



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**“BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL Y FINANZAS
FUNCIONALES EN MÉXICO, 1993-2006”**

T E S I S

**QUE P R E S E N T A:
NEPHTALÍ CERVANTES BECERRA
PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA**

***DIRECTOR DE TESIS:*
DR. IGNACIO PERROTINI HERNÁNDEZ**



MÉXICO, D. F., CIUDAD UNIVERSITARIA

MARZO 2008



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

***A mi Madre, en reconocimiento a toda
su entrega, cariño y sacrificio.***

AGRADECIMIENTOS

A mi Madre, tu apoyo y motivación ha sido fundamental para que me encuentre en este punto de mi vida. Tu Amor incondicional ilumina mi camino aún en los tramos más oscuros.

A Oswaldo, Roxana y Adrián, por servirme de ejemplo y estar siempre a mi lado. Su inmenso cariño, consejos y palabras de aliento me motivan a seguir superándome. Sin ustedes esto no sería posible pues conjuntamente hemos logrado vencer los obstáculos.

A mis cuñados y sobrinos, por todo su afecto y por incitarme a seguir adelante. Su incorporación a la familia nos ha traído mucha alegría.

A mis amigos, por estar siempre junto a mí en los momentos más importantes de mi vida. Gracias por todo el afecto y ánimo que me han brindado, sin ustedes difícilmente estaría aquí. No saben cuanto valoro su compañía, pues me recuerda que aún en los momentos de mayor tempestad siempre existe un refugio cálido y seguro. A los que desafortunadamente ya no están físicamente, quiero que sepan que su presencia no es sólo un recuerdo pues aún siento su cariño, gracia y lealtad desde donde quiera que se encuentren.

Al Dr. Ignacio Perrotini, por su firme asesoría y perseverante dedicación en la elaboración de este trabajo. Sin su colaboración esta investigación no hubiera sido posible. Gracias por compartirme parte de sus conocimientos y por motivarme a seguir creciendo académicamente. Su inteligencia, dedicación y disciplina son un gran ejemplo para mí.

A mis sinodales: Mtra. Irma Escárcega, Lic. Miguel Cervantes, Dr. Gerardo Fujii y Mtro. Leonardo Lomelí, por su amable atención y sus valiosas aportaciones.

A mis compañeros de trabajo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por darme una oportunidad en un momento crucial de mi vida, por ayudarme a crecer profesionalmente y por creer en mí.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, especialmente a la Facultad de Economía, por darme la oportunidad de forjarme como economista en sus aulas, brindándome los conocimientos teóricos y técnicos, además de un espíritu crítico y de sensibilidad social.

INDICE

Introducción

Capítulo I. Marco Teórico.....

Introducción.....

- 1.1. Hipótesis del Balance Fiscal Estructural.....
 - 1.1.1. Estimación del producto potencial.....
 - 1.1.2. Cuantificación del componente cíclico y cálculo del Balance Fiscal Estructural.....
 - 1.1.3. Consideraciones finales sobre el Balance Fiscal Estructural.....

- 1.2. Hipótesis de las Finanzas Funcionales de Abba Lerner.....
 - 1.2.1. Finanzas Funcionales: el enfoque de Arestis y Sawyer.....
 - 1.2.2. Críticas a las Finanzas Funcionales.....
 - 1.2.3. Requisitos para la aplicación de las Finanzas Funcionales.....

- 1.3. Teoría del Crecimiento Económico con Restricción de la Balanza de Pagos.....
 - 1.3.1. Determinación de la tasa de crecimiento con equilibrio en la balanza de pagos.....
 - 1.3.2. Determinación de la tasa de crecimiento con equilibrio en la balanza de pagos con flujos de capital.....

Conclusiones.....

Capítulo II. Política Fiscal en México, 1980-2006.....

Introducción.....

2.1. Política Monetaria.....

2.2. Política Fiscal.....

2.2.1. Evolución de las Finanzas Públicas.....

Conclusiones.....

Capítulo III. Balance Fiscal Estructural, una Simulación para el Caso de México 1993 – 2006.....

Introducción.....

3.1. Cálculo del Producto Interno Bruto Potencial.....

3.2. Estimación del Componente Cíclico y Cálculo del Balance Fiscal Estructural.....

3.3. Efecto del Balance Fiscal Estructural. Una Simulación para el Periodo 1993 – 2006.....

Conclusiones.....

Conclusiones y Recomendaciones.....

Apéndices.....

Bibliografía.....

