatemaltecas. Sin embargo, este nuevo reto podría convertirse en una oportunidad para implementar políticas y programas públicos que no solamente

funcionen como una respuesta a esta nueva crisis, sino que se transformen en las bases de un nuevo proceso de planeación para Guatemala como nación, un proceso cuyo objetivo principal sea generar bienestar y desarrollo para todos los guatemaltecos en el corto, mediano y largo plazo.

Pero, convertir este nuevo reto en una oportunidad requiere de analizar detenidamente el problema que se presenta para poder implementar las soluciones correctas. En anteriores ocasiones, las autoridades monetarias han respondido con políticas de austeridad, principalmente incrementando la tasa de interés en el corto plazo, al problema que representa un aumento en la inflación. Por el hecho de que el país aún enfrenta las secuelas de la pandemia, de adoptarse esta medida la solución podría ser peor que la enfermedad.

Otro obstáculo para implementar las medidas correctas cuando se presenta un proceso inflacionario es la confusión que existe sobre tres variables fundamentales para el manejo de las finanzas públicas: el déficit fiscal, la deuda pública bonificada denominada en quetzales y el cobro de impuestos. Las ideas erróneas sobre estas variables que predominan en el discurso político, empresarial y académico impiden que se implementen políticas públicas que beneficien a toda la población.



El objetivo central de este artículo es presentar ideas que ayuden a analizar de mejor forma los fenómenos de la inflación y el déficit presupuestario y, en base a este análisis, hacer propuestas que puedan implementarse en el corto plazo para minimizar los efectos negativos que el conflicto armado en Europa

y las secuelas de la pandemia puedan tener en el bienestar de los hogares guatemaltecos. **El artículo se divide en tres partes principales. La primera de ellas muestra un análisis de la inflación, presentando el argumento que la inflación no siempre es un fenómeno monetario. La segunda parte describe la verdadera naturaleza del déficit fiscal, la deuda pública y el cobro de impuestos. Por último, la tercera parte presenta algunas ideas que puedan ser el inicio de una discusión para elaborar reformas públicas para generar mayor bienestar y desarrollo para toda la población guatemalteca en el mediano y largo plazo.**

1. La inflación no siempre es un fenómeno monetario

A pesar de que es muy común escuchar el término inflación en las conversaciones del día a día, en las noticias o en el discurso de políticos y empresarios, es difícil encontrar en los medios un análisis profundo sobre este fenómeno. El economista inglés John Weeks (2020) escribió "...quizás ningún fenómeno económico común sea tan malinterpretado y tergiversado como la inflación" (p. 171), y es que la definición que se presenta del fenómeno, un incremento generalizado en el nivel de precios no refleja en realidad su complejidad.

El enfoque que normalmente se le da a la inflación se basa en la teoría cuantitativa del dinero, la cual también se conoce como la ecuación de intercambio. Este es un aporte del economista Irving Fisher, quien, en 1911, presentó el concepto en el segundo capítulo de su libro titulado *El poder de compra del dinero*. Esta teoría establece que el valor del dinero utilizado en todas las transacciones, es decir, el nivel de precios (PQ), es equivalente al volumen de dinero en circulación en un período de tiempo determinado, la oferta monetaria multiplicada por la velocidad del dinero (MV).

$$PQ=MV \quad (1)$$

Al analizar (1) Fisher concluyó que la oferta de dinero es equivalente al valor de mercado de todos los bienes y servicios transaccionados en un período de tiempo determinado. Esto implica que, al incrementarse la oferta monetaria, *ceteris paribus*, aumentará el nivel general de precios. Al respecto, Fisher (1911) escribió, **“suponga, por ejemplo, que la cantidad de dinero se duplicara mientras que su velocidad de circulación y la cantidad de bienes intercambiados se mantuviera sin cambios. Sería imposible que los precios se mantuvieran sin cambios”** (p.18).

En este análisis se basa la caracterización generalizada de que la inflación es simplemente *una mayor cantidad de dinero persiguiendo una misma cantidad de bienes*. Muchos artículos y columnas de opinión citan la célebre frase del economista estadounidense Milton Friedman, la cual dice que “la inflación es siempre y en todas partes

un fenómeno monetario.” Pero esta perspectiva de la inflación lleva, en ocasiones, a implementar la solución equivocada: aunque el aumento en la inflación se deba a incrementos en los precios de las importaciones, de alguna forma se debe de limitar la cantidad de dinero en circulación localmente para combatir la inflación.

