

# La Función Estabilizadora de la Política Fiscal

## II PARTE

Fuente: Finanzas y Desarrollo, marzo 1984

Otra cuestión es cómo sacar inferencias acerca del desempleo, el crecimiento real de la producción o la tasa de inflación de un efecto agregado dado sobre la demanda debido a la política fiscal. Afortunadamente, es posible valerse del hecho de que la inflación y el crecimiento real en una economía industrial moderna responden normalmente a estímulos con diferentes retardos. Es típico que un contexto de inflación moderada o baja, el impacto inicial de las variaciones de la demanda agregada ocurra sobre el crecimiento de la producción o del desempleo, ya que los precios tienden a reaccionar más lentamente debido a la frecuente ocurrencia de contratos salariales y de precios. Se puede dar por sentado, de manera plausible, que en un análisis año tras año de los efectos de la política fiscal, el impacto se da primordialmente sobre la producción real, en tanto que las consecuencias inflacionarias se manifiestan algo más tarde. No obstante ciertos efectos potencialmente importantes a más largo plazo, la política fiscal puede así ser empleada a corto plazo con el fin de regularizar la producción y, por tanto, las fluctuaciones del empleo. En este enfoque, la política fiscal se utiliza para compensar las variaciones en las principales componentes privadas de la demanda agregada, en especial la inversión fija privada, que genera fluctuaciones a corto plazo en la producción.

Con todo, cabe preguntarse si los efectos de la política fiscal a más largo plazo pueden invertir el impacto a más corto plazo. Como generalización empírica parecería que los efectos de demanda de un déficit presupuestario tienden a ser absorbidos por la economía dentro del horizonte relativamente breve de un año más o menos. Así por ejemplo, supóngase que hay un incremento estimulante en el déficit fiscal para un estado inicial dado de la economía. El aumento de la oferta agregada inducido en parte por las mayores importaciones, contribuirá a restaurar el equilibrio en un sentido formal. En parte habrá aumentos inducidos por el ingreso en el ahorro privado que compensará el mayor desahorro del gobierno, con la diferencia restante cubierta mediante un déficit en cuenta corriente más considerable. Si se mantiene el nuevo nivel del déficit presupuestario, no habrá más estímulo de la demanda, al menos en sentido directo. Pero habrá efectos que tiendan a influir del lado de la oferta de la economía y por tanto en la tendencia de la tasa de crecimiento de la economía. Esto se debe a que un déficit fiscal más elevado está asociado, tanto con los efectos financieros, tales como una tasa más alta de emisiones de deuda pública que puedan hacer que suban las tasas de interés, y con posibles efectos reales directos sobre la tasa de acumulación de capital y sobre la estructura de los incentivos. Por consiguiente, tie-

---

---

ne sentido emprender dos análisis de los efectos de la política fiscal, uno por el aspecto cíclico a más corto plazo y otro en cuanto a la tendencia a más largo plazo.

Para un análisis a largo plazo, es especialmente importante decidir sobre el nivel apropiado de un déficit presupuestario que sea compactible con el balance interno y externo a mediano plazo. Un cálculo semejante exige una evaluación del déficit de balanza de pagos sostenibles en cuenta corriente, el cual, a su vez, se basa en nociones de probables corrientes de capital y también en una estimación del balance de ahorros neto del sector privado que se ha de esperar. Sumando estos dos balances, se obtiene una indicación de la magnitud apropiada del balance fiscal 'subyacente', el cual se puede emplear entonces para evaluar si es o no aceptable el balance subyacente asociado con un presupuesto anual determinado (véase el recuadro para este cálculo).

De acuerdo con la llamada hipótesis de expectativas macrorracionales, la política cuando se la puede anticipar, es ineficaz. Los resultados arriba presentados demarcan dos periodos con normas diferentes de política fiscal, una norma de presupuesto equilibrado en los años de entreguerras y una norma de presupuesto contracíclico en los años de posguerra. En consecuencia, si la hipótesis de las expectativas racionales es válida, la variación en las normas de política no debió haber importado. Pero parece que sí fue así, lo cual sugiere que las políticas pueden ser eficaces siempre que haya algunas normas de política que induzcan a las personas a comportarse de diferente manera. Una norma de política fiscal de equilibrar el presupuesto independientemente del estado de la economía haría que las personas se volvieran excesivamente cautas en su comportamiento de gastos, en tanto que la garantía de que los excesos del ciclo económico serán contenidos, podría inducir una respuesta más uniforme.