INTRODUCCIÓN

Exposición del Problema.

La crisis de la economía mundial de mediados de los setenta puso fin a las altas tasas de crecimiento económico en los países desarrollados que se lograron a partir de la posguerra. Esta crisis se manifestó principalmente mediante el fenómeno de estanflación que consiste en altas tasas de inflación acompañadas con elevadas tasas de desempleo en un contexto de estancamiento económico.

Para los teóricos convencionales, esta crisis fue resultado de las políticas económicas keynesianas implementadas a partir del fin de la segunda guerra mundial. Consideraron que la inflación tenía su origen en una política fiscal expansiva, que provocó el incremento del déficit presupuestal y del déficit comercial, lo que dio lugar a un sobreendeudamiento que explotó con el incremento de las tasas de interés a nivel mundial, y en una política monetaria que sólo tenía como objetivo el control de los agregados monetarios sin tomar en cuenta el nivel de precios.

Como resultado de esta crisis, las teorías económicas convencionales volvieron a ser atractivas y tomaron relevancia para los creadores de política económica en los países industrializados. De tal forma que se dio un cambio en las políticas macroeconómicas, por un lado la política monetaria adquirió mayor preeminencia que la política fiscal, pero al mismo tiempo cambió el esquema al interior de la política monetaria. A estos cambios en la política macroeconómica es a lo que Phillip Arestis y Malcolm Sawyer denominan el “Nuevo consenso en macroeconomía” [Arestis y Sawyer (2003)].

Este nuevo viraje en la política económica se comenzó a aplicar en América Latina en los países del cono sur (Argentina, Chile, Uruguay), con la llegada al poder de las dictaduras militares y consistió principalmente en un primer momento en la liberalización financiera. Más tarde este serie de medidas convencionales serían conocidas con el nombre de “Consenso de Washington”, término acuñado por el economista inglés John Williamson en 1990, y que se refiere a los temas de ajuste estructural que formaron parte de los programas del FMI, del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, entre otras instituciones, durante la

crisis de la deuda desatada en 1982. El “Consenso de Washington” consistió básicamente en diez medidas de corte neoliberal, a saber: disciplina fiscal; la inflación como parámetro central de la economía; cambios en las prioridades del gasto público (de áreas menos productivas a sanidad, educación e infraestructuras); reforma fiscal encaminada a buscar bases tributarias amplias y tasas tributarias marginales moderadas; liberalización financiera, especialmente de los tipos de interés; tipo de cambio flexible determinado por las fuerzas del mercado ; liberalización comercial; apertura a la entrada de inversión extranjera directa; privatizaciones; desregulaciones.

En México, la aplicación de estas medidas inició a partir de la crisis de deuda de 1982 con la disminución del gasto público. La liberalización de la tasa de interés ocurrió a partir de 1988 y la liberalización del tipo de cambio no se dio inmediatamente pues en el periodo de 1987 a 1994 se usó el tipo de cambio nominal como ancla de la inflación. Si bien durante éste periodo se logró disminuir la inflación, el costo fue la generación de un tipo de cambio sobrevalorado que abarató las importaciones generando un déficit comercial creciente. Posteriormente en 1986, con la entrada de México al GATT, se dio un primer paso en la liberalización comercial y en la apertura a la inversión extranjera directa. Los resultados de estas medidas desembocaron en la crisis económica “gemela” de 1994. A partir de entonces se instauró un nuevo esquema de política monetaria centrado en una meta de inflación, usando como variable instrumento para lograr dicho objetivo la tasa de interés y un tipo de cambio flexible.

En las políticas del “Nuevo consenso macroeconómico” la política fiscal prácticamente ha dejado de ser una herramienta útil con lo que la política monetaria se ha convertido en el único instrumento de política económica.

En el caso de la política fiscal, se busca que el presupuesto se encuentre equilibrado año con año, es decir, que los ingresos públicos sean iguales al gasto público, y no se le otorga ningún papel como promotor del crecimiento económico. La política fiscal está dominada por la teoría fiscal del nivel de precios, la cual considera que la inflación es explicada por el gasto público deficitario. En la política monetaria se da un cambio de perspectiva, se abandona el enfoque de

control de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios como medio para controlar los precios e incrementar el Producto Interno Bruto nominal y se sustituye por un nuevo esquema que tiene como eje central un objetivo de inflación usando como variable instrumento el control de la tasa de interés. En México, la política monetaria se rige bajo la regla de Taylor que asume que existe una tasa de interés de equilibrio que asegura un nivel de demanda agregada igual a la capacidad de producción y que es compatible con una inflación constante.

