

El Sector Gobierno

Nuestro estudio a nivel nacional del ahorro, la inversión y la cuenta corriente ha ignorado hasta el momento una parte clave de la economía, el sector gobierno, también llamado el "sector público". El ahorro y la inversión del gobierno tienen efectos importantes y, en ocasiones, sutiles sobre el ahorro y la inversión nacional global. En consecuencia, también afectan la cuenta corriente. La política de ahorro e inversión del gobierno es parte de su política *fiscal* global, esto es, el patrón de decisiones sobre el gasto, los impuestos y el endeudamiento del sector público. En este capítulo, haremos nuestro primer examen detallado de los efectos económicos de la política fiscal.

El papel de un gobierno en la economía se extiende mucho más allá de la política fiscal, por supuesto. La política gubernamental también incluye las políticas monetarias y cambiarias que, en capítulos subsecuentes, vamos a examinar. Asimismo corresponde al gobierno establecer y aplicar las leyes que rigen la actividad económica privada, incluyendo la legislación comercial para los contratos privados, las leyes de sociedades para el establecimiento de nuevas empresas, las regulaciones relativas a la movilidad internacional del capital, reglamentaciones de protección ambiental y de regulación antimonopolios y otras. En muchos países, el gobierno es un productor de bienes a través de empresas de propiedad estatal (a veces llamadas empresas "paraestatales"). Sin embargo, al enfocarnos por ahora en la política fiscal, sólo podremos tocar brevemente muchos de estos importantes elementos de la política oficial.

Muchos aspectos de la política fiscal —aunque no todos— se determinan en el presupuesto del gobierno que establece, en un período particular, los ingresos y desembolsos de gran parte del sector público (aunque parte del gasto público se realiza típicamente fuera del presupuesto formal). La diferencia entre los ingresos y desembolsos del gobierno es el *superávit* —o *déficit*— *del presupuesto fiscal*, que determina el monto en que el sector público otorga o toma préstamos. Uno de nuestros objetivos principales en este capítulo será explorar en algún detalle la relación entre este superávit o déficit presupuestario (también llamados superávit o déficit fiscal) y el nivel global de ahorro e inversión del país.

Esto lo haremos manteniendo las limitaciones que hemos impuesto en los tres capítulos anteriores a nuestro marco conceptual. Es decir, dejaremos de lado las consideraciones keynesianas para adoptar los supuestos *clásicos* de que el producto está determinado por la oferta y que los desplazamientos en la demanda agregada no afectan al producto agregado. Para los modelos teóricos de este capítulo, mantendremos también la hipótesis de que el nivel de precios es constante e igual a uno ($P = 1$) (de hecho, sólo levantaremos estas restricciones en la parte III del texto, después de haber completado nuestro análisis de la política fiscal y monetaria).

7-1 INGRESOS Y GASTOS FISCALES

Las fuentes principales de ingresos fiscales son los distintos tipos de impuestos que se aplican a la economía. Estos impuestos se pueden dividir en tres grandes categorías: los *impuestos al ingreso* de las personas y las empresas, incluyendo la contribución al programa de previsión social; los *impuestos al gasto*, que envuelven el impuesto de compraventa y los aranceles de importación; y los *impuestos a la propiedad*, que comprenden una gran variedad de contribuciones sobre casas y edificios, tierras agrícolas y residenciales y las herencias.

Los impuestos también se clasifican en *directos e indirectos*, aunque estos términos son algo imprecisos. Por lo general, la clasificación de impuestos "directos" se refiere a aquellos tributos que gravan directamente a los individuos y a las empresas, en tanto que los impuestos "indirectos" son los que gravan a los bienes y servicios. Los impuestos al ingreso y a la propiedad son directos, mientras que los impuestos de compraventa y las tarifas de importación son indirectos.

Los países desarrollados y en desarrollo tienden a tener estructuras tributarias muy diferentes. Por lo general, las economías desarrolladas derivan una alta proporción de sus ingresos fiscales de los impuestos directos. En Estados Unidos, por ejemplo, los impuestos directos son la fuente preponderante de ingresos fiscales —más del 85 % del total— que, en su mayor parte, son pagados por los individuos. Los países en desarrollo, por otra parte, tienden a recaudar el mayor porcentaje de sus ingresos a través de impuestos indirectos, que incluyen los impuestos a las transacciones comerciales. En Argentina, por ejemplo, sólo alrededor del 40 % del ingreso fiscal total proviene de impuestos directos. Una razón para que los impuestos indirectos sean una fuente tan importante de ingresos fiscales en los países en desarrollo es, sencillamente, que ellos son más fáciles de recaudar que los impuestos directos. Sin embargo, un sistema tributario basado en impuestos indirectos tiende a ser regresivo, en la medida en que los impuestos pagados por los más pobres representan una proporción más alta de su propio ingreso que los impuestos pagados por los más ricos.

Otra fuente de ingresos del sector público son las ganancias de aquellas empresas y agencias estatales que venden bienes y servicios. Aunque en Estados Unidos las empresas públicas tienen escasa importancia cuantitativa, ellas tienen mayor relevancia en Europa Occidental y a menudo son muy significativas en los países en desarrollo. En muchos países en desarrollo ricos en recursos, los ingresos provenientes de las empresas estatales productoras de recursos pueden dar cuenta de una alta proporción de los ingresos públicos. Por ejemplo, en Venezuela el sector petrolero, que es de propiedad del estado, generaba a comienzos de los 80 la asombrosa cifra de 77 % de los ingresos del gobierno.¹

Estos aspectos generales se muestran con claridad en los datos del cuadro 7-1, que describe las fuentes de ingresos fiscales para 104 países divididos en cuatro categorías de desarrollo económico: países industrializados, semi-industrializados, de ingreso mediano y menos desarrollados. Vemos en el cuadro que, cuanto más desarrollado es el grupo de países, mayor es la fracción del ingreso fiscal que proviene de los impuestos directos; cuanto más pobre es el grupo, más fuerte es la dependencia de los impuestos indirectos, especialmente los impuestos al comercio internacional.

El *gasto público* puede también dividirse en cuatro categorías. (1) El *consumo* del gobierno, que designamos por *G*, incluye los salarios que paga el gobierno a los trabajadores del sector público así como sus pagos por los bienes que adquiere para el consumo corriente.

¹ Ver Miguel Rodríguez, "Public Sector Behavior in Venezuela: 1970-85", en Felipe Larraín y Marcelo Selowsky (editores), *The Public Sector and the Latin American Crisis*, ICS Press, San Francisco, 1991.

CUADRO 7-1

COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES PARA PAÍSES AGRUPADOS SEGÚN GRADO DE DESARROLLO ECONÓMICO (PORCENTAJE DE LOS INGRESOS TOTALES, ALREDEDOR DE 1980)

DE DESARROLLO ECONOMICO (PORCENTAJE DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS)					
Grupo de países (número de países)	Ingresos tributarios				Ingresos no tributarios
	Impuestos directos		Impuestos indirectos		
	Ingreso y ganancias	Previsión social	Bienes y servicios nacionales	Comercio interna- cional	
Industrializados (20)	33.3%	25.0%	26.0%	3.7%	9.0%
Semi-industrializados (15)	25.3	13.0	30.6	14.5	11.1
Ingreso mediano (55)	23.7	4.1	23.1	28.9	14.9
Menos desarrollados (14)	17.0	1.6	21.7	41.6	13.0

Fuente: Richard Goode, *Government Finance in Developing Countries*, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1984.

(2) La *inversión* del gobierno (*I*_g) incluye una variedad de formas de gasto de capital, tales como la construcción de caminos y puentes (en la práctica, algunos rubros que se contabilizan como consumo del gobierno en las cuentas del ingreso nacional de la mayoría de los países deberían en realidad incluirse en *I*_g).² (3) Las *transferencias* al sector privado (*Tr*) contienen las pensiones de retiro, el seguro de desempleo, los beneficios a los veteranos y otros pagos de bienestar social. (4) El *interés* sobre la deuda pública (*rD*_g) es el último tipo de desembolso fiscal. A veces, el gasto fiscal se divide en sólo dos grupos: *gastos corrientes*, que comprenden los pagos de salarios y las compras de bienes y servicios (*G*), los desembolsos de intereses (*rD*_g) y las transferencias (*Tr*); y los *gastos de capital*, o sea, la inversión (*I*_g). Como veremos, para el análisis macroeconómico es importante distinguir entre estas categorías.

El cuadro 7-2 presenta la estructura de desembolsos fiscales para varios países desarrollados y en desarrollo. Notemos que los rubros de gasto corriente absorben la fracción preponderante del gasto total, en tanto que sólo se dirige a inversión una parte muy pequeña, generalmente inferior al 10% (recordemos, sin embargo, que algunas categorías de gasto de inversión probablemente están mal clasificadas como gasto de consumo). Los cuatro países desarrollados en el cuadro (Francia, Alemania, el Reino Unido y Estados Unidos) destinan a la inversión el 5% o menos del gasto fiscal. En contraste, los gobiernos del Sudeste Asiático (Corea, Malasia y Tailandia) destinan más del 10% de sus desembolsos a gastos de capital. Hay que notar también que los grandes deudores latinoamericanos en la muestra (Brasil y México) dedican una proporción altísima de sus presupuestos al pago de intereses sobre la deuda interna y externa. Aunque el cuadro no señala los cambios que ocurrieron durante la década de los 80, está ampliamente documentado el hecho de que la crisis de deuda externa

² Como ejemplo, el gasto público en educación puede mirarse como una forma de inversión del gobierno en capital humano. No obstante, la mayor parte del gasto en educación, excepto posiblemente los gastos directos en construcciones escolares, se cuenta como un tipo de gasto de consumo. Otro caso de clasificación incorrecta es la contabilización del gasto del gobierno en investigación y desarrollo como gasto corriente en lugar de gasto de inversión. En consecuencia, *I*_g está subestimado en las cuentas oficiales, en tanto que *G* está sobreestimado.

CUADRO 7-2

ESTRUCTURA DE GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL: PAÍSES SELECCIONADOS, 1988-1990
(COMO PORCENTAJE DEL GASTO TOTAL)

País	Año*	Gasto total	Gasto corriente				Subsidios y trans- ferencias	Gasto de capital
			Consumo		Bienes y servicios	Pago de intereses		
			Salarios					
Estados Unidos	1989A	100%	11.67%		18.99%	15.20%	49.46%	5.16%
Francia†	1982D	100	17.04		9.92	4.55	64.38	4.56
Alemania†	1989A	100	8.38		24.91	4.97	56.82	4.91
Reino Unido	1988C	100	13.23		17.40	10.57	53.86	4.93
Rep. de Corea†	1990C	100	14.41		24.50	4.14	41.68	15.26
Malasia†	1990C	100	32.27		18.50	22.11	12.13	18.12
Tailandia	1989D	100	33.63		26.64	16.55	9.00	14.58
Argentina	1988C	100	23.77		8.73	7.43	49.49	10.56
Brasil	1988B	100	9.09		8.29	51.88	34.26	3.74
México†	1990C	100	20.59		5.28	44.20	15.76	14.14

* Las letras A-D después del año indican el porcentaje de los ingresos tributarios del gobierno general que corresponden al gobierno central, en la forma siguiente: A, 60-69.9%; B, 70-79.9%; C, 80-89.9%; y D, 90-95%. Debido a ajustes y transacciones no asignadas, los componentes pueden no sumar igual a los totales.

† Los datos son, en todo o en parte, provisionales, preliminares o proyectados.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Government Finance Statistics Yearbook, 1990.

CUADRO 7-3

GASTO PÚBLICO EN PAÍSES SELECCIONADOS Y AÑOS SELECCIONADOS, 1938-1988
(COMO PORCENTAJE DEL PIB)

Año	Francia	Alemania	Japón	Holanda	Estados Unidos	Italia	Reino Unido
1938	21.8	42.4	30.3	21.7	18.5	29.2	28.8
1950	27.6	30.4	19.8	26.8	22.5	30.3	34.2
1965	38.4	36.6	19.0	38.7	27.4	34.3	36.1
1973	38.5	41.5	22.4	45.8	30.6	37.8	40.6
1982	50.4	49.4	33.7	61.6	36.5	47.4	47.1
1988	50.3	46.6	32.9	57.9	36.3	50.8	43.2*

* 1987

Fuente: N. Roubini y J. Sachs, "Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Economies", *Economic Policy*, no. 8, Cambridge University Press, Cambridge, Mass., abril de 1989, Cuadro 1, y *Organization for Economic Cooperation and Development*, *Historical Statistics 1960-1989*, varias ediciones.

fue un factor importante en el colapso de la inversión pública y otros desembolsos presupuestarios en los países deudores de América Latina (en el capítulo 22 exploraremos este problema con más profundidad).