## EL CICLO ECONOMICO EN EE.UU.

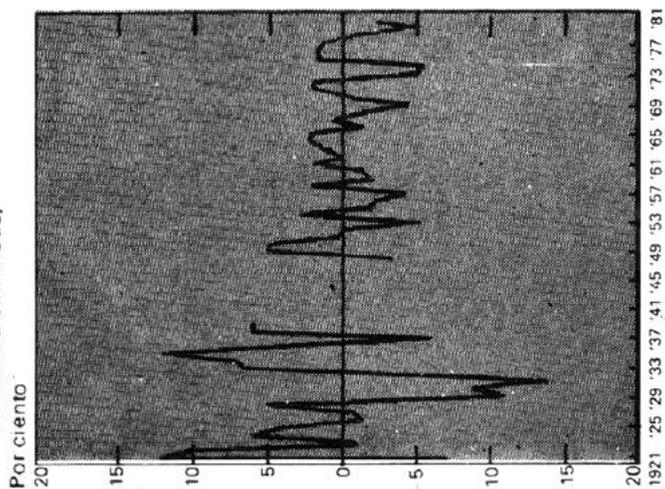
Es instructivo aplicar algunas de estas ideas para evaluar el empleo y el éxito de la política fiscal en la estabilización del ciclo económico real en los Estados Unidos, que ha mostrado considerable amplitud (Gráfico 1). Lo que es interesante, sin embargo, es la marcada comprensión de la amplitud del ciclo en el periodo de posguerra en comparación con los años entre las guerras, y las razones de este fenómeno.

Con el fin de evaluar el posible papel de la política fiscal, es necesario primero identificar su posición. En el Gráfico 2 se utiliza el indicador de política fiscal expuesto en el recuadro (variación del ECP) para representar los efectos iniciales del presupuesto sobre la demanda agregada. Esta serie fluctúa considerablemente, en especial en los años de posguerra, pero esto en sí no traduce gran cosa. La dirección de la política está señalada por el indicador más una segunda serie referente a las fluctuaciones del crecimiento del empleo. Para estabilizar el crecimiento del empleo, la política fiscal deberá ser obviamente más expansionista en periodos de crecimiento lento del empleo y recíprocamente. Sin embargo, el Gráfico 2 indica que, con excepción de 1932, la política fiscal fue generalmente procíclica en los años de entreguerra-contraccionista y expansionista cuando el crecimiento del empleo declinaba y expansionista cuando aumentaba. Este resultado no es sorprendente si se tiene en cuenta la creencia entonces generalizada de que el presupuesto estuviera equilibrado en todo momento. En una economía inactiva el presupuesto tiende hacia un déficit (al bajar los recaudos), de modo que tratar de equilibrar el presupuesto supone una reducción contraccionista en los gastos o un aumento en los impuestos, lo cual agrava más aún la recesión.

En el periodo de posguerra, los impulsos fiscales parecen ser sistemáticamente contracíclicos. Para medir su contribución a la esta-

Gráfico 1

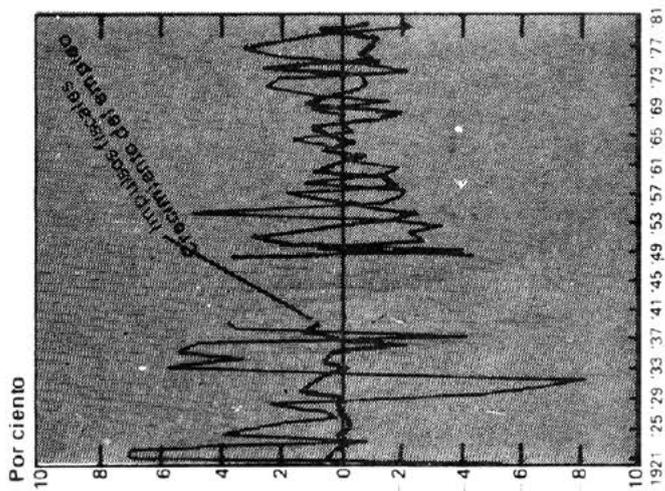
El ciclo económico en EE.UU., 1921-81  
(Tasas de crecimiento anual del PNB,  
tendencia eliminada)



Fuente: IMF data.