Los resultados de la aplicación de estas medidas no han sido los esperados. Si bien se ha logrado la estabilidad de la inflación, esta ha estado acompañada de bajas tasas de crecimiento económico, crecimiento del desempleo, incremento de la brecha entre el producto potencial y el real, desmantelamiento de cadenas productivas, incremento de rezagos productivos, polarización de la distribución de la riqueza. Por lo anterior, algunos sectores de la sociedad plantean la necesidad de aplicar políticas encaminadas a generar una senda de crecimiento económico acelerado que permita a la economía mexicana superar sus rezagos estructurales pero sin generar desequilibrios tanto internos como externos.

Justificación.

La política monetaria de control de la inflación y la disciplina fiscal han logrado la estabilidad de precios pero sin conseguir el crecimiento económico prometido por sus promotores. Los resultados en cuanto a crecimiento económico han sido escasos y los niveles de desempleo han aumentado. Si bien se ha logrado alcanzar el objetivo de inflación esto no ha provocado que la reducción de la brecha entre el producto potencial y el producto observado sea de la manera que resulta más provechosa para la economía. Es decir, para que una reducción de la brecha del producto tenga mayores efectos benéficos en una economía debe darse con un incremento del producto potencial acompañado al mismo tiempo por un incremento mayor del producto observado.

Con la presente investigación se busca delinear una política económica orientada al crecimiento capaz de afrontar los problemas estructurales que enfrenta la economía mexicana, que tenga como sustento condiciones reales que no atenten

contra la esfera productiva, como pueden ser incrementos de la productividad y desarrollo tecnológico que abaraten costos. Este estudio no sólo resulta relevante para coadyuvar a la solución de un problema meramente económico, como es la falta de crecimiento económico, sino también para uno de índole social que se encuentre íntimamente relacionado, como es el caso del desempleo. Cuando la actividad económica disminuye se presentan costos para la economía, entre los que destacan la menor acumulación de capital y el desempleo. El desempleo no sólo tiene relevancia cuantitativa derivada de la magnitud de una tasa, sino que su importancia radica en los costos que implica para el individuo (monetarios y psicológicos) y la sociedad (pobreza, desintegración familiar, seguridad pública, etc). Por lo cual, implementar políticas que permitan reducir el desempleo resultan benéficas tanto en términos económicos como de bienestar social. Más aún en una economía como la mexicana, donde no se cuenta con un sistema de seguridad y protección social universal que aminore los efectos negativos que provoca el desempleo, situación que deja a un segmento importante de la población en una posición vulnerable, lo que implica una pérdida de bienestar general.

Objetivos

El objetivo general de la presente investigación es el de reasignarle a la política fiscal un papel medular como herramienta promotora del crecimiento económico capaz de hacer frente a los problemas estructurales que enfrenta la economía mexicana y que al mismo tiempo garantice la sostenibilidad y estabilidad de las finanzas públicas. Para ello se analizarán dos marcos de política fiscal diferentes, a saber: el del Balance Fiscal Estructural y el de las Finanzas Funcionales.

El enfoque del Balance Fiscal Estructural surge desde la teoría económica convencional como una alternativa a la rigidez que implica la regla de disciplina fiscal. El Balance Fiscal Estructural es un indicador de mediano plazo desarrollado para analizar las políticas presupuestales; se obtiene a partir de la diferencia entre los ingresos y gastos del gobierno que existirían si el nivel de producto estuviera

en su nivel potencial. La aplicación de una meta de equilibrio fiscal a lo largo del ciclo económico como la planteada en el Balance Fiscal Estructural permite contar con una política fiscal contracíclica dado que suaviza las fases del ciclo económico al permitir que los estabilizadores automáticos entren en acción cuando sea necesario. Al mismo tiempo, garantiza la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas. Por otro lado, la hipótesis de Finanzas Funcionales es un planteamiento que tiene como origen la teoría económica heterodoxa y fue elaborado por Abba Lerner. Las Finanzas Funcionales consisten en el uso del balance fiscal (superávit o déficit) para cerrar la brecha entre ahorro e inversión a un nivel deseado de actividad económica, que normalmente es el de pleno empleo. El enfoque de Finanzas Funcionales reconoce el funcionamiento de los estabilizadores automáticos, acepta que permiten que el ciclo económico sea menos pronunciado pues mitigan el efecto negativo de los choques externos, pero considera que no son suficientes para asegurar que se llegará al pleno empleo.