Al respecto, John Weeks (2020) presenta la idea de que “la neutralidad es el término que se utiliza en la teoría cuantitativa del dinero: un aumento de la oferta monetaria hace que todos los precios suban por igual” (p.171). Sin embargo, este concepto no tiene conexión con la realidad. No toma en cuenta cómo la especulación en mercados internacionales afecta los precios de los *commodities*, uno de ellos el petróleo, una de las principales importaciones de Guatemala. La Figura 1 muestra el comportamiento del precio de West Texas Intermediate (WTI), una de las tres referencias más importantes en cuanto al comportamiento del precio del petróleo crudo.¹

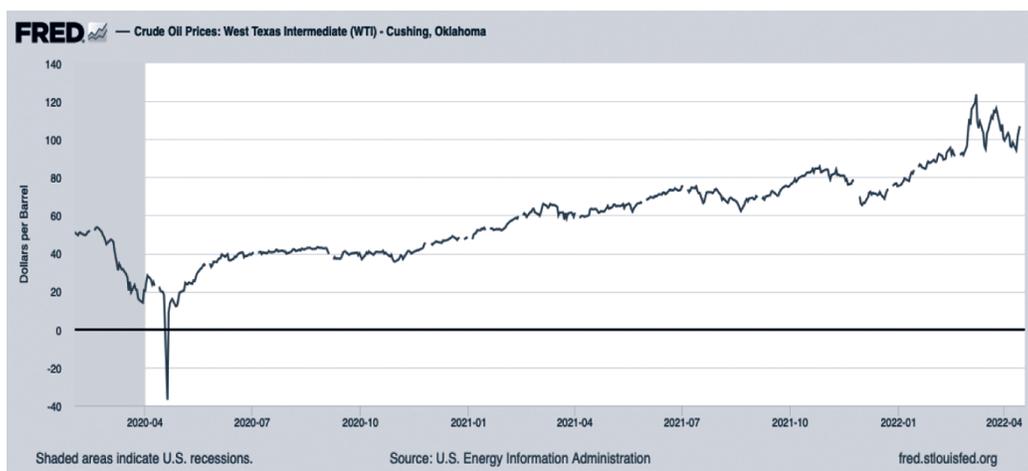
La Figura 1 muestra la tremenda volatilidad en el precio del petróleo. El precio estuvo, por unos días, en territorio negativo justo unas semanas después del inicio de la pandemia (abril 2020). Una vez iniciado el conflicto en Europa Oriental, su precio ha oscilado entre los US\$95 y US\$120 por barril, con movimientos bastante bruscos. El precio de *commodities* como el petróleo o el trigo es determinado por la especulación

1. Los otros dos son Brent y Dubai/Oman.

en los mercados internacionales por lo que su precio tenderá a ser muy volátil. Por otro lado, existen muchos bienes y servicios cuyos precios dependen en menor grado de mercados internacionales, especialmente si su producción es doméstica. Esto significa que los bienes y servicios que los consumidores adquieren pueden clasificarse en dos grandes categorías: aquellos cuyos precios se ven afectados por mercados internacionales y aquellos que no.

Figura 1

Comportamiento del precio de petróleo crudo WTI (febrero 2020-abril 2022)



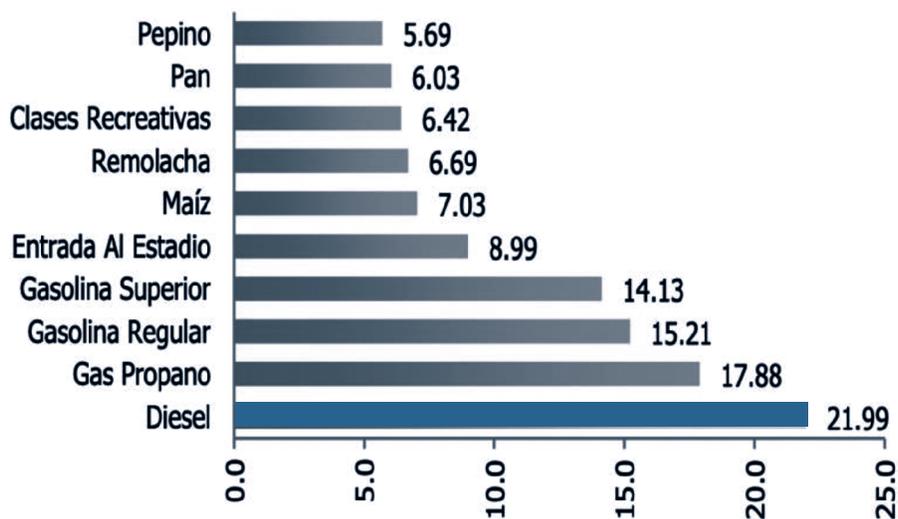
Nota: Adaptado de la página web de la Reserva Federal de San Luis. fred.stlouisfed.org