Desde los inicios del siglo veinte, y a través de todo el mundo, el gasto público total ha estado aumentando en relación al PIB. Como se observa en el cuadro 7-3, en muchos países industrializados el coeficiente del gasto fiscal al PIB ha crecido al doble o más en comparación con 1938. En Holanda, por ejemplo, la proporción del gasto público respecto al PIB casi se triplicó en 50 años. En Francia subió a más del doble, en Estados Unidos se duplicó. Los únicos países que escapan a esta tendencia son Alemania y Japón, en que el tamaño del gobierno, medido como en el cuadro 7-3, era similar en 1988 a lo que había sido en 1938.

El economista alemán del siglo diecinueve Adolph Heinrich Wagner pronosticó esta participación creciente del gasto fiscal en el PIB y su formulación ha llegado a conocerse como la Ley de Wagner.³ La explicación más común que se da a este fenómeno es que los servicios del gobierno son un "bien superior", es decir, la elasticidad ingreso de la demanda por gasto fiscal es mayor que 1. En otras palabras, cada 1% de incremento del ingreso familiar lleva a un aumento mayor al 1% en la demanda por *G*. En consecuencia, al subir el ingreso *per cápita*, la participación de *G* en *Y* tiende también a subir.

Antes de pasar al estudio del ahorro y la inversión del gobierno, debemos formular una advertencia sobre el sentido macroeconómico de los términos "sector gobierno" o "sector público". El término "gobierno" puede significar cosas muy diferentes en diferentes contextos. Para la mayoría de los países, es fundamental distinguir entre el gobierno *central*, el gobierno *general*, el sector de *empresas públicas no financieras* y el sector público *financiero*. "Gobierno central" se refiere a las autoridades públicas y agencias administrativas al nivel nacional. El "gobierno general" abarca el gobierno central y los diversos gobiernos regionales e instituciones descentralizadas como el fondo nacional de pensiones o las

³ A. H. Wagner, *Finanzwissenschaft*, Vol. I y II, C.F. Winter, Leipzig, 1877 y 1890.

universidades públicas. La consolidación del gobierno general y el sector de empresas públicas no financieras se llama el "sector público no financiero". Por último, cuando agregamos las cuentas del banco central y de las instituciones financieras de propiedad pública, llegamos al "sector público consolidado"

7-2 AHORRO, INVERSIÓN Y ENDEUDAMIENTO FISCALES

En tanto que las familias derivan la mayor parte de su ingreso del producto (Q) que ellas generan, el gobierno obtiene la mayor parte de su ingreso de los impuestos. Por el momento, supongamos que los impuestos (T) se aplican en la forma de un pago fijo. En otras palabras, cada familia paga un monto fijo, independientemente de su ingreso o de sus gastos. En este caso, los impuestos no afectan directamente las decisiones de la familia respecto a cuánto trabajo ofrecer, cuánto invertir o cuánto producir, excepto en la medida en que los impuestos afectan el ingreso disponible de las familias. Debido a que la mayor parte de los impuestos tienen efectos directos sobre las decisiones de las familias (al gravar el ahorro respecto al consumo, o el trabajo respecto al ocio), luego consideraremos otras formas más realistas de tributación.

Cuando su gasto y su ingreso difieren, el gobierno toma o concede préstamos, tal como lo hace el sector privado. De hecho, podemos derivar una restricción presupuestaria para el gobierno que es análoga a la restricción presupuestaria de las familias. Es importante hacer esto porque nos permitirá notar ciertos vínculos sutiles entre la riqueza de las familias y las políticas fiscales.

Sea B^g el stock de activos financieros netos del gobierno, cuya evolución en el tiempo está dada por:

$$B^g = B_{-1}^g + rB_{-1}^g + T - (G + I^g) \quad (7.1)$$

Aquí la variable G se refiere al gasto de consumo del gobierno, en tanto que I^g se refiere al gasto de inversión y T representa los impuestos (neto de transferencias). La ecuación establece que los activos fiscales al final del período corriente son iguales a los activos del gobierno al final del período anterior, más el interés ganado sobre estos activos, más los impuestos recaudados por el gobierno, menos el gasto fiscal de consumo e inversión.

Los gobiernos mantienen, en realidad, ciertos activos financieros *brutos*, como reservas de divisas y oro, pero normalmente sus activos financieros *netos* son negativos porque los pasivos son mayores que los activos. Es conveniente escribir (7.1) en términos de la deuda fiscal neta D^g , en que $D^g = -B^g$. Por tanto,

$$D^g = D_{-1}^g + rD_{-1}^g + G + I^g - T,$$

o bien:

$$D^g - D_{-1}^g = G + rD_{-1}^g + I^g - T \quad (7.2)$$

El lado derecho de la ecuación (7.2) es el déficit presupuestario, que es igual a los gastos totales menos los ingresos. Como lo muestra la ecuación, el cambio en la deuda fiscal neta es igual al déficit presupuestario.

Aquí estamos suponiendo que D^g está enteramente en manos del sector privado, es decir, el gobierno financia sus déficit solamente mediante su endeudamiento con el sector privado. En realidad, parte de D^g puede estar inclusive en posesión del banco central del país. Más adelante veremos que, cuando el banco central aumenta su tenencia de deuda fiscal, el déficit se financia en la práctica por una expansión de la oferta monetaria.

El cambio en la deuda puede escribirse también en términos del ahorro y la inversión fiscales. Como es lo usual, el ahorro fiscal (S^g) es la diferencia entre el ingreso ($T - rD_{g1}^e$) y el consumo G , de modo que:

$$S^g = (T - rD_{g1}^e) - G \quad (7.3)$$

De las ecuaciones (7.2) y (7.3), podemos escribir el déficit presupuestario fiscal (DEF) como la diferencia entre la inversión y el ahorro del sector público:

$$DEF = D^g - D_{g1}^e = I^g - S^g \quad (7.4)$$

Obviamente, un superávit fiscal es lo contrario de un déficit y es igual, por consiguiente, al ahorro menos la inversión.

7-3 EL PRESUPUESTO FISCAL Y LA CUENTA CORRIENTE

Estamos ahora en condiciones de integrar el sector público a nuestro análisis de la cuenta corriente. En el capítulo anterior, la cuenta corriente era la diferencia entre el ahorro total y la inversión total de la economía ($CC = S - I$). Pero ahora el ahorro total es la suma del ahorro fiscal (S^g) y el ahorro privado (S^p). La inversión también tiene un componente público y un componente privado. En consecuencia,

$$\begin{aligned} CC &= (S^p + S^g) - (I^p + I^g) \\ &= (S^p - I^p) + (S^g - I^g) \\ &= (S^p - I^p) - DEF \end{aligned} \quad (7.5)$$

Por tanto, la cuenta corriente es igual al superávit financiero privado ($S^p - I^p$) menos el déficit presupuestario.

Nótese que (7.5) sugiere un nexo entre el tamaño del déficit presupuestario fiscal y el saldo de la cuenta corriente. Si el superávit privado permanece constante, un aumento en el déficit fiscal se asocia con una caída de la cuenta corriente. Por tal motivo, la recomendación típica del Fondo Monetario Internacional es que la mejor manera de superar un déficit de cuenta corriente es mediante una reducción del déficit del sector público. Por supuesto, la ecuación (7.5) sólo expresa una identidad y no una teoría de la cuenta corriente. Ciertamente no podemos suponer, por ejemplo, que el superávit privado es invariable respecto a cambios en el déficit presupuestario. Sin embargo, como veremos más adelante, los cambios en el déficit presupuestario por lo general tienen un efecto importante sobre el saldo de la cuenta corriente.

Las experiencias de varios países industrializados durante el período 1978-1986 ilustran muy claramente este efecto. El cuadro 7-4 muestra el *cambio* en el balance financiero fiscal (una medida aproximada del déficit o superávit presupuestario) y el *cambio* en la cuenta corriente, como proporción del producto total, entre 1978-1979 y 1985-1986. Las cifras negativas indican que el presupuesto fiscal o la cuenta corriente han sufrido deterioro. En Estados Unidos, el deterioro del presupuesto fiscal refleja muy de cerca la caída de la cuenta corriente; un fenómeno similar puede verse para Francia e Italia. En Japón y Alemania, la situación es claramente la contraria: el mejoramiento de las finanzas públicas ha ido mano a mano con un fortalecimiento de la cuenta corriente. La única excepción a la regla es Canadá, donde el balance fiscal se deterioró durante el período y, sin embargo, mejoró el saldo de la cuenta corriente. Aun dejando de lado a Canadá, los cambios en el balance fiscal y en la cuenta

CUADRO 7-4

CAMBIOS EN EL BALANCE FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
Y EN LA CUENTA CORRIENTE PARA PAÍSES
INDUSTRIALIZADOS, 1978-86*

País	Cambio en el balance financiero fiscal	Cambio en la cuenta corriente
Estados Unidos	-3.65%	-2.75%
Japón	4.15	3.65
Alemania	1.32	3.05
Francia	-1.60	-0.97
Reino Unido	0.95	0.30
Italia	-1.90	-2.00
Canadá	-3.70	0.85

* El cambio en el balance financiero fiscal mide el cambio en el coeficiente del balance financiero del gobierno general como porcentaje del PNB o del PIB. El cambio se calcula como el promedio del coeficiente para los años 1985-1986, menos el valor promedio para 1978-1979. El cambio en la cuenta corriente se mide en forma similar.

Fuente: J. Sachs, "Global Adjustments to a Shrinking U.S. Trade Deficit". Brookings Papers on Economic Activity, 1988; (Washington, DC: The Brookings Institution).

corriente no coinciden exactamente, debido por supuesto, a que los balances ahorro-inversión del sector privado no permanecieron invariables durante el período.

La ecuación (7.5) nos permite incorporar el sector público a muchas de las fórmulas que hemos derivado antes. Sin embargo, antes de realizar esto, necesitamos extender nuestra definición de ahorro privado (S^p). S^p es igual a la diferencia entre el ingreso privado y el consumo privado. El *ingreso privado*, llamado generalmente *ingreso disponible*, es el producto más las ganancias de intereses *menos* los impuestos:

$$Yd = Q + rB_{-1}^p - T \quad (7.6)$$

El sector privado gana intereses sobre su stock de riqueza financiera, B^p , que es la suma de la tenencia privada de bonos públicos, D^g , y de activos externos, B^* . Podemos escribir, por tanto, $B^p = D^g + B^*$, en que un asterisco "*", como de costumbre, designa una variable externa.

El ahorro privado es el ingreso disponible menos el consumo:

$$S^p = Yd - C = (Q + rB_{-1}^p - T) - C \quad (7.7)$$

Combinando las ecuaciones (7.7) y (7.3), podemos escribir entonces el *ahorro nacional total* como:

$$\begin{aligned} S &= S^p + S^g \\ &= [(Q + rB_{-1}^p - T) - C] + [(T - rD_{-1}^g) - G] \\ &= Q + rB_{-1}^* - C - G \\ &= Y - (C + G) \end{aligned} \quad (7.8)$$

Nótese que hemos aprovechado el hecho de que $Bp_1 - Dg_1 = B^*_1$ y el hecho de que $Y = Q + rB^*_1$.

Habiendo sumado ya el ahorro público y el ahorro privado, obtenemos una definición intuitiva del ahorro nacional total como el PNB (Y) menos el consumo público y privado ($C + G$). Podemos describir ahora la cuenta corriente por la expresión ya familiar:

$$CC = S - I = Y - (C + G + I) \quad (7.9)$$

La expresión (7.9) indica de nuevo que la cuenta corriente es la diferencia entre el ingreso y la absorción, pero ahora la absorción se define de modo que incluya el consumo y la inversión del gobierno. Y como la cuenta corriente es sencillamente la balanza comercial (BC) más los pagos netos a factores desde el exterior (rB^*_1) y además $Y = Q + rB^*_1$, podemos también expresar que:

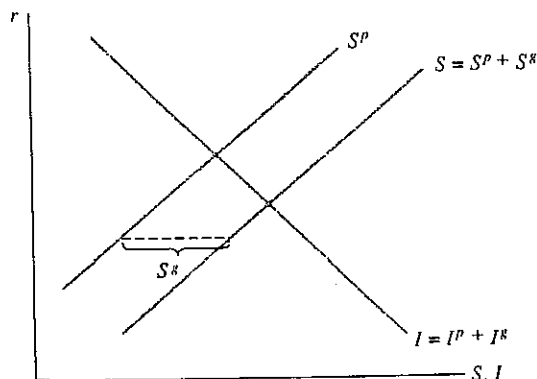
$$BC = Q - (C + I + G) \quad (7.10)$$

Por consiguiente, hemos llegado otra vez a las expresiones para la cuenta corriente que aparecen en el capítulo 6. Ahora, sin embargo, ellas comprenden el gasto y el ingreso del sector público.