En esta investigación se propone la aplicación de una política fiscal bajo el enfoque de Finanzas Funcionales pues con ella es posible atacar de fondo los problemas estructurales que aquejan desde hace varias décadas a la economía mexicana. Para ello, se analizará desde una perspectiva teórica cómo sería el funcionamiento del enfoque de Finanzas Funcionales para enfrentar uno de los principales problemas estructurales de la economía mexicana. Dicho problema es el referente a la restricción externa al crecimiento económico también conocida como ley de Thirlwall. Esta ley establece que el crecimiento económico de una economía se encuentra restringido en el largo plazo por el equilibrio en la balanza de pagos. Una economía no puede crecer a tasas mayores que la que equilibra la balanza de pagos pues de lo contrario se generaría una crisis en el sector externo que para solucionarla implicaría políticas contractivas que afectarían el crecimiento económico. La tasa de crecimiento compatible con el equilibrio de balanza de pagos está determinada por la relación entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones. Por lo que para superar la restricción externa al crecimiento se pueden aplicar dos tipos de medidas: una opción es incrementar la tasa de crecimiento de las exportaciones y

la otra opción consiste en reducir la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones, para lo cual es necesario que dentro del mercado nacional existan productos que sustituyan a las importaciones. Esta última opción implica una política de industrialización que tenga como uno de sus objetivos la sustitución de importaciones, pero que esté acompañada con un patrón de crecimiento económico centrado en el incremento de la productividad. Dentro de ésta nueva política industrial, se debe buscar la instalación de nuevas líneas de producción, la integración del aparato productivo, la formación de capital humano, la promoción del desarrollo tecnológico y su efecto de derramamiento. De tal suerte que no se pretende regresar al modelo de sustitución de importaciones que existió en México en la segunda posguerra, el cual se fundamentó sólo en el incremento de la inversión sin incentivar la productividad, con lo que los problemas de la economía mexicana solo se aplazaron y al final el modelo resultó insostenible generando desequilibrios tanto internos como externos. En el presente documento se vinculará teóricamente de qué manera las Finanzas Funcionales pueden ayudar a financiar y a implementar una nueva política industrial que permita superar la restricción externa al crecimiento económico.

Hipótesis

Si bien es cierto que una regla fiscal como la del Balance Fiscal Estructural permite contar con una política contracíclica que suaviza las fases del ciclo económico, al permitir la libre actuación de los estabilizadores automáticos, y, al mismo tiempo, garantizar la sostenibilidad y estabilidad de las finanzas públicas, en la presente investigación se plantea que una política de éste tipo es insuficiente para resolver el problema de la falta de crecimiento económico y para hacer frente a los problemas subyacentes de la economía mexicana.

La investigación se encuentra estructurada en tres capítulos. En el primer capítulo se desarrollan los elementos teórico-conceptuales del Balance Fiscal Estructural, de las Finanzas Funcionales y de la Restricción Externa al Crecimiento

económico. En el segundo capítulo se realiza una descripción de cómo ha sido la política macroeconómica en las últimas décadas para la economía mexicana pero principalmente se resaltan los efectos cuantitativos de dichas medidas, concretamente se presenta el impacto de la disciplina fiscal en la brecha entre el producto potencial y el observado. En el tercer capítulo se realiza una estimación del Balance Fiscal Estructural para la economía mexicana durante el periodo de 1993 a 2006, con base en la cual se prueba la hipótesis principal de la investigación.

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO.

Introducción

Desde inicios de la década de 1980 la política económica en México ha sufrido una serie de reestructuraciones que tienen como fundamento teórico el pensamiento económico convencional. Dentro de estos cambios destacan dos aspectos: en primer lugar el papel preponderante otorgado a la política monetaria como herramienta para conseguir la estabilidad de precios y posteriormente el crecimiento económico de largo plazo, pues se parte del supuesto de que la estabilidad es una condición necesaria para que se de el crecimiento; en segundo lugar la política fiscal se limita a cumplir con la denominada disciplina fiscal, es decir, se busca cada año que los ingresos públicos sean iguales o mayores que el gasto público. De tal manera que se considera que el gasto público no juega un papel relevante como generador de crecimiento económico sino que al contrario, se piensa que su incremento sólo produce un proceso inflacionario sin tener efectos reales.