El Instituto Nacional de Estadística (INE) publicó el informe “Índice de Precios al Consumidor marzo 2022” el cual reporta que durante el mes de marzo recién pasado se reportó un ritmo inflacionario interanual (es decir, con respecto a marzo de 2021) de 4.17%. Al analizar las principales inflaciones positivas del IPC por tipo de gasto básico, tres de los cuatro renglones que registraron la mayor alza porcentual mensual fueron precisamente los combustibles. La Figura 2 muestra este dato.

Al tener presente que los precios internacionales se comportan de forma muy distinta a los precios domésticos, el análisis del fenómeno de la inflación se vuelve más complejo. El ritmo inflacionario que reportan las autoridades monetarias se basa en la variación de un número índice que trata de reflejar el cambio promedio en los precios de lo que consumen los guatemaltecos, y este índice incluye muchos bienes y servicios. Pero, en algunas ocasiones este índice reportará alzas que se deben principalmente a incrementos en los precios internacionales. De este análisis surgen dos cuestionamientos importantes: i) ¿qué medidas deben implementar las autoridades monetarias para reducir un índice de inflación cuyo incremento se debe principalmente a cambios en precios que están fuera de su control? ii) ¿qué implicaciones tendrán esas medidas de control en la producción doméstica de bienes y servicios?

Figura 2

Principales inflaciones positivas del IPC por tipo de gasto básico



Nota: Adaptado del documento Índice de Precios al Consumidor marzo de 2022 preparado por INE, p. 7

Estos cuestionamientos deben tenerse presentes si se considera controlar el índice inflacionario incrementando la tasa líder de política monetaria, la cual representa el costo del financiamiento que otorga la banca comercial (Palley, 2013). Aumentar el costo del acceso al crédito encarecería la producción doméstica de bienes y servicios, lo cual tendrá un efecto directo en los precios de estos, al igual que el aumento en el costo de la energía derivado de un aumento en precio del petróleo. Sin embargo, existe una diferencia fundamental entre ambos: las autoridades tienen control sobre el primero, pero no sobre el segundo. **Incrementar el costo del financiamiento afectará aún más las estructuras de costos de la producción doméstica, lo que resultará en incrementos de precios, una disminución en los incrementos de salarios que se puedan presentar y una reducción en la creación de nuevos puestos de trabajo.**

Este análisis lleva a la conclusión de que enfrentar un creciente índice inflacionario es complejo, especialmente si este se debe en mayor parte a incrementos en los precios de importaciones que tendrán un impacto en las estructuras de costos de los procesos productivos domésticos. Y, el camino tradicional para enfrentarlo (un incremento en los tipos de interés en el corto plazo), en vez de solucionar el problema lo puede complicar aún más puesto que tanto los salarios locales como la creación de nuevos puestos

de trabajo pueden verse afectados. Si el objetivo de toda política pública debe ser mejorar el bienestar de todos los guatemaltecos, deben de analizarse con detenimiento todas las posibles consecuencias de esas políticas.

Considerar a la inflación como un fenómeno estrictamente monetario lleva a la conclusión equivocada de que el crecimiento económico puede presentarse únicamente en un contexto de precios estables. Asimismo, obliga a implementar cambios en la política monetaria que limitarán la cantidad de dinero en la economía a pesar de que el fenómeno inflacionario se deba principalmente a un shock en los precios de ciertos *commodities*. Dado que la economía de Guatemala aún se encuentra padeciendo de las secuelas de la pandemia, la cual efectivamente aún no termina, incrementar los tipos de interés en el corto plazo sería la medida equivocada.