Podemos también incorporar el gobierno a la representación gráfica del capítulo 6. En la figura 7-1, S^p representa la curva de ahorro del sector privado. Para obtener el ahorro total, sumamos simplemente el ahorro público al ahorro privado. En el gráfico, el ahorro público está dado por la distancia horizontal entre las curvas de S (ahorro total) y de S^p . Adviértase que S y S^p son paralelas, en base al supuesto de que el ahorro fiscal es exógeno e independiente de la tasa de interés (en consecuencia, un cambio en la tasa de interés no afecta la distancia horizontal entre las curvas de S y S^p). En forma similar, sumando la demanda privada y un nivel dado de inversión fiscal, podemos obtener la curva para la inversión total. En la figura 7-1, se ha trazado sencillamente la curva I que incluye tanto la inversión pública como la privada. Esta figura nos permitirá estudiar los efectos de las políticas fiscales sobre el saldo de la cuenta corriente.

Figura 7-1

El gobierno y el proceso ahorro-inversión



7-4 LA INTERACCIÓN DEL SECTOR PRIVADO Y EL SECTOR PÚBLICO

La forma más directa en que las decisiones de política fiscal del gobierno afectan las acciones de una familia es a través de los efectos de los impuestos sobre la restricción presupuestaria intertemporal de la familia. La restricción presupuestaria de dos períodos de la familia se formula en términos del ingreso después de impuestos, de modo que todo cambio en los impuestos la afecta directamente. Para plantear de nuevo cómo actúa este efecto, recordemos la ecuación (4.15), que se reproduce aquí en la forma:

$$C_1 + \frac{C_2}{(1+r)} = (Q_1 - T_1) + \left[\frac{(Q_2 - T_2)}{(1+r)} \right] = W_1 \quad (7.11)$$

Claramente, la política fiscal puede afectar la evolución del consumo en el tiempo al producir cambios en T_1 y T_2 .

También es posible usar (7.11) para comparar los efectos de cambios *transitorios*, *permanentes* y *anticipados* en los impuestos. Inicialmente haremos esto suponiendo que el gobierno opera con un presupuesto equilibrado, de modo que cambios en los impuestos están siempre en correspondencia con cambios iguales en el gasto fiscal. Más adelante, cuando tengamos que examinar el marco más realista del financiamiento del déficit, relajaremos este supuesto.⁴

Un Incremento Transitorio del Gasto Fiscal Financiado con Impuestos

Consideremos ahora el efecto de un incremento transitorio en G financiado con impuestos —por ejemplo, un aumento del gasto fiscal a fin de cubrir gastos de guerra. Supongamos que G_1 y T_1 suben en el mismo monto, en tanto que S_1 como también G_2 y T_2 permanecen inalterados. Nuestro modelo del consumo nos dice que C_1 caerá, pero no tanto como sube T_1 . Ya se demostró antes que el consumo es una función lineal de la riqueza privada ($C_1 = kW_1$)⁵, en que la propensión marginal a consumir de la riqueza (k) es menor que uno. Por tanto, al caer W_1 debido a los mayores tributos, el consumo desciende en un monto menor que la declinación de la riqueza. Como un aumento *transitorio* de impuestos representa una caída temporal en el ingreso disponible, la intuición nos dice que las familias, al tratar de estabilizar su consumo, se endeudarán con cargo al futuro durante el período de impuestos temporalmente altos. En consecuencia, cuando hay un aumento transitorio de impuestos, debe disminuir el ahorro privado.

Cuando G_1 y T_1 suben en el mismo monto, el ahorro fiscal permanece inalterado pero el ahorro privado cae. Por consiguiente, el nivel global del ahorro nacional declina. ¿Qué efecto tiene esto sobre la cuenta corriente?

Para un país pequeño que enfrenta una tasa de interés mundial, la declinación en el ahorro para una inversión dada reduce su saldo de cuenta corriente. En la figura 7-2a, que representa este caso, podemos observar que el ahorro total se muestra como la suma del ahorro privado

⁴ El análisis que sigue tiene una limitación importante. Como en los capítulos 4 y 5, estamos haciendo el supuesto clásico de que las fluctuaciones de la demanda no afectan al producto. Recordemos que no adoptaremos el modelo keynesiano hasta la parte IV, después de que hayamos analizado más a fondo los elementos de la demanda agregada y la economía monetaria. En consecuencia, y por hipótesis, excluimos cualquier efecto que los cambios en G y T puedan tener sobre el producto como resultado de cambios en la demanda agregada, aun cuando tales consecuencias para el producto son otro canal a través del cual puede interactuar el gasto del sector público con el del sector privado.

⁵ Ver ecuación (4.16) en el capítulo 4.

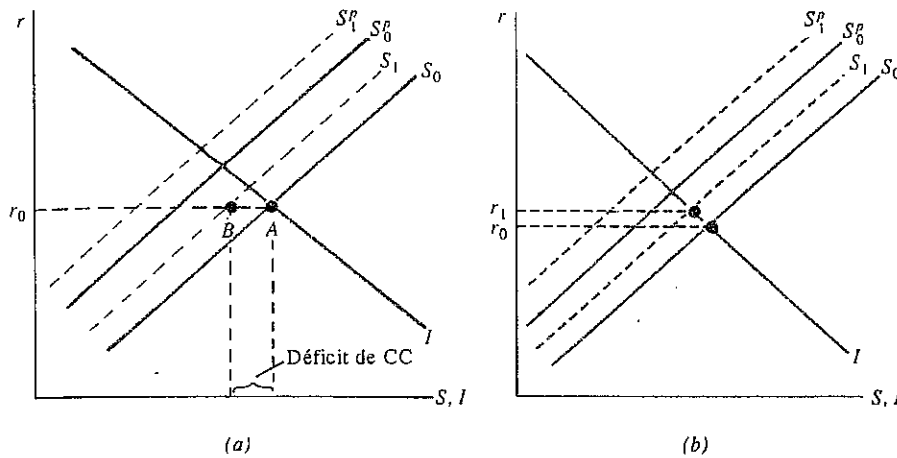


Figura 7-2

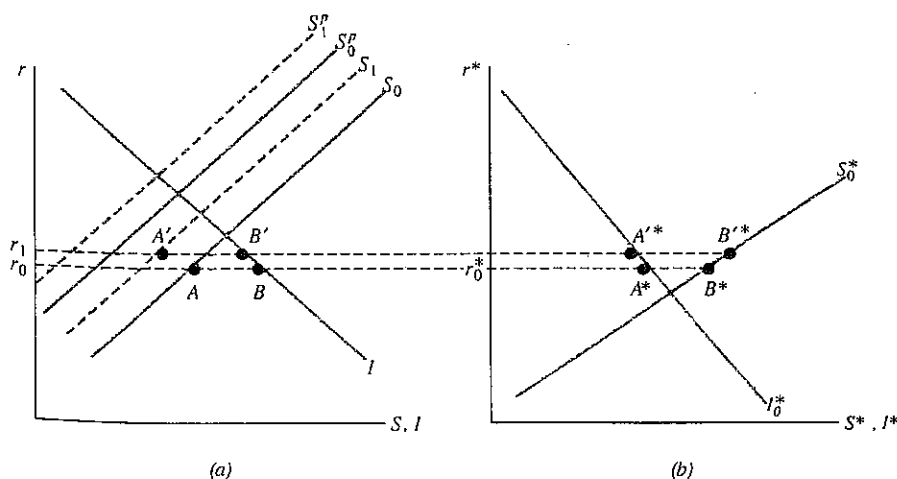
Efectos de un incremento transitorio del gasto fiscal financiado con impuestos: (a) El caso del país pequeño. (b) Controles de capital

y el ahorro público (inalterado). Partiendo del punto de equilibrio en A , la cuenta corriente se mueve hacia un déficit de magnitud AB . Por tanto, un incremento transitorio del gasto fiscal financiado con impuestos causa un deterioro de la cuenta corriente. Sin embargo, en el caso del control de capitales, presentado en la figura 7-2b, la declinación en el ahorro nacional provoca un alza en la tasa de interés interna en lugar de un deterioro en la cuenta corriente (que tiene que estar siempre en equilibrio).

No obstante, si el incremento transitorio del gasto y los impuestos se presenta en un país grande como Estados Unidos, hay que modificar este análisis. La declinación en el ahorro de Estados Unidos afecta la tasa de interés mundial, haciéndola subir. Al mismo tiempo, sin embargo, como se muestra en la figura 7-3, la caída en el ahorro deteriora la cuenta corriente

Figura 7-3

Efectos de un incremento transitorio del gasto fiscal financiado con impuestos: (a) El caso del país grande. (b) Controles de capital.



de Estados Unidos. El resto del mundo también siente los efectos del incremento en los impuestos. Las tasas de interés más altas incrementan el ahorro y deprimen la inversión en el resto del mundo, mejorando la cuenta corriente del extranjero. En resumen, una expansión transitoria del gasto fiscal en Estados Unidos financiada con impuestos hace subir la tasa de interés mundial, incrementa el déficit de cuenta corriente en Estados Unidos y aumenta el superávit de cuenta corriente en el exterior.

Un Incremento Permanente del Gasto Fiscal

Consideremos ahora un aumento *permanente* del gasto fiscal financiado con mayores tributos. En este caso, G_1 y G_2 crecen en el mismo monto ΔG , y T_1 y T_2 suben en montos iguales ΔT . El ahorro del gobierno no varía, como también era el caso con incrementos transitorios del gasto y los impuestos. Pero ahora el ahorro privado se ve menos afectado. El aumento permanente de impuestos equivale a una caída en el ingreso disponible permanente. Las familias tienen que ajustarse, reduciendo su consumo en mayor grado de lo que hacían con un incremento transitorio de impuestos. En consecuencia, el ahorro privado no cae tanto —y quizás no cae en absoluto.

Cuando aplicamos este escenario a nuestro caso de referencia del capítulo 4 en que el consumo era exactamente igual al ingreso permanente, vemos que el aumento permanente en el gasto y los impuestos no tiene *ningún* efecto sobre la cuenta corriente. Recordemos que en aquel caso notamos que el consumo era proporcional a la riqueza, $C_1 = kW$, con k igual a $(1+r)/(2+r)$. Cuando T_1 y T_2 aumentan en el mismo monto ΔT , la riqueza cae en el monto $\Delta W = -\Delta T + -\Delta T/(1+r) = -\Delta T[(2+r)/(1+r)]$. Por tanto, el cambio en el consumo del primer período, ΔC_1 , es igual a $k\Delta W = -\Delta T$. El consumo privado cae en el mismo monto en que suben los impuestos y no se produce ningún cambio en el ahorro privado.

El cuadro 7-5 resume los efectos de aumentos permanentes y transitorios del gasto fiscal.

El Desplazamiento ("Crowding Out") Fiscal

El término *desplazamiento* (en inglés, *crowding out*) se usa de un modo general para designar cualquiera caída del gasto privado que acompaña a un aumento del gasto público. Lo más común es aplicarlo a un "desplazamiento" de la inversión privada provocado por una expansión del gasto fiscal. En una economía abierta, sin embargo, hay otras formas de gasto —como las exportaciones netas, por ejemplo— que también pueden ser desplazadas cuando sube G .

Examinemos el fenómeno del desplazamiento en los dos casos que acabamos de plantear. Tomemos primero el incremento *transitorio* del gasto fiscal financiado con impuestos. En un país pequeño con libre movilidad del capital, esta acción fiscal no tiene ningún efecto sobre las tasas de interés y, en consecuencia, la inversión privada no se ve afectada. El deterioro en la cuenta corriente sugiere una forma diferente de desplazamiento: una declinación en las exportaciones netas del país. Sin información adicional, no podemos establecer cómo se divide la declinación de las exportaciones netas entre mayores importaciones (resultantes de un G más alto) y menores exportaciones. Por otra parte, cuando un país pequeño mantiene controles de capital, encontramos que el mayor gasto fiscal desplaza la inversión en lugar de las exportaciones netas (las exportaciones netas tienen que ser siempre iguales a cero debido a los controles). La declinación del ahorro incrementa las tasas internas de interés, deprimiendo de este modo la inversión interna (observemos que el consumo privado también puede ser afectado, si éste es una función decreciente de la tasa de interés). En un país grande con libre movilidad del capital, el aumento transitorio del gasto fiscal desplaza a la vez la inversión interna y las exportaciones netas, así como la inversión y el consumo en el extranjero.

CUADRO 7-5

EFFECTOS DE INCREMENTOS TRANSITORIOS Y PERMANENTES DEL GASTO FISCAL
(CON PRESUPUESTO EQUILIBRADO)

Tipo de shock	Casos		
	Libre movilidad del capital (país pequeño)	Controles de capitales	Libre movilidad del capital (país grande)
Incremento transitorio en G (caso general)	Caída en S , caída en CC , sin efectos en r	Caída en S , sin efectos en CC , alza en r	Caída en S , caída en CC , alza en r
Incremento permanente en G (caso general)	Caída en S (menor), caída en CC (menor), sin efectos en r	Caída en S (menor), sin efectos en CC , alza en r (menor)	Caída en S (menor), caída en CC , alza en r (menor)
Incremento permanente en G (caso de referencia)	Sin efectos en S , CC o r	Sin efectos en S , CC o r	Sin efectos en S , CC o r

Sin embargo, cuando un gobierno lleva a cabo una expansión *permanente* del gasto (suponiendo un presupuesto equilibrado), el desplazamiento de la inversión o las exportaciones netas es necesariamente menor o incluso desaparece (como en nuestro caso de referencia, la caída en el consumo es igual al aumento del gasto público permanente).