Los resultados de la aplicación de estas medidas de corte neoliberal no han sido los esperados. Si bien se ha logrado la estabilidad de precios esto ha sido a costa del estancamiento de la economía. Ante esta situación surge la necesidad de implementar una nueva política económica que genere una senda de crecimiento económico acelerado que permita a la economía mexicana superar sus rezagos estructurales. Para ello, desde la perspectiva de la presente investigación, es necesario reasignarle nuevamente a la política fiscal un papel central como mecanismo capaz de generar condiciones de crecimiento económico.

Una vez expuesto lo anterior, surge la disyuntiva entre cuál es el tipo de política fiscal que se debe implementar. Desde el punto de vista de autores cercanos al pensamiento económico convencional [Hagemann (1999)] se propone la aplicación de una política fiscal contracíclica; para ello proponen el uso del Balance Fiscal Estructural como una alternativa al concepto de disciplina fiscal. Pero si bien el uso del Balance Fiscal Estructural permite suavizar el ciclo

económico, como hipótesis principal de la presente investigación se considera que no es una política suficiente que permita atacar de fondo los problemas subyacentes de la economía mexicana. Uno de las principales dificultades que enfrenta la economía de México desde hace varios años es el que plantea la famosa Ley de Thirlwall. Dicha ley establece que el crecimiento económico de una economía se encuentra restringido por el equilibrio en la balanza de pagos. Para superar esta restricción es necesario aplicar una política industrial que al mismo tiempo que incremente las exportaciones reduzca la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones. El Balance Fiscal Estructural es insuficiente para encarar la restricción pues tan sólo funciona como una herramienta contracíclica. En esta investigación se propone el enfoque de Finanzas Funcionales como una opción de política fiscal que promueva las condiciones para superar dicho problema. Se analiza de qué forma las Finanzas Funcionales pueden ayudar a la implementación de una política industrial destinada a la sustitución de importaciones pero acompañada de un patrón de crecimiento fundamentado en el incremento de la productividad.

En este primer capítulo se desarrollarán los enfoques teóricos necesarios para el desarrollo subsiguiente de la investigación. En la primera parte se analiza lo referente a la hipótesis del Balance Fiscal Estructural. En el inicio se realiza una definición y se analizan los conceptos principales; en el primer y segundo apartado se procede a revisar y a explicar la metodología para su construcción; y por último, en el tercer apartado, se plantean sus principales ventajas y desventajas así como las críticas más frecuentes que se le realizan.

En la segunda parte se aborda la hipótesis de Finanzas Funcionales. En el inicio se desarrolla bajo el enfoque de su creador Abba Lerner mientras que en el primer apartado se hace bajo la visión de Phillip Arestis y Malcolm Sawyer. En el segundo apartado se describen las principales críticas que enfrenta la hipótesis de Finanzas Funcionales. En el último apartado se señalan algunos requisitos que son necesarios para la aplicación de una política fiscal bajo dicho enfoque.

En la tercera y última parte se desarrolla la teoría del crecimiento económico con restricción de la balanza de pagos. Al inicio se explica en que consiste la

restricción externa al crecimiento; en los apartados primero y segundo se expone la manera de determinar la tasa de crecimiento con equilibrio en la balanza de pagos sin y con flujos de capital respectivamente.

1.1. Hipótesis del Balance Fiscal Estructural.

La regla fiscal de presupuesto público balanceado que prevalece en la actualidad no siempre es cumplida por los gobiernos. Normalmente se sostiene que la razón de este incumplimiento se debe a las decisiones de política fiscal discrecionales por parte de las autoridades fiscales, pero frecuentemente los factores que lo explican son derivados de la coyuntura económica. Por ejemplo, un déficit fiscal en la fase recesiva del ciclo no necesariamente es resultado de la aplicación de una política expansiva sino que puede tener su origen en la disminución de los ingresos fiscales recaudados si consideramos que éstos son una función positiva del nivel de ingreso. Esto es así ya que importantes componentes del gasto público y, principalmente, de los ingresos públicos son sensibles al ciclo de la actividad económica, con lo cual se producen desajustes en las finanzas públicas. A esta sensibilidad cíclica de los gastos e ingresos del gobierno es lo que normalmente se denomina estabilizadores automáticos.

“Un estabilizador automático es cualquier mecanismo de la economía que reduce automáticamente la cuantía en que varía la producción en respuesta a una variación de la demanda autónoma” [Dornbusch, Fischer y Startz (2002) p.171]. Los estabilizadores automáticos más importantes son los impuestos progresivos (principalmente el impuesto sobre la renta) y el seguro de desempleo. El tamaño de dichos estabilizadores automáticos es determinado por el sistema de imposición tributaria y por el sistema de beneficios sociales.