2. Las variables fiscales que tienen un impacto en la vida de todos los guatemaltecos

Así como existe una caracterización generalizada de la inflación, también existe una caracterización generalizada de otros tres conceptos que tienen un efecto importante en la vida de todos los guatemaltecos: el déficit fiscal, la deuda pública y el cobro de impuestos. Cuando se reporta que el Estado ha implementado gasto público por una cantidad

mayor a lo que logró recolectar en impuestos, es decir, que se ha generado un déficit fiscal, se presenta una condena general en muchos sectores de la sociedad. Tanto el gremio empresarial como la academia y los expertos ofrecen una advertencia al unísono a las autoridades: las cuentas nacionales deben presentar un presupuesto balanceado.

De igual forma, la deuda pública se describe como una condena a las futuras generaciones puesto que toda esa deuda debe pagarse de regreso y se está condenando a los jóvenes y niños de hoy a una vida con muchas carencias en el futuro. Asimismo, se presenta la idea de que existe una deuda escondida del Estado de Guatemala y que las cuentas públicas se “maquillan” para engañar al ciudadano guatemalteco. Esta seguidilla de argumentos lleva a la inevitable conclusión de que la única salida viable es implementar políticas de austeridad porque Guatemala no puede permitirse un incremento en la inversión pública. A pesar de que estas caracterizaciones parecieran ser legítimas, en realidad están equivocadas.

A diferencia del concepto de inflación, el cual en realidad es bastante complejo, los conceptos de déficit fiscal, deuda pública y los impuestos son sencillos, sin embargo, el entenderlos requiere de un prerrequisito: conocer el concepto de dinero. Varios historiadores y antropólogos² han concluido que el Estado jugó un

2. Estos estudios de antropólogos e historiadores concluyen que el dinero surgió de necesidades del Estado. No surgió de transacciones privadas, específicamente de la necesidad de superar el problema de la doble coincidencia de necesidades del trueque, como se repite contantemente en muchos libros de texto.

papel fundamental en el origen y la evolución de lo que hoy se conoce como dinero. Estos estudios presentan la conclusión de que, en las civilizaciones más antiguas, el Estado imponía a la ciudadanía una obligación (un impuesto) y que el mismo Estado establecía la unidad de cuenta en la que esa obligación debía ser pagada.

A pesar de que esta actividad se remonta a siglos atrás, esta continúa siendo la forma en la que se inicia una nueva moneda de la nada en la era moderna. El Estado crea la moneda, le otorga un nombre y establece impuestos, cuotas y multas en términos de esa moneda que recién ha creado. Luego, garantiza que recibirá el pago de las deudas que la ciudadanía contraiga con el Estado únicamente en esa moneda. Así que la moneda que el Estado ha emitido, y que ha puesto en circulación a través de la implementación de gasto público, regresa a su emisor.

En este momento es importante presentar el concepto de soberanía monetaria. Sobre este concepto, Goodhart (1998) argumenta que una nación soberana que ha creado y que administra una moneda para uso doméstico puede crear y mantener una independencia monetaria y fiscal. El primer paso para lograrlo es adoptar un tipo de cambio flexible. Si las autoridades monetarias adoptan un tipo de cambio fijo, respecto al dólar de Estados Unidos, por ejemplo, el Estado deberá de obtener reservas en moneda dura para mantener y defender ese tipo de cambio. Esto significa que deberá realizar sacrificios para lograr la acumulación de reservas en monedas internacionales y esto limitará el espacio para implementar políticas fiscales y monetarias.



Pero hay otro detalle importante dentro del concepto de la soberanía monetaria. Como el ente emisor y administrador de una moneda soberana, el Estado implementa gasto público (adquiere bienes y servicios de la iniciativa privada y hace transferencias a otras instituciones públicas) creando dinero nuevo de la nada, esto es, creando depósitos en el sistema bancario. La contabilidad de las instituciones bancarias registra estos depósitos como obligaciones a favor de sus clientes, por lo que representan un pasivo para estas instituciones. La contrapartida en el lado del activo es la creación de reservas en banco central a favor de estas instituciones bancarias. Al implementar gasto, el Estado crea recursos para la sociedad (crea activos en forma de reservas en banca central para el sector bancario y depósitos para el sector no bancario). Por esta razón, se le facilita a la banca comercial la compra de bonos del tesoro, solamente cambia un activo (reservas en banco central) por los bancos del Estado.