Todo este análisis sólo es válido bajo el supuesto clásico de pleno empleo. Si también están presentes efectos keynesianos sobre la demanda cuando G y T cambian, el análisis tiene que modificarse. Cuando pasemos al análisis keynesiano en la parte IV, son estas modificaciones las que abordaremos.

7-5 EQUIVALENCIA RICARDIANA

La *equivalencia ricardiana* es una interesante proposición teórica que demuestra que, bajo ciertas circunstancias, un cambio en la trayectoria de los impuestos a lo largo del tiempo —digamos, impuestos más bajos ahora e impuestos más altos en el futuro— no afecta el gasto privado y, por ende, no afecta ni al ahorro ni a la inversión a nivel nacional, como tampoco a la cuenta corriente. Esta concepción lleva a algunos resultados teóricos sorprendentes, como el caso en que una rebaja tributaria que aumenta el déficit fiscal no tiene efecto alguno sobre la cuenta corriente, a pesar del nexo aparentemente sólido que se observa en la ecuación (7.5). La equivalencia ricardiana fue introducida originalmente (y en gran medida descartada sobre bases prácticas) por el gran economista británico David Ricardo en el siglo diecinueve.⁶ Más

⁶ Esta idea se plantea en David Ricardo, "Funding System". En Piero Sraffa (editor), *The Works and Correspondence of David Ricardo*. Cambridge University Press, Cambridge, 1951, volumen 4.

recientemente, ha sido tratada formalmente y popularizada por Robert Barro de Harvard University.⁷ Veamos ahora cómo opera esta teoría.

El Teorema de la Equivalencia Ricardiana

Consideremos la restricción presupuestaria del sector privado en la ecuación (7.11). Con un poco de manipulación, podemos escribirla en la forma siguiente:

$$C_1 + \frac{C_2}{(1+r)} = Q_1 + \frac{Q_2}{(1+r)} - \left[T_1 + \frac{T_2}{(1+r)} \right] \quad (7.12)$$

Vemos aquí que el consumo de toda la vida es igual al valor presente del producto menos el valor presente de los impuestos. Mientras no varíe el valor presente de los impuestos, la trayectoria temporal de los impuestos no tiene importancia para la restricción presupuestaria de la familia.

Consideremos ahora lo que ocurre cuando se rebajan los impuestos corrientes (T_1) en el monto ΔT , en tanto que se suben los impuestos futuros (T_2) en el monto $(1+r)\Delta T$ (por diseño, el valor presente de los impuestos se deja inalterado):

$$\Delta T_1 + \frac{\Delta T_2}{(1+r)} = -\Delta T + \frac{(1+r)\Delta T}{(1+r)} = 0 \quad (7.13)$$

A pesar de la rebaja en los impuestos corrientes y el aumento en el ingreso disponible corriente, las familias previsoras no cambiarán su nivel presente de consumo C_1 . La razón es sencilla. La rebaja de impuestos no afecta su riqueza porque los impuestos futuros subirán para compensar la disminución de impuestos corrientes. En términos contables, decimos que el ahorro privado corriente (S_t^p) sube cuando cae T_1 : *las familias ahorran el ingreso que reciben por la rebaja de impuestos con el fin de pagar el futuro aumento de impuestos.*

Por supuesto, ésta es una gran simplificación de lo que probablemente ocurrirá. Diversos estudios han mostrado empíricamente que, bajo ciertas condiciones, el consumo corriente en efecto crece cuando se rebaja T_1 . La existencia de restricciones de liquidez en la vida real, la incertidumbre, los efectos marginales de incentivo de los impuestos y los diferentes horizontes de tiempo de los gobiernos y las familias son todos factores que pueden hacer fallar la equivalencia ricardiana. Por otra parte, los efectos expansivos de una rebaja de impuestos, como lo visualizó Keynes, también pueden producir un cambio en el gasto de consumo.

La importancia teórica de considerar una rebaja de los impuestos corrientes que deja invariable el valor presente de los impuestos se hace clara cuando consideramos la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno. Como las familias, los gobiernos deben equilibrar su gasto y su ingreso a lo largo del tiempo, aunque no necesariamente período a período. Para ver esto, podemos derivar una restricción presupuestaria de dos períodos para el gobierno utilizando la ecuación (7.2). Como hicimos para los agentes privados, supondremos una vez más que el gobierno comienza sin deuda neta ($D_0^g = 0$). En consecuencia:

$$\begin{aligned} D_1^g &= G_1 + I_1^g - T_1 \\ D_2^g &= D_1^g + rD_1^g + (G_2 + I_2^g - T_2) \end{aligned}$$

⁷ El primer tratamiento formal de la equivalencia ricardiana está en el artículo de Barro, "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, noviembre/diciembre de 1984.

Podemos combinar estas dos ecuaciones (como ya lo hemos realizado para las familias) y así obtener la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno:

$$G_1 + I_1^R + \frac{G_2 + I_2^R}{(1+r)} = T_1 + \frac{T_2}{(1+r)} + \frac{D_2^R}{(1+r)} \quad (7.14)$$

De acuerdo a (7.14), el valor presente del gasto del gobierno (el lado izquierdo de la ecuación) debe ser igual al valor presente de los impuestos más cualquier deuda que quede al final del segundo período (el lado derecho de la ecuación).⁸

¿Qué tiene que ver todo esto con la equivalencia ricardiana? La proposición expresa que, para un *perfil temporal* dado del consumo fiscal (G_1 y G_2), la inversión (I_1^R e I_2^R) y la deuda del segundo período (D_2^R), la trayectoria temporal del consumo (C_1 y C_2) no depende de la trayectoria temporal de los impuestos (T_1 y T_2). Esto se demuestra fácilmente, al menos en teoría, a partir de las ecuaciones (7.12) y (7.14). De la restricción presupuestaria del gobierno en (7.14), notamos que, para G_1 , G_2 , I_1^R , I_2^R y D_2^R dados, el valor presente de los impuestos también está dado. De (7.12) vemos que la restricción presupuestaria de la familia no depende de la trayectoria temporal de los impuestos sino del valor presente de éstos. Por tanto, los cambios en T_1 y T_2 que preservan $T_1 + T_2/(1+r)$ no tienen ningún efecto sobre la restricción presupuestaria intertemporal de la familia.

Ya hemos aludido a las fuertes implicancias teóricas de esta proposición. Supongamos, por ejemplo, que un gobierno comienza con su presupuesto equilibrado período a período, con $G_1 + I_1^R = T_1$ y $G_2 + I_2^R = T_2$. Supongamos ahora que el gobierno rebaja T_1 en ΔT sin hacer ningún cambio en su gasto. En este caso, la deuda pública subirá en el monto de la rebaja tributaria. En el período siguiente, los impuestos (T_2) tendrán que subirse en $(1+r)\Delta T$ para evitar que D_2^R aumente. Debe advertirse que los impuestos futuros tienen que subir más que la rebaja tributaria porque el gobierno está obligado a pagar el interés además del capital de su endeudamiento del período 1. Entonces, de acuerdo a la equivalencia ricardiana, C_1 y C_2 no serán afectados por el cambio en T_1 y T_2 .

Hay que observar también el efecto sobre el ahorro de este cambio en la programación de los impuestos. Cuando se rebaja T_1 , el ahorro del gobierno disminuye en el monto de la rebaja de impuestos ($S_1^G = T_1 - G_1$). El ahorro privado aumenta en el monto de la rebaja de impuestos [$S_1^P = (Q_1 - T_1) - C_1$]. En consecuencia, el ahorro nacional no se ve afectado por la rebaja de impuestos, ya que la caída en el ahorro del gobierno queda exactamente compensada por el aumento en el ahorro privado. Así pues, la equivalencia ricardiana implica que una cierta forma de política fiscal expansiva, en este caso una rebaja tributaria sin cambios en los gastos fiscales, no tiene ningún efecto sobre el ahorro nacional ni, en consecuencia, sobre la cuenta corriente o las tasas de interés. Estos resultados son válidos para los tres tipos de economías que hemos descrito: países pequeños con libre movilidad del capital, economías con controles de capital y países grandes sin restricciones al flujo de capitales.

Este resultado señala algunas de las limitaciones de la hipótesis *ceteris paribus* que usamos al estudiar la ecuación (7.5). En ese momento, hicimos notar que déficit fiscales más altos tenderían a producir deterioro en la cuenta corriente, suponiendo que estos mayores déficit fiscales no afectan al ahorro privado. Vemos ahora que hay condiciones bajo las cuales déficit

⁸ En el modelo de dos períodos para la familia, excluimos toda deuda o activos al final del período 2. Pero por ahora, dejaremos abierta la posibilidad de que el sector público pueda "vivir" más allá de la vida de dos períodos de las familias que existen ahora y, en consecuencia, permitimos la posibilidad de deuda del gobierno al final del período 2 (de este modo incorporamos la idea de que los gobiernos generalmente tienen vidas más largas que los individuos, una idea que utilizaremos más adelante).

presupuestarios más altos efectivamente influyen sobre el ahorro privado y, en realidad, lo compensan exactamente.

Limitaciones de la Equivalencia Ricardiana

Expresada en términos generales, la equivalencia ricardiana sostiene que la trayectoria temporal de los impuestos no afecta al consumo, siempre que el gasto fiscal se mantenga constante. Esta es una idea muy estimulante y es necesario examinarla más a fondo para encontrar sus posibles limitaciones.

Una limitación clave corresponde al hecho de que los sectores públicos pueden tener un horizonte de endeudamiento más largo que las familias. Si el gobierno de Estados Unidos rebaja los impuestos en el año presente, puede continuar acumulando deuda por varias décadas antes de subir los impuestos en un futuro distante. En ese caso, el incremento futuro de impuestos no será pagado por los familias que existen hoy, sino por futuras generaciones que aún no han nacido.⁹ Por tanto, las familias de hoy mirarán la rebaja corriente de impuestos como un regalo, que no les será arrebatado por futuros aumentos de impuestos que *ellas* tengan que pagar. Las implicancias quedan a la vista. Una rebaja de impuestos como ésta producirá un aumento en el consumo y una caída en el ahorro nacional, puesto que el ahorro privado no subirá lo suficiente para compensar plenamente la caída en el ahorro fiscal. Como resultado, el saldo de la cuenta corriente tenderá a deteriorarse.

Nuestro marco teórico nos da los medios para describir esta situación en forma precisa. Con la ayuda de la ecuación (7.14), consideremos una rebaja de impuestos ΔT en el período 1 que no queda equilibrada por un aumento en T_2 , sino que se financia con un aumento en D_2^g , la deuda al final del segundo período. Específicamente, en el segundo período la deuda tiene un incremento de $-(1+r)\Delta T$. En la ecuación (7.12), podemos ver que, desde el punto de vista de la familia, la rebaja de impuestos es un aumento directo de la riqueza, en que $\Delta W = -\Delta T$. En otras palabras, a las familias que viven hoy les preocupan los impuestos que *ellas* tienen que pagar, no así el incremento de la futura deuda fiscal (D_2^g) que requerirá de impuestos sobre las *futuras* generaciones. A su vez, la mayor riqueza lleva a un aumento del consumo. C_1 aumentará en $k\Delta T$, en que k es el factor de proporcionalidad entre la riqueza y el consumo. Como $k < 1$, el ahorro privado crece, pero en un monto menor que la caída en los impuestos. El ingreso disponible aumenta en el monto de la rebaja de impuestos, ΔT , en tanto que el consumo sube en $k\Delta T$, de modo que el ahorro privado cambia en la forma siguiente:

$$\begin{aligned}\Delta S_1^p &= \Delta Y_1^p - \Delta C_1 \\ &= \Delta T - k\Delta T \\ &= (1 - k)\Delta T\end{aligned}$$

⁹ Si el gobierno deja deuda en el segundo período, ésta debe pagarse con superávit en períodos posteriores. En forma específica, cualquiera deuda fiscal que quede al final del período 2 tendrá que pagarse con un exceso de impuestos (T) sobre el gasto fiscal de consumo e inversión ($G + I^g$) en los períodos 3 y siguientes. Más precisamente, el valor descontado de los superávits futuros ($T - G - I^g$) debe ser igual al valor de la deuda dejada al final del período 2:

$$D_2^g = \frac{(T_3 - G_3 - I_3^g)}{(1+r)} + \frac{(T_4 - G_4 - I_4^g)}{(1+r)^2} + \dots$$

Esta ecuación no especifica, por supuesto, que el sector público tiene que lograr un superávit en cada período después del período 2, sino sólo un superávit en valor presente.