Gráfico 2

Impulsos fiscales y crecimiento del empleo  
en los Estados Unidos, 1921-81<sup>1</sup>

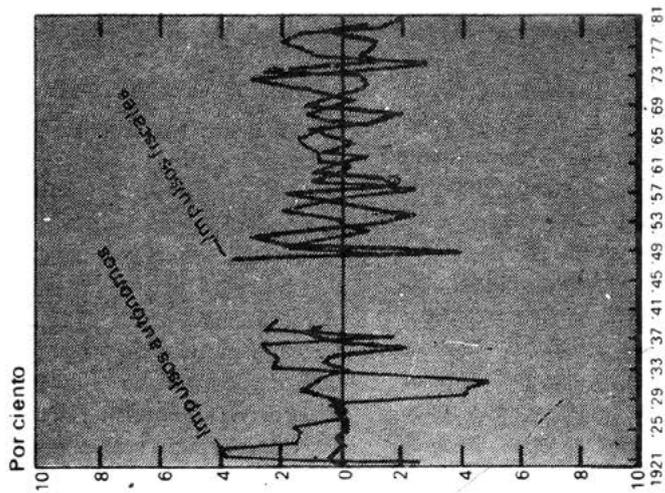


Fuente: IMF data.

<sup>1</sup> Impulsos fiscales en por ciento del PNB del año anterior. El empleo como crecimiento anual eliminada la tendencia.

Gráfico 3

Impulsos fiscales e impulsos autónomos  
en los Estados Unidos, 1921-81<sup>1</sup>



Fuente: IMF data.

<sup>1</sup> Los impulsos fiscales y autónomos en por ciento del PNB del año anterior. Los impulsos autónomos son la inversión fija privada y las exportaciones principalmente.

---

---

bilización del ciclo económico real, es necesario examinar importantes determinantes próximos —principalmente las inversiones fijas privadas y las exportaciones—. Los dos últimos impulsos autónomos, como se les llama, a los cuales se han agregado los gastos del gobierno local, están representados en el Gráfico 3. Como es evidente para el período de posguerra, los aumentos en los impulsos autónomos han estado acompañados generalmente por una política fiscal contraccionista, y recíprocamente. El resultado global para la producción y el empleo debería ser ahora más favorable y, ciertamente, ello se observa en el ciclo económico real mucho más estable del período de posguerra que se muestra en el gráfico 1. Aunque se necesitan pruebas econométricas elaboradas para establecer más precisamente la contribución de la política fiscal contracíclica y un ciclo económico más regular es altamente sugestiva.

#### APLICACIONES A PMD

El criterio estudiado para evaluar la política fiscal está acomodado a las circunstancias de los países industriales. Para aplicaciones al mundo en desarrollo, se ha de tener en cuenta sus especiales características estructurales que afectan a la economía y al presupuesto. Por ejemplo, el problema del desempleo en muchos países en desarrollo puede no ser el resultado de demanda agregada deficiente en el sentido keynesiano convencional, pero sí de estrangulamientos e impedimentos estructurales al funcionamiento regular de los mercados. Por lo tanto valiéndose de una política fiscal más expansionista para refrenar el desempleo se podría simplemente empeorar el déficit de balanza de pagos o aumentar la tasa de inflación de los precios, con efectos limitados sobre el empleo. No obstante, aunque el desempleo estructural tiende a ser más elevado en economías en desarrollo que en las industriales, también pueden estar sujetas a influencias cíclicas, a menudo relacionadas con un ciclo

de exportación. Puede ser apropiada entonces una política fiscal contracíclica aplicada cautelosamente —con tal que el país tenga reservas adecuadas, ya que el deterioro de la balanza de pagos será más extremado cuando el presupuesto estimula la demanda y, por tanto las importaciones en un contexto de penuria exportadora. Para muchos países en desarrollo, el foco primordial de una política fiscal contracíclica no está en el empleo, sino más bien en la regularización de la tasa de absorción de bienes y servicios nacionales y extranjeros. El último objetivo puede ser importante para promover el crecimiento, y ciertamente, el bienestar de la economía.