De la misma forma, en el momento en que el Estado cobra impuestos, el proceso descrito anteriormente se repite, pero en forma inversa. Para el cobro de impuestos, las cuentas de depósitos de los contribuyentes al fisco son debitadas (generalmente, los contribuyentes al fisco pagan sus impuestos con depósitos) y, de igual forma, se reducen las reservas en banco central que estaban a favor de estos bancos. Al cobrar impuestos, el Estado destruye depósitos del sector no bancario y destruye activos del sector bancario (reservas en banco central). Al cobrar impuestos, el Estado destruye recursos. Esto significa que, de presentarse un déficit fiscal, el gasto que se

implementó es mayor a lo que se cobró en impuestos, es decir, la cantidad de recursos que el Estado creó es mayor a la cantidad de recursos que destruyó. La presencia de un déficit fiscal crea directamente los recursos en el sector bancario y en el sector no bancario para financiar ese déficit. De esta situación, surgen dos conclusiones sumamente importantes.



Primero, como lo explica Wray (2007), un gobierno que administra y controla una moneda soberana no necesita recibir impuestos primero para implementar gasto público. Si el Estado implementa gasto acreditando cuentas bancarias y creando reservas en banco central y cobra impuestos debitando cuentas bancarias y destruyendo reservas en banco central, es claro que el objetivo de cobrar impuestos no es generar ingresos para poder gastar. Es decir, un Estado soberano que administra una moneda soberana a través de un flote libre tiene la capacidad de implementar gasto público que no está limitado por lo que cobró en impuestos.³



Segundo, si el Estado emite bonos del tesoro en la moneda que emite y administra (en el caso de Guatemala, quetzales) para financiar parte del déficit fiscal, esta operación no puede considerarse un endeudamiento. El Estado está cambiando los recursos que él mismo creó (depósitos en el sistema bancario y reservas en banco central a favor del sistema bancario)

3. Esto no significa que el Estado no tenga limitaciones para implementar gasto público; siempre las tendrá. Pero esa limitación no la representa la recaudación tributaria; en realidad la limitación la establece la productividad de individuos y empresas; la capacidad de una sociedad de crear bienes y servicios y de colocar esos recursos reales en la economía.

que quedaron en la sociedad como consecuencia del déficit fiscal (después de haber implementado gasto y cobrados impuestos) por bonos del tesoro, instrumentos financieros que generan intereses por un período determinado de tiempo. Esto significa que la parte de la deuda pública denominada en quetzales que se encuentra bonificada es un récord histórico del gasto neto acumulado que el Estado ha implementado, es decir, los recursos que el Estado implementó como gasto y que no cobró como impuestos. Esos recursos se convirtieron en bonos del tesoro, los cuales están en poder de inversionistas, instituciones públicas (el Instituto Guatemalteco de Seguridad Social, el Banco de Guatemala) y, principalmente, la banca comercial privada.

Por esta razón, algunos economistas sugieren que el nivel de deuda pública denominada en la moneda que el Estado emite y administra y que está bonificada sea considerada como parte de la base monetaria porque en realidad esos bonos del tesoro representan recursos creados por el Estado.

De este análisis se concluye que el gasto neto que implementó el Estado, es decir, el déficit del Estado representa el superávit de todos los agentes no estatales. La presencia de un déficit fiscal no empobrece a las generaciones futuras de guatemaltecos, al contrario, enriquece a las generaciones actuales. Para el caso de Guatemala, entonces, se concluye que el argumento de que la deuda pública denominada en quetzales que

se encuentra bonificada debe de pagarse de regreso no tiene validez. En realidad, esa deuda representa el registro de la implementación neta de gasto público que el Estado de Guatemala ha realizado en el pasado.⁴

El exigir que el presupuesto de un Estado que cuenta con su propia moneda esté balanceado o que presente un superávit no es una medida que evitará que se presente un proceso inflacionario. Si se exige un presupuesto de la nación balanceado se están limitando los medios con los que realmente cuenta un gobierno que emite su propia moneda para implementar gasto público. **En el momento en que se presenta un déficit fiscal, el Estado crea los recursos para financiarlos. Por otro lado, si se exige un presupuesto de la nación que presente superávit, el Estado estará retirando recursos de la sociedad puesto que los recursos que ha creado para implementar gasto público serán menores que los recursos que ha destruido al cobrar impuestos.** El superávit del Estado representará el déficit de todos los agentes económicos no estatales, pero hay una gran diferencia, esos agentes económicos no pueden emitir y administrar su propia moneda por lo que recurrirán a la contratación de deuda para continuar con su desempeño.