Al mismo tiempo, el ahorro público cae en el monto total ΔT , de modo que el ahorro nacional, igual a $S_1^p + S_1^g$, cae:

$$\begin{aligned}\Delta S_1 &= \Delta S_1^p + \Delta S_1^g \\ &= (1 - k)\Delta T - \Delta T \\ &= -k\Delta T\end{aligned}$$

Robert Barro ha construido un caso teórico en que la equivalencia ricardiana se aplica aunque los incrementos de impuestos se pospongan para un futuro distante (ya tocamos esta situación en el capítulo 4). Barro sostiene que a las familias de hoy les pueden preocupar los impuestos que tendrán que pagar sus hijos o, en un futuro lejano, los hijos de sus hijos. Para asegurar el bienestar económico de su prole, las familias actuales pueden aumentar su ahorro para compensar totalmente una reducción de los impuestos corrientes, aun cuando no se esperen aumentos de impuestos hasta mucho después de sus días. Para ayudarles a pagar la deuda fiscal en el futuro, la generación actual querrá dejar herencia a sus hijos. En algunos casos extremos de afecto intergeneracional, las familias podrían ajustarse a una declinación ΔT de los impuestos corrientes *como si ellas mismas tuvieran que pagar en el futuro el aumento de impuestos*. Esta extensión de la equivalencia ricardiana se llama a veces la equivalencia barro-ricardiana.

Hay muchas otras razones que también impulsan a dudar de la relevancia de la equivalencia ricardiana. Consideremos, por ejemplo, una familia que querría gastar más en el presente en base a una riqueza futura, pero que no puede obtener préstamos contra su ingreso futuro debido a imperfecciones de los mercados financieros (por ejemplo, el banco no puede saber si la persona va a tener realmente altos ingresos en el futuro y, en consecuencia, no encuentra seguro el hecho de prestarle). Una familia con esta restricción de liquidez podrá aumentar su gasto usando cualquier incremento de su ingreso corriente disponible. Bajo estas circunstancias, la equivalencia ricardiana se torna inaplicable. Los agentes con restricciones de liquidez escogerán aumentar su gasto cuando experimentan una rebaja de impuestos en vez de ahorrar el ingreso inesperado para compensar a sus hijos por futuros aumentos de impuestos. Este punto ha sido señalado por James Tobin y Willem Buiter, de Yale University, así como por Glenn Hubbard de Columbia University y Kenneth Judd de la Hoover Institution.¹⁰

La incertidumbre es otro factor poderoso que debilita los fundamentos de la equivalencia ricardiana. Martin Feldstein de Harvard University ha mostrado que, cuando las familias no tienen seguridad de sus niveles de ingreso futuros, una rebaja de los impuestos corrientes tiende a incrementar el consumo privado aun cuando las familias tengan en cuenta los impuestos que sus hijos puedan tener que pagar más tarde. Por otro lado, la proposición de la equivalencia ricardiana podría desmoronarse si la tributación no es de suma alzada. Por ejemplo, una rebaja de los impuestos corrientes al ingreso laboral podría implicar un incremento futuro de los impuestos a los ingresos de capital. Una reducción tributaria como ésta podría inducir una caída, en vez de un aumento, del ahorro privado.¹¹ Por último, también se ha demostrado que los impuestos progresivos a la herencia alteran la equivalencia ricardiana.¹²

¹⁰ Ver Willem Buiter y James Tobin, "Debt Neutrality: a Brief Review of Doctrine and Evidence", en George von Furstenberg (editor), *Social Security versus Private Saving*, Ballinger, Cambridge, Mass., 1979; y Glenn Hubbard y Kenneth Judd, "Liquidity Constraints, Fiscal Policy and Consumption". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1986:1.

¹¹ Ver Alan Auerbach y Lawrence Kotlikoff, *Dynamic Fiscal Policy*, Cambridge University Press, Cambridge, 1987.

¹² Ver Andrew Abel, "The Failure of Ricardian Equivalence under Progressive Wealth Taxation", National Bureau of Economic Research Working Paper No. 1983, julio de 1986.

Hay asimismo estudios empíricos que ponen en tela de juicio la proposición de la equivalencia ricardiana. Martin Feldstein sometió a prueba los efectos de la política fiscal sobre el consumo en Estados Unidos durante el período 1930-1977. Sus estimaciones indican que, manteniendo fijo el gasto fiscal, una rebaja tributaria tiende a incrementar el consumo.¹³ Lawrence Summers de Harvard University y James Poterba de MIT han estudiado la relevancia de la equivalencia ricardiana para la economía de Estados Unidos en la década de los 80.¹⁴ En esa época, a causa de una rebaja de impuestos, Estados Unidos incurrió en grandes déficit presupuestarios. De acuerdo a la equivalencia ricardiana, esto debió haber impulsado a un aumento en el ahorro privado, en la medida en que las familias anticipaban un aumento de los impuestos futuros. Por el contrario, Summers y Poterba encontraron que las tasas de ahorro privado mantenían su nivel e incluso caían después de la rebaja tributaria. Esta evidencia es consistente con la existencia de un número significativo de familias con restricciones de liquidez (sin embargo, también es consistente con la posibilidad de que las familias esperen que las rebajas de impuestos se equilibren en el futuro con reducciones en el gasto fiscal en lugar de aumentos de impuestos). De acuerdo a las predicciones de nuestro modelo para un país grande como Estados Unidos, la declinación del ahorro privado en este país estuvo acompañada también por el deterioro de la cuenta corriente norteamericana y un alza de las tasas de interés.

En un acabado examen de la evidencia sobre la proposición de la equivalencia ricardiana, Douglas Bernheim ha llegado a la siguiente conclusión:

Una sucesión de estudios ha establecido que existe una relación robusta de corto plazo entre los déficit y el consumo agregado. Aunque este patrón puede admitir muchas explicaciones potenciales, es al menos consistente con el punto de vista keynesiano tradicional [de que no existe la equivalencia ricardiana]... Pero, aunque la evidencia de las series de tiempo se carga contra la equivalencia ricardiana, por sí misma no llega a inclinar la balanza. Sin embargo, del contexto del razonamiento teórico y el análisis del comportamiento, emerge un cuadro coherente en que el resultado ricardiano parece relativamente improbable.¹⁵

7-6 ALGUNAS RAZONES QUE LLEVAN A LOS GOBIERNOS A GASTAR EN EXCESO

Hasta aquí, hemos tratado la política fiscal en gran medida como si fuera exógena, tomando los niveles de G y T sencillamente como dados, sin intentar explicarlos dentro de nuestros modelos. Podemos, sin embargo, usar diversos *modelos político-económicos* del comportamiento del gobierno para explicar las opciones de G y T . Los economistas están mostrando creciente interés por la relación entre el ambiente político que enfrenta un gobierno y las decisiones económicas que adopta en la práctica. Por ejemplo, ya está ampliamente reconocido que es probable que los gobiernos en ejercicio procuren estimular la economía en la víspera de elecciones políticas. Se ha encontrado en Estados Unidos una correlación positiva entre el ingreso disponible y los períodos pre-electorales durante los cuales los gobiernos en

¹³ Ver Martin Feldstein, "Government Deficits and Aggregate Demand", *Journal of Monetary Economics*, enero de 1982.

¹⁴ Ver James Poterba y Lawrence Summers, "Recent U.S. Evidence on Budget Deficits and National Savings", National Bureau of Economic Research Working Paper No. 2144, febrero de 1987.

¹⁵ Ver B. Douglas Bernheim, "Ricardian Equivalence: An Evaluation of Theory and Evidence", *NBER Macroeconomics Annual*, Nueva York, 1987, Vol. 2, pág. 291.

el poder tratan de ayudar a su partido en las urnas expandiendo los pagos de transferencias, reduciendo impuestos y/o incrementando el gasto fiscal.¹⁶

Normalmente, cuando se necesita aumentar impuestos o reducir gastos para equilibrar el presupuesto, el gobierno en ejercicio espera hasta después de una elección. Un ejemplo de este caso se presentó en Israel en 1973. Cuando una comisión recomendó introducir un impuesto al valor agregado (IVA) en conjunto con una reducción del impuesto al ingreso, esta última se implementó prontamente, pero el IVA sólo se introdujo después de la siguiente elección.

Frente a un aumento inesperado de sus ingresos, por transitorio que éste sea, muchos gobiernos encuentran difícil resistir las presiones políticas para gastarlo. Y si las condiciones les permiten fácil acceso al crédito, muchos gobiernos tomarán deuda aunque los términos de pago a futuro sean arduos. Tomemos el caso de México. En 1979-1980, este país exportador de petróleo se benefició del alza en los precios mundiales del petróleo, que causó un importante incremento de los ingresos públicos. El gobierno del presidente López Portillo se lanzó a gastar todo el ingreso extra y, además, adquirió una pesada deuda en los mercados mundiales en anticipación de las futuras ganancias del petróleo. El resultado fue una gigantesca y penosa crisis de deuda (que estudiaremos en detalle en el capítulo 22).

La investigación teórica sugiere que, en países en que el poder político cambia con frecuencia entre partidos políticos rivales, es probable que cada gobierno incurra en altos gastos mientras se encuentra en el poder y deje así una gran deuda pública a su sucesor, que la mayoría de las veces es el partido de oposición.¹⁷ Este alto nivel de deuda restringe los gastos de los gobiernos posteriores, pero a la administración en ejercicio esto no le preocupa mucho.

Un reciente estudio empírico de los déficit presupuestarios en los países industrializados ha mostrado que los gobiernos que están divididos entre muchos partidos políticos —como son los gobiernos de coalición en Italia, por ejemplo— tienden a exhibir los mayores déficit. Presumiblemente, con muchos partidos en la coalición gobernante, es muy difícil formar un consenso para medidas de austeridad políticamente incómodas.¹⁸ Los gobiernos de un partido, como los del Reino Unido y Japón, o gobiernos de dos partidos como en Alemania, han demostrado ser mucho más efectivos para mantener bajo control los déficit presupuestarios que los gobiernos multipartidarios de otros países de Europa, como Italia.

El cuadro 7-6 muestra la evolución de la deuda fiscal, como proporción del PIB, para varias democracias industrializadas durante el período 1960-1990. En todos los países, excepto Italia, el coeficiente de deuda pública al PIB o declinó o subió lentamente en los años 1960-1973. Estos fueron años de rápido crecimiento para la economía mundial. Los ingresos tributarios aumentaban con rapidez debido al alto crecimiento y resultaba relativamente fácil para la mayoría de los gobiernos mantener el déficit bajo control. Cuando el crecimiento económico de la economía mundial perdió velocidad después de 1973, los déficit presupuestarios tendieron a subir y la deuda pública como porcentaje del PIB aumentó en la mayor parte de los países. Los incrementos tendieron a ser mayores en países como Italia y Bélgica, en que hay gobiernos de coalición multipartidarios. Los incrementos fueron moderados en Alemania y Estados Unidos y la deuda pública declinó como porcentaje del PIB en el Reino Unido que durante todo el período tuvo gobiernos de un solo partido en el poder.

¹⁶ El trabajo clásico sobre este tema es Edward Tufte, *Political Control of the Economy*, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1978. Ver también William Nordhaus, "The Political Business Cycle", *Review of Economic Studies*, abril de 1975.

¹⁷ Ver Alberto Alesina y Guido Tabellini, "A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt in a Democracy", National Bureau of Economic Research Working Paper No. 2308, julio de 1987.

¹⁸ Ver Nouriel Roubini y Jeffrey Sachs, "Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies", *European Economic Review*, mayo de 1989.

CUADRO 7-6

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA FISCAL EN LAS DEMOCRACIAS INDUSTRIALIZADAS,
1960-1990 (PORCENTAJE DEL PIB)

Año	Estados Unidos	Alemania	Italia*	Bélgica	Reino Unido
1960	45.00	-13.20	ND	82.30	123.20
1961	44.70	-15.40	ND	80.00	120.90
1962	42.50	-15.50	ND	76.80	116.10
1963	40.40	-13.30	ND	74.50	109.20
1964	38.30	-14.80	23.16	68.90	102.60
1965	35.30	-12.80	26.19	66.60	96.70
1966	32.50	-11.90	29.66	65.10	92.50
1967	32.40	-10.10	29.58	63.30	92.40
1968	30.70	-8.80	32.00	62.20	86.80
1969	28.30	-8.90	31.83	59.20	82.10
1970	27.80	-8.10	33.91	55.50	74.80
1971	27.90	-7.10	38.08	54.60	70.10
1972	25.80	-5.70	43.28	52.60	65.30
1973	23.00	-6.70	45.10	50.90	57.90
1974	22.20	-4.70	42.67	47.50	54.90
1975	24.60	1.00	51.87	49.80	57.20
1976	24.40	4.60	52.73	50.10	56.00
1977	23.30	7.00	52.65	53.70	55.70
1978	21.30	9.40	55.33	57.50	53.40
1979	19.80	11.50	55.25	61.70	48.70
1980	19.70	14.30	53.60	68.90	47.50
1981	19.30	17.40	57.30	81.30	46.70
1982	21.60	19.80	63.50	92.60	45.40
1983	24.10	21.40	68.80	103.70	45.70
1984	25.30	21.70	74.40	108.70	47.40
1985	27.40	22.00	81.30	112.30	46.20
1986	29.90	21.70	86.20	116.30	45.20
1987	31.10	23.10	90.90	121.20	42.60
1988	31.40	23.70	93.70	123.10	36.00
1989	30.70	22.30	95.90	121.30	30.70
1990	31.20	22.60	98.20	120.60	28.90

ND = No disponible

* Para Italia, la serie de Roubini y Sachs se ha unido a la serie de la OCED.