Hay que poner atención especial a la estructura del presupuesto, incluido su financiamiento. Para muchos países en desarrollo, el presupuesto es altamente sensible a factores internacionales. Los ingresos de exportación provenientes de unos cuantos productos primarios pueden ser una fuente importante de ingresos del presupuesto, en tanto que los gastos, en especial en lo que se refiere al presupuesto de desarrollo o de capital, tienen un gran contenido de importación. Hasta ciertos desembolsos corrientes pueden ser poderosamente afectados por acontecimientos internacionales tales como un deterioro en las relaciones de intercambio que eleve el elemento de subvención que el gobierno soporta en el precio de importaciones esenciales. El financiamiento del déficit presupuestario también puede depender fuertemente de fuentes internacionales, ya que el alcance del financiamiento no bancario interno es limitado, y una penuria de divisas puede restringir el recurso de la creación del crédito interno.

Si hay fuerte dependencia respecto de factores internacionales, la evaluación de política fiscal emprendida al nivel del balance presupuestario global puede ser engañosa. Por ejemplo, un deterioro en las relaciones de intercambio o mayores desembolsos de intereses sobre la deuda externa pueden lle-

---

var a un déficit presupuestario global mucho más grande, lo cual sugiere una política fiscal más expansionista, aunque el impacto interno del presupuesto podría ser realmente contraccionista. Este último sería el caso si los desembolsos internos se reducen o si la actividad interna es gravada más intensivamente con el fin de pagar el deterioro en el presupuesto inducido externamente. Se deberá entonces hacer una distinción entre componentes internas y externas del presupuesto, con partidas tales como las de derechos de exportación asignadas a la componente externa, por ejemplo, de manera de identificar sus respectivas contribuciones a la balanza interna y externa. Conceptualmente, de todos modos esta división de la política fiscal en instrumentos separados puede ser ventajosa para promover la estabilidad interna y externa. Así que para promover la balanza externa, puede ser preferible apuntar a un superávit en el balance presupuestario externo, en vez de en la componente interna, de manera de evitar el agravamiento de una recesión local. Los ajustes estudiados anteriormente para identificar una política fiscal expansionista solamente tienen que aplicarse a la componente interna, pues que la parte externa está determinada generalmente ya sea a discreción de las autoridades o bien por factores externos (exógenos) tales como las relaciones de intercambio.

Con todo, aún con balance presupuestario interno, hay que tener más circunspección en aplicaciones al mundo en desarrollo para fines de evaluar efectos sobre el nivel de la actividad interna. Es posible que los retrasos de la inflación sean mucho más breves que en países industriales, ya porque la tasa de inflación subyacente sea mucho mayor, o bien porque los salarios y los precios sean menos rígidos. Así pues, una política fiscal expansionista puede tener repercusiones limitadas sobre la tasa de crecimiento del empleo o de la producción pero más sobre la

tasa de inflación y, mediante absorción, sobre la balanza de pagos. Estas diferencias estructurales se deberán tener en cuenta al determinar las metas apropiadas de una política fiscal orientada a la demanda a corto plazo. A menudo entre los países en desarrollo un presupuesto nacional expansionista es la causa radical de la inflación y de una balanza de pagos en deterioro, con todo y que el balance presupuestario global pueda parecer aceptable. Esto es atribuible al general predominio del presupuesto nacional en esas economías, ya como iniciador de la actividad, ya como vehículo para incrementar la oferta monetaria. Una balanza de pagos más satisfactoria exigirá frecuentemente un impulso presupuestario interno menos expansionista. Para este fin, el indicador resumido antes descrito puede ayudar a determinar si un presupuesto es o no expansionista y el orden de magnitud del efecto de estímulo.

#### CONCLUSION

Los gobiernos típicamente están interesados en muchos objetivos y emplean varios instrumentos opcionales para fomentarlos. La política fiscal es solamente uno de tales instrumentos y el estudio precedente se ha centrado en su utilización para el estricto propósito de estabilizar el crecimiento de la producción real. Si bien es importante, este énfasis en este aspecto no deberá ocultar la naturaleza esencialmente a corto plazo de la política y la importancia de mantener una perspectiva a más largo plazo sobre el perfil apropiado del presupuesto. Cuando se atiende exclusivamente a las necesidades de estabilización del momento es bastante fácil que un presupuesto se desvíe más y más de la norma compatible con el crecimiento y la estabilidad a mediano plazo. Un correctivo útil es tratar de asegurarse de que la suma del balance presupuestario de cada año, sea igual en promedio a la de la norma durante un período de varios años para la cual se contrarrestan los efectos cíclicos.