4. Esto no quiere decir que el Estado puede realizar esto sin límite. El pago de intereses y el rendimiento que estos bonos del estado generen tendrán un impacto en la estructura macroeconómica del país.



Foto: [Reducir costos](#)

De estas ideas se concluye que los impuestos no representan los ingresos de un Estado que emite y administra una moneda soberana puesto que estos no se cobran con la intención de contar con fondos para implementar gasto. En realidad, los impuestos representan una válvula de escape del gasto público que se implementa; representan la destrucción de dinero para evitar presiones inflacionarias y proteger el poder adquisitivo de la moneda.

Por lo tanto, sería contraproducente tratar de paliar las crecientes presiones inflacionarias con una reducción de los impuestos. Se ha sugerido la eliminación del Impuesto sobre la Distribución de petróleo y de los aranceles de importación de combustibles. Algunos tanques de pensamiento y medios informativos han llegado al extremo de sugerir la eliminación de la tasa de alumbrado público o del Impuesto Sobre la Renta. Pero, al conocer las verdaderas funciones de los impuestos, las falencias de estas sugerencias quedan rápidamente al desnudo, en especial si se consideran otras variables en la coyuntura macroeconómica del país.

Como primer punto, por la forma en la que se administran las finanzas públicas, se ha colocado la restricción que el Estado de Guatemala solamente puede crear dinero nuevo por el equivalente de dinero que destruyó a través del cobro de impuestos. Al recortar impuestos, se reduce directamente la cantidad de dinero que se puede inyectar en la economía como gasto público. Segundo, Pérez y Montenegro (2022) reportan que el presupuesto del Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda (CIV) fue

ampliado en poco más de Q3 mil millones y, aunque existe opacidad en cuanto a la implementación de gasto por parte de esa cartera y desconfianza en la capacidad técnica de la institución para desarrollar nuevos proyectos, se espera que una buena parte de esa ampliación presupuestaria se inyecte a la economía en la forma de obra pública. Esa inyección de recursos en la economía necesita una contrapartida, el cobro de impuestos para evitar procesos inflacionarios y para proteger el poder adquisitivo de la moneda. Asimismo, de recortarse impuestos se interrumpiría el trabajo que ha realizado la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT) en la mejora de la recaudación fiscal. Para 2021, la carga tributaria (los ingresos fiscales como porcentaje del PIB) presentó una mejora significativa al posicionarse en 11.70%. Para 2020, esa estadística tuvo un valor de 10.06%.

Por último, al tener claro que el déficit del Estado representa el superávit de los demás agentes económicos, toma relevancia qué entidades tienen posesión de los bonos del tesoro. Al permitir que la mayor parte de los bonos del tesoro estén en posesión de los bancos comerciales, el beneficio del superávit de los agentes no estatales (que se genera directamente de la presencia de un déficit fiscal) solamente lo goza un número muy reducido de personas (los accionistas de los bancos comerciales, principalmente). Al estar los bonos del tesoro en posesión de instituciones que trabajan para el beneficio de todos los guatemaltecos (el Banco de Guatemala) o para el beneficio de una buena parte de la población (el IGSS, por ejemplo), más guatemaltecos se beneficiarán de ese superávit que se genera del déficit del Estado.

3. ¿Cómo enfrentar una inflación importada? Invirtiendo de forma estratégica

Al conocer un poco más sobre el complejo fenómeno que es la inflación y comprender cómo funcionan en realidad el déficit fiscal, la deuda pública denominada en quetzales que se encuentra bonificada y el cobro de impuestos, puede uno darse cuenta de lo contraproducentes que pueden resultar, en este momento en particular, las formas tradicionales en las

que se responde a la presencia de presiones inflacionarias. El aumento de la tasa de política monetaria o la reducción de los impuestos no representan opciones viables en este momento. Su implementación podría complicar la coyuntura macroeconómica actual aún más.

Al considerar que la inflación siempre será un fenómeno monetario se implementarán reformas que conduzcan a limitar la cantidad de

dinero que circula en la economía cuando en realidad lo que se necesita para hacerle frente a momentos de incertidumbre y de presiones inflacionarias es aumentar la cantidad de dinero para dirigirla a la producción de bienes y servicios y para tener acceso a tecnología e infraestructura que permita incrementar la productividad de empresas e individuos. En realidad,



Foto: [Oportunidades económicas](#)

las medidas a implementarse deben de tener el objetivo de colocar más recursos reales (bienes y servicios) en la sociedad y de aumentar la productividad de la población y de la iniciativa privada guatemalteca.