Fuente: Para el período 1960-1979: ver N. Roubini y J. Sachs, "Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies", National Bureau of Economic Research Working Paper No. 2682, 1988. Para el período 1980-1990: ver Organization for Economic Cooperation and Development, Economic Outlook, varias ediciones.

Aquí también se plantea un punto más general. Comúnmente, los gobiernos no son manejados por una sola persona ni aun por un solo partido político. Lo que se llama "política" fiscal no es, en general, propiamente una política, sino la suma de los efectos de decisiones tomadas por una multitud de autoridades independientes. En muchos países deudores en la década de los 80, los ministros de hacienda intentaron reducir los déficit presupuestarios, para encontrarse después políticamente impedidos de actuar por los parlamentos, gobiernos regionales y poderosas empresas estatales que tenían la capacidad de bloquear medidas globales efectivas de disciplina fiscal. Lamentablemente, los modelos que enfatizan la "racionalidad" en la formulación de políticas fiscales pueden ignorar el hecho clave de que la política fiscal es el producto final de un complejo proceso político de negociación y no el resultado de alguna decisión optimizadora adoptada por una entidad única.

Las implicancias de los déficit fiscales excesivos se observan con claridad en el marco sencillo de nuestro modelo. Si un aumento del déficit causa un incremento en D_2^g (y si la equivalencia barro-ricardiana no se aplica), el déficit excesivo contribuirá a un bajo nivel de ahorro nacional, al desplazamiento de la inversión privada y a grandes déficit en la cuenta corriente. Al recurrirse a un fuerte endeudamiento en el exterior para financiar el déficit, se pueden estar creando las condiciones para una severa crisis de deuda, caso éste que examinaremos en el capítulo 22.

7-7 OTRAS INTERACCIONES ENTRE EL SECTOR PÚBLICO Y EL SECTOR PRIVADO

Nuestro marco para examinar los gastos del gobierno y los impuestos es todavía muy sencillo. En particular, hemos supuesto que el gasto fiscal influye en el sector privado principalmente a través de la restricción presupuestaria intertemporal y de los efectos que inducen los impuestos y el gasto sobre las tasas de interés. Hay, por supuesto, otros canales importantes a través de los cuales puede haber interacciones entre la política fiscal y las decisiones respecto al gasto privado.

Una posibilidad es que la utilidad del consumo privado se vea afectada de modo importante por el nivel del gasto público. Por ejemplo, si el sector público construye una carretera a una nueva área recreativa, el resultado puede ser un incremento en el gasto de consumo privado en recreación. Por otra parte, si el gobierno construye un nuevo parque, el sector privado puede reducir su gasto en áreas verdes privadas. Debido a los nexos entre los bienes y servicios públicos y el gasto privado, la trayectoria temporal del gasto fiscal puede tener efectos directos sobre la trayectoria temporal del gasto privado. Es relativamente poco, sin embargo, lo que se conoce sobre la posibilidad de sustitución entre el consumo público y privado, aunque algunos estudios recientes han comenzado a hacer aportes a este tema.¹⁹

Otro tipo de interacción involucra los efectos del gasto público sobre la oferta privada agregada. El gasto fiscal en bienes y servicios puede hacer descender los costos marginales de producción del sector privado, incrementando de esta manera la oferta agregada. Por ejemplo, si aumentan los servicios policiales, las empresas podrán gastar menos en seguridad (guardias privados, sistemas sofisticados de alarma, y otros) y más en la producción de bienes finales de consumo. También aquí, sin embargo, hay pocas estimaciones confiables respecto a los efectos directos del gasto público sobre la oferta privada agregada.

¹⁹ Ver, por ejemplo, las estimaciones de David Aschauer para la productividad de la inversión fiscal, en "Is Public Expenditure Productive?", *Journal of Monetary Economics*, 1989; y la demostración de Robert Barro de que el gasto de inversión fiscal parece estar asociado positivamente con el crecimiento económico para una

Otro vehículo importante de interacción entre los sectores público y privado es la tributación. Hasta ahora, nos hemos limitado a los efectos de impuestos de suma alzada, que afectan directamente las decisiones de consumo privado a través de la restricción presupuestaria. En realidad, la mayor parte de los impuestos no son de suma alzada sino que gravan el ingreso, el gasto y la propiedad y, de este modo, afectan las decisiones de las familias respecto a cuánto trabajar, cuánto ahorrar y cuánto invertir en activos financieros y físicos.

Pérdidas Netas de los Impuestos

Al distorsionar nuestras preferencias entre trabajo y ocio, o entre consumo e inversión, los impuestos le imponen costos a la economía. En esencia, los impuestos producen una asignación inadecuada de los recursos al distorsionar los precios relativos que enfrentan las familias y las empresas en sus decisiones económicas. Como resultado de la tributación sobre ciertos bienes y actividades, las personas pueden trabajar demasiado poco, ahorrar demasiado poco, o comprar muy poco de los bienes que están muy gravados y demasiado de los bienes que sólo tributan levemente. Estas acciones, que resultan de los efectos distorsionantes de los impuestos sobre los precios relativos en la economía, causan una declinación del bienestar económico. Estos costos de la tributación, que se suelen llamar *pérdidas netas* (deadweight losses) de los impuestos, son inevitables en cierta medida, porque los impuestos son necesarios para pagar el gasto deseado del gobierno. Pero un sistema tributario óptimo debe *minimizar* las pérdidas netas para el nivel dado de ingresos que tiene que recaudar el gobierno.

Debemos examinar ahora, al menos brevemente, la forma cómo opera un sistema tributario basado en impuestos al ingreso en lugar de impuestos de suma alzada. Con un impuesto al ingreso personal, cada dólar adicional de ingreso resulta en un aumento en *TTM* dólares en impuestos (en que *TTM* designa la tasa tributaria marginal del impuesto al ingreso). Consideremos el efecto sobre el esfuerzo de trabajo que tiene un incremento de la tasa tributaria al ingreso personal. Por cada dólar extra ganado, los individuos reciben un ingreso menor después de impuestos, lo que causa uno de dos efectos posibles. Por una parte, ya que el retorno de una hora adicional de trabajo se reduce, las familias tienden a trabajar menos y a tomar más tiempo de ocio. Esto se conoce como el *efecto sustitución*. Por otra parte, el alza de impuestos reduce simultáneamente el salario líquido, lo que podría llevar a los individuos a trabajar más duro para mantener los niveles de ingreso de que disfrutaban antes del aumento de impuestos. Este *efecto ingreso* indica que las familias se permitirán *menos* tiempo de ocio cuando se empobrecen debido a un incremento del impuesto al ingreso.

Es evidente que el efecto sustitución y el efecto ingreso actúan en direcciones opuestas; el primer efecto, después de un alza en la tasa que grava el ingreso, tiende a reducir el esfuerzo de trabajo y el segundo tiende a aumentarlo. En teoría, entonces, un incremento del impuesto al ingreso tiene un efecto indeterminado sobre el esfuerzo de trabajo. Empíricamente, sin embargo, se ha encontrado que en general se reduce el esfuerzo de trabajo, es decir, el efecto sustitución es más fuerte que el efecto ingreso. Una reducción general del esfuerzo de trabajo tiene, a su vez, un impacto negativo sobre la oferta agregada de la economía. Jerry Hausman del Massachusetts Institute of Technology encontró, a mediados de la década de los 70, que el sistema tributario en Estados Unidos reducía la oferta laboral deseada en alrededor de 8%, con un efecto aún mayor para las personas de alto salario, en comparación con una situación

muestra grande de países, en "Economic Growth in a Cross Section of Countries", mimeo, Harvard University, 1989.

sin impuestos.²⁰ En Suecia, el efecto negativo parece ser mucho mayor: en comparación con una situación sin impuestos, se ha encontrado que el sistema tributario reduce la oferta laboral en alrededor de 13%. Esto no es sorprendente, dado que en Suecia las tasas tributarias son sustancialmente mayores.²¹

Como los impuestos al ingreso distorsionan las preferencias de las familias entre trabajo y ocio, ellos imponen una pérdida neta sobre la economía. Se puede demostrar que esta pérdida es una función creciente de la tasa marginal de tributación y que, de hecho, la duplicación de la tasa tributaria marginal causa un aumento de los costos por distorsión tributaria de más del doble. Como primera aproximación, una tasa tributaria marginal de 20% es cuatro veces más distorsionante que una tasa tributaria marginal de 10% (la distorsión es función del cuadrado de la tasa tributaria marginal).²²

Los cambios en el impuesto al ingreso también afectan el retorno del ahorro. Por lo general, el interés que reciben los individuos se considera parte del ingreso imponible.²³ Un incremento en el impuesto al ingreso reduce entonces la tasa de interés neta que perciben los que ahorran. El efecto sobre el ahorro es nuevamente indeterminado: el menor rendimiento del ahorro después de impuestos tiende a disminuir el ahorro debido al efecto sustitución, pero también puede hacer subir el ahorro debido al efecto ingreso. Michael Boskin de Stanford University ha encontrado un efecto positivo de la tasa de interés después de impuestos sobre el ahorro en Estados Unidos, pero otros investigadores no han confirmado efectos tan marcados como éste.²⁴

Los impuestos corporativos también afectan las decisiones de inversión. Alzas en los impuestos a las utilidades o una caída en el crédito tributario a la inversión o en las autorizaciones de depreciación tenderán probablemente a reducir el gasto de inversión. A su vez, una caída en la inversión hace subir el saldo de la cuenta corriente y, al menos en el caso de un país grande, reduce las tasas de interés.

La Conveniencia de Suavizar la Tributación

Las pérdidas netas por los efectos distorsionantes de la tributación se pueden mantener en un mínimo con una elección cuidadosa de los impuestos y su programación. En particular, el hecho de que los costos por distorsión provocados por un alza de impuestos aumentan *más*, en proporción, que la tasa tributaria tiene implicancias importantes para el sistema tributario. Estas implicancias han sido destacadas por Robert Barro.²⁵ Si se quieren evitar los costos distorsionantes *muy* altos de tasas de impuestos marginales elevadas, es mejor tener un sistema tributario en que las tasas tributarias marginales son estables en el tiempo, en lugar de un

²⁰ Jerry Hausman, "Taxes and Labor Supply". En Alan Auerbach y Martin Feldstein, *Handbook of Public Economics*, Elsevier Science, Nueva York, 1985.

²¹ Ver S. Blomquist, "The Effect of Income Taxation on Male Labor Supply in Sweden", *Journal of Public Economics*, 1983.

²² Para una discusión de las pérdidas netas, o "exceso de carga", de la tributación, ver la Conferencia 12 de A. Atkinson y J. Stiglitz, *Lectures on Public Economics*, McGraw-Hill, Nueva York, 1980.

²³ Hay, sin embargo, algunas excepciones. En algunos países, como Japón, la mayor parte del ingreso por intereses no está gravado, a fin de ofrecer un incentivo al ahorro. En otros lugares, algunos tipos de interés, por ejemplo, el de los bonos de largo plazo y los ahorros previsionales, no son tributables, pero sí lo son otras formas de ingreso por intereses.

²⁴ Michael Boskin, "Taxation, Savings and the Interest Rate", *Journal of Monetary Economics*, marzo de 1982.

²⁵ La teoría de Barro, conocida hoy como la proposición de suavizar impuestos, fue presentada por primera vez en el artículo "On the Determination of Public Debt", *Journal of Political Economy*, octubre de 1979.

sistema tributario en que las tasas tributarias marginales son erráticas, a veces bajas y a veces altas.

En otras palabras, los gobiernos deben procurar *suavizar* la tasa tributaria marginal a lo largo del tiempo. Por ejemplo, tiene menor costo un sistema impositivo con tasas tributarias marginales siempre de 30%, año tras año, que un sistema impositivo en que las tasas tributarias marginales varían entre 20 y 40%.

Supongamos que, de pronto, un gobierno enfrenta un incremento abrupto, aunque transitorio, del gasto. Puede ser que tenga que subir los gastos por verse envuelto en una guerra, o para pagar los costos transitorios de un desastre natural. Usando nuestro modelo de dos períodos, podemos mirar esta situación como un caso en que el gasto del primer período G_1 tiene que ser mucho mayor que el gasto del segundo período, G_2 . Pero supongamos ahora que los impuestos que se aplican para financiar estos gastos son distorsionantes –podría ser un impuesto al ingreso en que la recaudación tributaria es un múltiplo del ingreso, o sea, $T_1 = t_1 Y_1$, y $T_2 = t_2 Y_2$, en que t_1 y t_2 son las tasas de impuesto al ingreso.