Conocer más sobre la inflación y los instrumentos de política fiscal permite visualizar el amplio abanico de instrumentos con los que se cuenta para enfrentar el incremento en los precios de muchos bienes y servicios. Adicionalmente, estas medidas pueden sentar las bases para generar reformas económicas que puedan implementarse en el largo plazo para generar bienestar para todos los guatemaltecos. A continuación, se presentan dos planes de acción que podrían ejecutarse de forma inmediata para lidiar con el problema de las presiones inflacionarias que enfrenta el país.



Programa económico dirigido al financiamiento de la micro y pequeña empresa

Así como sucedió en 2020, debe implementarse un plan para proveer de financiamiento a la micro y pequeña empresa, el cual puede financiarse a través de una emisión de bonos del tesoro denominados en quetzales, los cuales deben ser adquiridos por el Banco de Guatemala y, de lograrse la negociación, por el Instituto Guatemalteco de Seguridad Social (IGSS). Estos fondos deben dirigirse exclusivamente para financiar proyectos productivos de microempresas, los verdaderos motores del crecimiento económico y creadores de nuevos puestos de trabajo. Esto último es importante: la creación de nuevos puestos de trabajo en la economía formal debe ser una de las prioridades de este programa social.



Foto: [Microempresas](#)

Para asegurar que estos fondos se entregarán en términos favorables para los microempresarios (períodos de gracia para el pago de capital, plazos amplios de financiamiento y tasas de interés no superiores al promedio de la tasa pasiva vigente en el sistema bancario), la ejecución debe implementarse exclusivamente a través del Crédito Hipotecario

Nacional (CHN). A pesar de la limitada infraestructura que presenta esta institución, es necesario que este financiamiento se dirija a todo el país, es decir, que estos beneficios no se entreguen solamente a microempresas y emprendimientos del área metropolitana.

Muy difícilmente los recursos que se entreguen a microempresarios y diferentes emprendimientos tendrán efectos inflacionarios, puesto que ese dinero se utilizará efectivamente para la generación de bienes y servicios. El microempresario y emprendedor guatemalteco no utilizará estos fondos para realizar especulación financiera, para abrir cuentas bancarias en el extranjero o para comprar vivienda. Lo utilizará para echar a andar procesos productivos, generando nuevos recursos para la economía y nuevos puestos de trabajo.

Adicionalmente, este programa podría sentar las bases de un proyecto mucho más ambicioso para el mediano y largo plazo. Los bonos del tesoro denominados en quetzales en posesión del Banco de Guatemala o del IGSS podrían convertirse en fondos para capitalizar

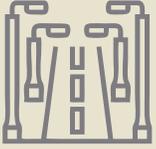
bancos públicos, convirtiendo a estas entidades en accionistas de estas nuevas instituciones bancarias públicas al entregarles acciones preferentes que ofrezcan un dividendo muy similar al rendimiento que generan los títulos de deuda que actualmente poseen.

De acuerdo con las cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos (SIB) en su página web, al 30 de abril de 2022 el capital contable de las 17 instituciones bancarias en el país asciende a cerca

Este sería crédito bancario que puede entregarse para financiar no solo a la micro, pequeña y mediana empresa a un costo muy bajo, también puede utilizarse para financiar infraestructura pública.

de Q41 mil millones. El total de la cartera de créditos que contabilizan esos mismos bancos suma más de Q233 mil millones, es decir, el capital representa cerca del 18% del total de préstamos otorgados. Eso significa que el monto de los bonos del tesoro en posesión del Banco de Guatemala y del IGSS que se

transforme en fondos para capitalizar bancos públicos puede apalancarse hasta cinco veces para otorgar préstamos. Este sería crédito bancario que puede entregarse para financiar no solo a la micro, pequeña y mediana empresa a un costo muy bajo, también puede utilizarse para financiar infraestructura pública. Estos recursos pueden financiar puentes, carreteras, hospitales, puestos de salud a plazos largos y tasas de interés sumamente accesibles. Estos bancos públicos también podrían financiar proyectos para acceder a nueva tecnología y convertir a Guatemala en un país que exporte, además de productos de agricultura y textiles, productos a base de tecnologías modernas.



Programa de inversión en infraestructura pública

Si el presupuesto de la cartera del Ministerio de Comunicaciones, Infraestructura y Vivienda ha sido ampliado, esta es la oportunidad para dotar a esta institución de capacidad técnica para desarrollar obra pública para incrementar la productividad de las empresas en la iniciativa privada y de la población guatemalteca. La inversión en carreteras, puentes, puertos, escuelas debe ser la prioridad. Adicionalmente, el desarrollo de este programa puede crear muchos nuevos puestos de trabajo.

Sin embargo, debe tenerse presente que la forma en la que se asignen estos recursos es fundamental. Es importante que

Sin embargo, debe tenerse presente que la forma en la que se asignen estos recursos es fundamental. Es importante que estos fondos no se entreguen en exclusividad a grandes empresas constructoras.

estos fondos no se entreguen en exclusividad a grandes empresas constructoras. Deben también considerarse a empresas medianas e inclusive a empresas más pequeñas que demuestren la capacidad de desarrollar proyectos de menor envergadura. De esta forma, los recursos del Estado se utilizarán para capitalizar a muchas empresas del sector

construcción, empresas que por su tamaño enfrentan altas tasas de interés para poder capitalizarse en el sector bancario privado.

Existen varias formas de hacerle frente a los retos económicos que nos han planteado la pandemia y el conflicto armado en Europa. El objetivo de este artículo es mostrar algunas medidas que pueden implementarse en el corto plazo para crear bienestar para toda la población guatemalteca en estos tiempos complicados. Como puede verse, estas no deben incluir el debilitar las finanzas públicas o desindustrializar aún más al sector productivo del país. Todo lo contrario, lo que se requiere únicamente es analizar detenidamente los problemas para implementar las soluciones más adecuadas.

Referencias

Fisher, I. (1911). *The Purchasing Power of Money. Its Determination and Relation to Credit Interest and Crises*. Augustus Kelley, Publishers.

Goodhart, C. (1998). Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas. *European Journal of Political Economy*. 14: 407-432. <https://modernmoneynetwork.org/sites/default/files/biblio/goodhart - two concepts of money.pdf>

Goodman, A. (5 de mayo de 2022). European Union Propose a Total Ban on Russian Oil as Sanctions Grow over Ukraine War. Democracy Now. https://www.democracynow.org/2022/5/5/european_union_total_ban_russian_oil

Instituto Nacional de Estadística (INE) (abril de 2022). Índice de Precios al Consumidor-Marzo 2022. <https://www.ine.gob.gt/sistema/uploads/2022/04/07/202204071833496fk7sP4nOpg1KDOZ2RqxK-Fu9EXG3ONsf.pdf>

McCoy, A. (19 de abril de 2022). How to End the War in Ukraine. *Scheerpost*. <https://scheerpost.com/2022/04/19/how-to-end-the-war-in-ukraine/>

Palley, T. (2013). Horizontalists, verticalists, and structuralists: The theory of endogenous money reassessed, IMK Working Paper, No. 121, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/105987/1/imk-wp_121_2013.pdf

Pérez, C. y Montenegro, H. (15 de marzo de 2022). Oficialismo le receta Q3 mil millones más al CIV en medio de señalamientos de la oposición. *Prensa Libre*. <https://www.prensalibre.com/guatemala/politica/oficialismo-le-receta-q3-mil-millones-mas-al-civ-en-medio-de-senalamientos-de-la-oposicion-breaking/>

Turak, N. (28 de abril de 2022). Russia's war is threatening the Middle East's food security sparking warnings of riots, famine, and mass migration. CNBC. <https://www.cnbc.com/2022/04/28/russia-ukraine-war-threatens-the-middle-east-food-security.html>

Weeks, J. (2020). *The Debt Delusion. Living Within Our Means and Other Fallacies*. Polity Press.

Wilkie, C. y Franck, T. (28 de abril de 2022). Biden asks Congress for \$33 billion to support Ukraine through September. CNBC. <https://www.cnbc.com/2022/04/28/biden-to-ask-congress-for-33-billion-to-support-ukraine-through-september-.html>

Wray, R. (2007). Endogenous Money: Structuralist and Horizontalist. Working Paper No. 512, The Levy Economics Institute and University of Missouri-Kansas City. https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_512.pdf