¿Cómo deben seleccionarse t_1 y t_2 ? Sabemos que el gobierno debe obedecer una restricción presupuestaria intertemporal, de modo que el valor descontado de la recaudación tributaria sea igual al valor descontado de los gastos fiscales, pero también sabemos que el presupuesto no necesita estar equilibrado en cada período. Si el gobierno intenta equilibrar el presupuesto en *cada período*, y si G_1 es mucho mayor que G_2 , es probable que t_1 tendrá que ser mucho mayor que t_2 (a menos, por supuesto, que Y_1 sea también mucho mayor que Y_2 , en cuyo caso la base tributaria es también mayor en el primer período). Barro sostiene, sin embargo, que tal política resultaría en costos de distorsión innecesariamente altos.

Sería mejor, sugiere Barro, fijar t_1 y t_2 al *mismo* nivel. Esto resultaría en un déficit presupuestario durante el primer período y un aumento de la deuda pública, pero traería también un superávit presupuestario en el segundo período, durante el cual se pagaría la deuda. El presupuesto se equilibra intertemporalmente, no en cada período. De este modo, el gobierno cubre sus gastos con impuestos, pero evita los costos de distorsión de tasas tributarias muy altas en el primer período. En consecuencia, las tasas tributarias deben calibrarse de acuerdo al nivel promedio de gastos y no según el gasto del período particular en cuestión. De igual modo como el consumo privado se basa en el ingreso permanente, también las tasas tributarias del gobierno deben basarse en un concepto de gasto fiscal “permanente”.

Barro considera que esta idea de suavizar impuestos no es sólo un concepto normativo, es decir, que describe cómo *deben* comportarse los gobiernos, sino también, en alguna medida, una explicación de cómo se comportan efectivamente los gobiernos. Utilizando datos de los últimos dos siglos en Estados Unidos y el Reino Unido, Barro demuestra que los mayores incrementos transitorios del gasto fiscal ocurren en tiempos de guerra. También observa que los gobiernos tienden a incurrir en déficit, y por tanto a aumentar la deuda pública, durante las guerras y a reducir la deuda a través del superávit presupuestario en tiempos de paz. Esto parece expresar que los gobiernos *realmente* aplican impuestos de acuerdo a los niveles *promedio* del gasto fiscal.²⁶

Tasas de Impuestos y Recaudación Tributaria

Cuando el gobierno obtiene sus entradas del impuesto al ingreso, las autoridades pueden cambiar la *tasa* del impuesto pero no pueden controlar directamente la *recaudación* resultante.

²⁶ Ver, por ejemplo, su artículo “Government Spending, Interest Rates, Prices and Budget Deficits in the United Kingdom, 1701-1918”, *Journal of Monetary Economics*, septiembre de 1987.

Si el impuesto distorsiona la elección entre trabajo y ocio, el propio nivel del ingreso pasa a ser una función de la tasa tributaria, de modo que la base tributaria cambia junto con la recaudación tributaria. Dos casos extremos ayudarán a dejar este punto muy en claro. Si la tasa tributaria t es cero, entonces la recaudación total ($T = tY$) es también cero. Si la tasa tributaria es 100% —es decir, si todo el ingreso debe pagarse como impuesto, no habrá ningún incentivo para generar ingreso, el ingreso Y será cero y la recaudación total T será cero. La conclusión general que podemos extraer es que los gobiernos bien pueden recaudar *menos* ingresos a altas tasas tributarias que a bajas tasas tributarias si las tasas altas crean un serio desincentivo para generar ingreso.

Más formalmente, podemos suponer que el ingreso Y es una función de la tasa tributaria t . Escribimos esta relación funcional como $Y = Y(t)$. Ya hemos advertido que un alza en t tiene tanto un efecto ingreso como un efecto sustitución sobre el esfuerzo de trabajo, de modo que el ingreso puede subir o bajar al aumentar t . Sin embargo, para tasas tributarias muy altas, cercanas al 100%, Y será con seguridad una función negativa de t . La recaudación total, a su vez, puede escribirse como $T = tY(t)$. Por tanto, al incrementarse la tasa de impuestos, el efecto sobre la recaudación total es ambiguo. Tasas t más altas ciertamente llevan a mayor recaudación tributaria para un nivel dado de Y , pero como el propio Y puede declinar al subir t , el efecto global sobre la recaudación puede ser positivo o negativo. En realidad la recaudación puede *caer* de hecho para tasas tributarias muy altas, no sólo debido a una declinación real del esfuerzo de trabajo sino también porque los contribuyentes tienen mayores incentivos para *evadir* ilegalmente sus impuestos y para *evitar* legalmente sus impuestos desviando sus esfuerzos hacia actividades con menores tasas tributarias.

Partiendo entonces de una tasa tributaria de cero, los incrementos en t necesariamente conducen a incrementos en la recaudación. Pero pasado cierto punto, incrementos adicionales de la tasa tributaria dejan de producir mayor recaudación debido al efecto de incentivo negativo. Al graficar la relación entre tasas tributarias y recaudación tributaria, encontramos una curva en forma de U invertida del tipo que se muestra en la figura 7-4. Para tasas tributarias por debajo de t_A , mayores tasas tributarias producen mayores recaudaciones tributarias; para tasas tributarias en exceso de t_A , mayores tasas producen menor recaudación.

A menudo, esta curva se designa como la “curva de Laffer”, por Arthur B. Laffer de Pepperdine University que la popularizó en Estados Unidos a comienzos de la década de los 80 (él mismo declaraba haberla dibujado por primera vez en una servilleta en un restaurante de Washington). La curva de Laffer se hizo particularmente popular entre un grupo de economistas, conocidos como los “del lado de la oferta” (supply siders), que tuvieron gran influencia en el gobierno de Reagan. Afirmando que, de hecho, las tasas tributarias norteamericanas eran tan altas que excedían la tasa t_A en la figura 7-4, este grupo sostenía que una reducción de impuestos en Estados Unidos haría crecer la recaudación global.

Al menos en parte, los argumentos de los economistas de la oferta fueron responsables de la drástica reducción de las tasas del impuesto al ingreso en Estados Unidos a comienzos de los años 80. El incremento en el ingreso que resultaría de mejores incentivos para el trabajo, sostenían, devolvería con creces lo que se perdiera en la recaudación por una menor tasa tributaria. Pero las cosas no ocurrieron de ese modo: la recaudación tributaria total declinó y el déficit presupuestario de Estados Unidos se expandió en forma sustancial. El hecho de que la recaudación tributaria no subiera más vigorosamente después de la rebaja de impuestos no invalida, sin embargo, el concepto de la curva de Laffer. El error radicó, más bien, en la predicción de que la economía estadounidense estaba operando a la derecha de t_A antes de las rebajas de impuestos de principios de los 80.

En general, es difícil derivar una estimación precisa para la tasa t_A a la cual la recaudación tributaria empieza a caer cuando se incrementan las tasas tributarias. Se ha estimado que en

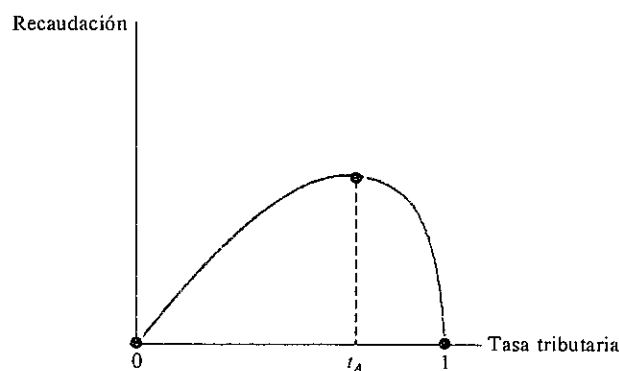


Figura 7-4

La relación entre la tasa tributaria y la recaudación total:
la Curva de Laffer

Suecia, por ejemplo, t_A corresponde a una tasa tributaria marginal de alrededor de 70%.²⁷ La tasa tributaria marginal en Suecia a mediados de la década de los 80 era cercana al 80% y, bajo esas condiciones, una rebaja de impuestos podría haber producido un aumento de la recaudación global (a principios de 1991, las tasas tributarias marginales declinaron a 51%, lo que ofrece una oportunidad de verificar esta predicción en el futuro próximo). En Estados Unidos, a comienzos de la década de los 80, la tasa tributaria marginal que enfrentaba el contribuyente promedio era del orden de 32%, lo que hacía improbable que se hubiera alcanzado el punto t_A .²⁸

El Patrón Cíclico de los Déficit Fiscales

Otro factor que determina el tamaño de los déficit fiscales, al menos en el corto plazo, es la fluctuación en el producto nacional. Estas fluctuaciones, o ciclos económicos, son endémicas en las economías libres. En períodos de recesión, cuando Q es bajo, los presupuestos tienden a estar en déficit, mientras que durante un período de auge los presupuestos tienden al superávit. Este patrón se muestra claramente en la figura 7-5, que representa el déficit del presupuesto federal de Estados Unidos como porcentaje del PNB durante las simas, o recesiones, y los peaks, o auges, del ciclo económico.

Varios fenómenos, algunos del lado de los ingresos presupuestarios y otros del lado de los gastos, explican este patrón para el déficit y el superávit. Durante la fase contractiva del ciclo económico, la recaudación tributaria de los impuestos al ingreso y otros impuestos directos cae abruptamente al contraerse la base tributaria. Al mismo tiempo, ciertas categorías de gasto fiscal son *contra-cíclicas*, lo que significa que suben cuando el ciclo muestra una caída y bajan cuando éste asciende. Por supuesto, la categoría contra-cíclica de más importancia está constituida por los pagos de transferencia a las familias que sufren severamente el embate de la recesión, incluyéndose rubros como el seguro de desempleo (que obviamente sube al crecer la tasa de desempleo) y el gasto en bienestar social (en vales de alimentación y otros).

²⁷ Ver Charles Stuart, "Swedish Tax Rates, Labor Supply and Tax Revenues", *Journal of Political Economy*, octubre de 1981.

²⁸ Ver Robert Barro y Chaipat Sahasakul, "Measuring the Average Marginal Tax Rate from the Individual Income Tax", *The Journal of Business*, octubre de 1983.

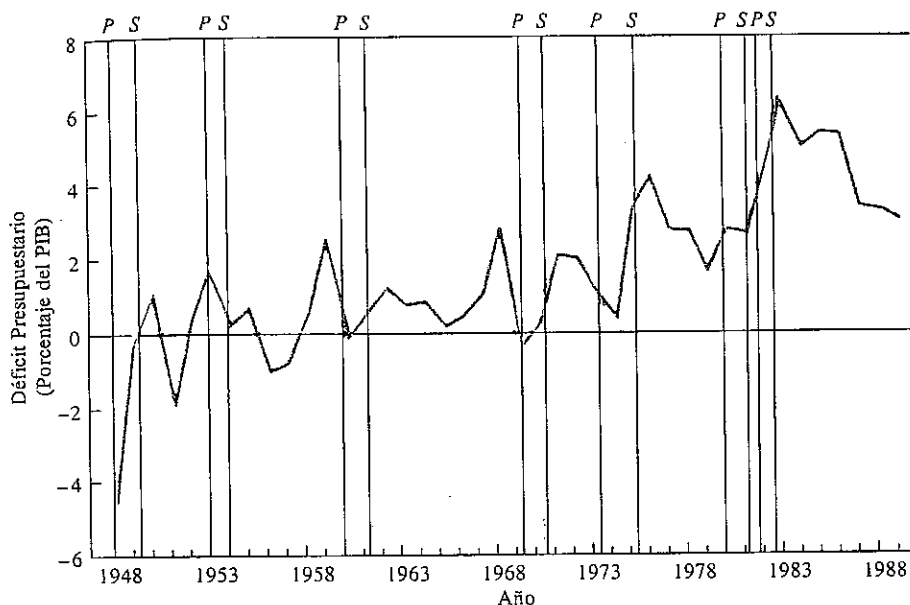


Figura 7-5

El déficit fiscal de Estados Unidos y el ciclo económico, 1948-1990.

(Fuente: Economic Report of the President, 1991. Cuadro B-76.)

Como la recaudación tributaria cae y las transferencias aumentan durante las declinaciones económicas, es fácil ver que el ingreso disponible del sector familias tiende a fluctuar en menor grado que el PIB durante el ciclo económico (más adelante, veremos que esta estabilidad relativa del ingreso disponible también ayuda a moderar las fluctuaciones cíclicas del producto y el empleo).

7-8 RESUMEN

El presupuesto fiscal describe los ingresos y gastos del sector público. La diferencia entre gastos e ingresos es el superávit presupuestario (o déficit), que determina el monto que el sector público debe dar o tomar en préstamo. Con más precisión, el déficit presupuestario es igual al incremento de la deuda fiscal (cuando, como se ha supuesto, no hay financiamiento en dinero disponible).

Los impuestos son la fuente más importante de ingresos fiscales y corresponden a tres grandes categorías: *impuestos al ingreso* e *impuestos a la propiedad*, que pagan los individuos y las empresas, e *impuestos al gasto* vinculados a la compra de productos. Los dos primeros se llaman también *impuestos directos*; los últimos se conocen como *impuestos indirectos*. Las economías desarrolladas tienden a derivar una alta proporción de sus ingresos fiscales de los tributos directos, mientras que los países en desarrollo se apoyan más en los impuestos indirectos. Las ganancias obtenidas por las empresas y agencias estatales son otra fuente (en general, menos significativa) de entradas fiscales.

Los desembolsos públicos entran en cuatro categorías: *consumo* del gobierno, *inversión* del gobierno, *transferencias* a otros sectores e *interés* sobre la deuda pública. El gasto fiscal

se puede clasificar también de otro modo: como *gastos corrientes* y *gastos de capital*. En todo el mundo el gasto fiscal total ha crecido significativamente como proporción del PIB a lo largo de este siglo.

El sector fiscal se puede integrar fácilmente al análisis que estamos haciendo de la cuenta corriente. Ya hemos definido la cuenta corriente como el ahorro menos la inversión. En consecuencia, podemos también decir que es igual al superávit financiero privado (el ahorro privado menos la inversión privada) más el superávit financiero público (el ahorro público menos la inversión pública). El superávit público es lo mismo que el superávit presupuestario. Por tanto, si se mantiene fijo el superávit privado, una caída en el superávit presupuestario —o un aumento del déficit presupuestario— lleva a una declinación en el saldo de la cuenta corriente. Por supuesto, una de las preguntas claves es si el superávit privado responde, o no, a los cambios en el superávit público. Los datos muestran que, para la mayoría de los países industrializados, la evolución del presupuesto en la década del 80 refleja estrechamente la trayectoria de la cuenta corriente.

Del modo más directo, las acciones del fisco afectan el comportamiento privado a través de sus efectos sobre la restricción presupuestaria intertemporal de las familias. Un alza *transitoria* de impuestos se traduce en una reducción temporal del ingreso disponible que, a su vez, lleva a una caída en el ahorro privado. Un incremento *permanente* de impuestos equivale a una caída en el ingreso disponible permanente. Esto hace bajar el consumo privado en un monto aproximadamente igual y, por consiguiente, un incremento permanente de impuestos tiene escaso efecto sobre el ahorro privado.

El *desplazamiento* (crowding out) es un término que se refiere a la caída en el gasto privado que acompaña a un aumento del gasto público. Por lo general, el “desplazamiento” se refiere a la declinación en la inversión privada causada por una expansión del gasto fiscal. Sin embargo, en una economía abierta un aumento del gasto público puede inducir una reducción en otras formas de gasto, en particular una reducción de las exportaciones netas.

La proposición de la *equivalencia ricardiana* expresa que, bajo ciertas circunstancias (y manteniendo fija la trayectoria del gasto fiscal), un cambio en la trayectoria de los impuestos en el tiempo —impuestos más bajos en el presente, impuestos más altos en el futuro, por ejemplo— no afectará al gasto de consumo privado mientras no cambie el valor presente de los impuestos. De este modo, no se verán afectados ni el ahorro nacional, ni la inversión ni la cuenta corriente. Una rebaja de impuestos hoy compensada por un aumento de impuestos mañana, por ejemplo, hará subir el ingreso disponible corriente, pero el incremento completo será ahorrado más que consumido a fin de pagar el futuro incremento de impuestos; por tanto, el consumo no será afectado.

Aunque es una teoría interesante, la equivalencia ricardiana se presta a dudas como descripción empírica del comportamiento real. La teoría tiene algunas limitaciones. Primero, el sector público puede tener un horizonte de préstamos de más largo plazo que las familias. Si el gobierno reduce sus impuestos en el año actual pero los vuelve a subir en algún futuro muy distante, el incremento futuro de impuestos puede que no tenga que ser pagado por la generación actual. En este caso, las familias quizá no ahorrarán su aumento inesperado del ingreso para pagar el futuro incremento de impuestos, sino que aumentarán su consumo. Robert Barro sostiene que, aun en este caso, la proposición puede ser válida si la generación actual toma en cuenta los impuestos que pagarán sus hijos, pero la evidencia empírica se inclina en contra de la teoría de Barro.

También falla la equivalencia ricardiana cuando las familias están operando bajo restricciones de liquidez. Una familia con restricciones de liquidez tiende a gastar un incremento de su ingreso disponible, aun si tiene expectativas de mayores impuestos en el

futuro para ella misma o sus descendientes. Por último, la proposición de la equivalencia ricardiana pierde validez ante la incertidumbre respecto a los futuros niveles de ingreso.

Las acciones presupuestarias están relacionadas, por supuesto, con los ambientes políticos e institucionales en los que los gobiernos adoptan sus decisiones. Por ejemplo, se reconoce ampliamente que los gobiernos en el ejercicio del poder pueden incrementar ciertos tipos de gastos fiscales en la víspera de elecciones. Por lo común las medidas contractivas se adoptan después de las elecciones. En general, frente a aumentos inesperados de sus ingresos, por transitorios que sean, casi todos los gobiernos encuentran difícil resistir las presiones para gastarlos.

Lo usual es que los gobiernos no sean manejados por una sola persona, ni aun por un solo partido político. La política fiscal es, en general, la suma de decisiones adoptadas por muchas autoridades y entidades, como el gobierno central, instituciones fiscales descentralizadas, gobiernos regionales y empresas públicas de gran tamaño. Por consiguiente, las teorías que enfatizan la racionalidad en la adopción de políticas fiscales pueden ignorar el hecho clave de que la política fiscal es el resultado de un complejo proceso político de negociación.

El gasto público influye en el sector privado no sólo a través de la restricción presupuestaria intertemporal y efectos inducidos en las tasas de interés, sino también a través de una variedad de otros canales. Por ejemplo, la mayor parte de los impuestos gravan el ingreso, el gasto o la propiedad (y no son, en consecuencia, de suma alzada). Como resultado, los niveles tributarios afectan las decisiones privadas de trabajar, ahorrar e invertir. Los impuestos al ingreso tienen probablemente un efecto sobre el esfuerzo de trabajo. Aunque la dirección del efecto es ambigua en teoría (ya que los efectos sustitución e ingreso operan en direcciones opuestas), se ha encontrado que los incrementos del impuesto al ingreso por lo general reducen el esfuerzo de trabajo. Los impuestos al ingreso individual también pueden afectar la decisión de ahorrar, en tanto que los impuestos al ingreso corporativo influyen en las decisiones de invertir.

Los costos de distorsión, o "deadweight losses", de los impuestos crecen más que proporcionalmente con el aumento de la tasa tributaria marginal. Para evitar costos de distorsión muy altos provocados por tasas tributarias marginales altas, lo mejor es tener una política tributaria en que las tasas tributarias marginales sean más o menos constantes con el tiempo, en lugar de una política en que las tasas tributarias son impredecibles, a veces bajas y a veces altas. La conveniencia general de tasas tributarias marginales estables se conoce como la *proposición de suavizar la tributación*. Un corolario de la tributación suave es que el presupuesto debe ser deficitario durante los períodos de gasto público transitoriamente alto y debe tener superávit durante los períodos de gasto público temporalmente bajo.

La relación entre tasas tributarias y recaudación tributaria, que se representa gráficamente como una U invertida, ha llegado a conocerse como la *curva de Laffer*. Partiendo de tasa tributaria cero, un aumento de la tasa conduce a un incremento de la recaudación tributaria, pero sólo hasta un cierto punto. Después de este punto, incrementos adicionales de la tasa tributaria producen serios desincentivos a generar ingreso y, por tanto, menor (y no mayor) recaudación tributaria.

El ciclo económico también juega un papel importante en la determinación del tamaño del déficit fiscal. En períodos de recesión, los déficit presupuestarios tienden a subir, mientras que en períodos de auge, los presupuestos tienden a mejorar. Dos factores contribuyen a esta relación: primero, la recaudación tributaria tiende a crecer mucho durante un auge y tiende a caer durante una recesión; segundo, algunas categorías de gasto fiscal, como las transferencias a los desempleados, son anti-cíclicas. Es decir, el gasto en estas categorías tiende a subir en los períodos malos y a bajar cuando los tiempos mejoran.

Conceptos claves

política fiscal	presupuesto fiscal
ingresos fiscales	gastos fiscales
impuestos directos	impuestos indirectos
gastos corrientes	gastos de capital
empresas del estado	deuda fiscal
cambio tributario transitorio	cambio tributario permanente
desplazamiento (crowding out)	equivalencia ricardiana
equivalencia barro-ricardiana	efectos de incentivo tributario
diferentes horizontes de tiempo	déficit presupuestario
exceso de gasto fiscal	suavizamiento de impuestos
curva de Laffer	modelos político-económicos

Problemas y preguntas

1. Describa los diferentes tipos de gastos fiscales. ¿Cuáles son las diferentes formas en que el gobierno puede financiar tales gastos?
2. Debido a las elecciones que se avecinan, el sector privado en el país A espera que el gobierno reducirá impuestos el próximo año. ¿Qué pasará este año con la cuenta corriente del país A?
3. Un incremento transitorio del gasto fiscal financiado con impuestos ¿reducirá la inversión privada? ¿Dependerá esto de si el país es grande o pequeño?
4. Suponga que un país pequeño, con acceso al mercado de créditos internacionales, decide que, por razones de seguridad nacional, el gobierno debe duplicar el gasto militar. Discuta el efecto probable de esta acción sobre la cuenta corriente, atendiendo a la duración esperada del fortalecimiento militar (transitorio o permanente) y al método de financiamiento de este fortalecimiento (por impuestos o por préstamos). ¿Cómo cambiaría su respuesta si el país fuera grande?
5. La equivalencia ricardiana implica que una reducción en el gasto fiscal de este año no tendrá ningún impacto en el ahorro nacional ni en la cuenta corriente (suponga que el patrón de gasto fiscal futuro permanecerá inalterado). ¿Verdadero o falso? Explique.
6. En el modelo de dos periodos, suponga que las preferencias de la gente van en el sentido de tener un consumo completamente suave (es decir, $C_1 = C_2$). El gobierno tiene un horizonte más extenso que las familias, de modo que tiene un cierto monto de deuda al final del segundo periodo (es decir, su restricción presupuestaria intertemporal es $G_1 + G_2/(1+r) = T_1 + T_2/(1+r) + D_2^g/(1+r)$). La estructura de esta economía es la siguiente: la producción de las familias es: $Q_1 = 200$, $Q_2 = 110$; el gasto fiscal es: $G_1 = 50$, $G_2 = 110$; los impuestos son: $T_1 = 40$, $T_2 = 55$; la tasa de interés es: $r = 10\%$.
 - a. ¿Cuál es el valor presente del gasto fiscal? ¿Cuál es el valor presente de los impuestos? ¿Cuál es el valor de la deuda fiscal al final del segundo periodo (suponga que en un comienzo el gobierno no tenía deuda)? ¿Cuánto consumirán las familias en cada periodo?
 - b. ¿Qué valor total tienen el ahorro nacional total, el ahorro privado y el ahorro fiscal en los periodos 1 y 2?
 - c. Suponga que el gobierno modifica los impuestos de modo que $T_1 = 50$ y $T_2 = 44$, pero deja el gasto inalterado. ¿Ha cambiado el valor presente de los impuestos? ¿Cuál es el valor de la deuda fiscal al final del segundo periodo? ¿Cuál es el valor total del ahorro nacional, el ahorro privado y el ahorro fiscal en los periodos 1 y 2? ¿Qué dice su respuesta sobre la equivalencia ricardiana?

d. ¿Cómo cambiarían sus respuestas a c) si los nuevos impuestos fueran $T_1 = 30$ y $T_2 = 44$?

7. Discuta las razones por las que los gobiernos de partido único tienen más probabilidad de lograr austeridad presupuestaria que los gobiernos de coalición multipartidaria.

8. Analice las ventajas y desventajas de los impuestos al ingreso con respecto a los impuestos de suma alzada. ¿En términos de eficiencia, cuál considera usted preferible? ¿Cuál es más equitativo?

9. ¿Cómo afecta el patrón cíclico de déficit presupuestarios a la cuenta corriente? ¿En qué forma depende su respuesta del comportamiento del sector privado durante el ciclo económico?

10. Los aliados enfrentan un gasto combinado de más de \$100 mil millones originado en la Guerra del Golfo. ¿Tendría más sentido que los gobiernos lo financiaran mediante impuestos o tomando en préstamo el dinero?