Para poder establecer conclusiones acerca de la política fiscal de un gobierno a partir del resultado presupuestal es necesario separar los componentes cíclicos de los componentes discrecionales; esto explica el interés de organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) de generar

estimaciones sobre la respuesta de las variables fiscales a perturbaciones transitorias y permanentes para sus distintos países miembros. Una forma de realizar dicha separación es el llamado Balance Fiscal Estructural.

El Balance Fiscal Estructural (BFE) es un indicador de mediano plazo desarrollado para analizar las políticas presupuestales. Fue diseñado para determinar cual sería el balance presupuestal si la economía estuviera en su trayectoria de crecimiento "normal". En otras palabras, representa la diferencia entre los ingresos y gastos que existirían en una fase del ciclo económico intermedia entre un auge y una recesión. El BFE representa el balance fiscal observado excluyendo los factores cíclicos, que son producto de los estabilizadores automáticos. Suponiendo que no cambian las pautas del ingreso y gasto público, un balance estructural positivo indica que en una situación cíclica normal los ingresos gubernamentales exceden a los gastos; esto quiere decir, que las finanzas públicas muestran un superávit subyacente independientemente de la fase del ciclo. En contraparte, un balance estructural negativo indica que existe un déficit subyacente en las finanzas públicas independientemente de la fase del ciclo [Boije (2004)].

La metodología del FMI para el cálculo del BFE [Hageman (1999)] supone que el producto observado fluctúa en el tiempo alrededor de su trayectoria de largo plazo, la cual está sujeta a choques permanentes y transitorios. Los choques permanentes son aquellos que producen cambios en la tendencia que perduran en el tiempo (v. gr. Un cambio tecnológico), mientras que los choques transitorios ocasionan movimientos cíclicos del producto observado alrededor del producto potencial que se disipan. Dado de que es posible calcular las desviaciones del producto observado respecto al potencial y la sensibilidad del gasto e ingreso público a estas fluctuaciones, entonces es técnicamente viable estimar la porción del balance fiscal que se debe a movimientos cíclicos del producto de aquella que es determinada por su tendencia. De tal forma que substrayendo el balance cíclico estimado del balance fiscal observado se puede obtener el balance estructural.

Para Hageman (1999) la estimación del BFE comprende tres etapas: 1) Estimación del producto potencial y de la brecha asociada al producto; 2)

Cuantificación del componente cíclico de los ingresos tributarios y gastos; 3) Substracción de los ingresos y gastos cíclicos estimados de los valores respectivos observados, lo cual permite por residuo la obtención del balance estructural.

El primer paso consiste en estimar el producto que se obtendría en ausencia de fluctuaciones cíclicas. La diferencia entre el nivel de producto observado y el producto potencial estimado da una medida de la brecha del producto en un año en particular. En el segundo paso esta brecha del producto, junto con las elasticidades de los ingresos y gastos gubernamentales, son usados para calcular los ingresos y gastos que existirían si el producto fuera el potencial. En el tercer paso, al valor observado del balance fiscal se le sustrae la parte correspondiente al ciclo económico y se obtiene el balance estructural.

1.1.1. Estimación del producto potencial.

Para calcular el producto potencial normalmente se usan dos métodos: los procedimientos univariantes y los procedimientos multivariantes. El primer enfoque se basa en técnicas estadísticas para estimar la tendencia del producto. El segundo enfoque consiste en estimar una función de producción para la economía. De acuerdo a cada uno de estos procedimientos se tiene una definición diferente del producto potencial: para el primer enfoque el producto potencial se define como “el nivel de producción consistente con uso “normal”, en términos estadísticos , de los factores productivos, que se traduce en el valor de tendencia o componente permanente del producto efectivo” [Tapia, (2003) p.24]; mientras que para el segundo enfoque el producto potencial es definido “como el nivel de producción máximo alcanzable por la economía dada la dotación existente de recursos” [Idem].

Desde el punto de vista empírico, las principales técnicas en cada enfoque son el filtro de Hodrick y Prescott y la descomposición mediante estimaciones de la función de producción agregada que se explican a continuación.

a) El Filtro de Hodrick – Prescott (HP).

La idea básica del filtro HP es generar una tendencia lineal por medio de promedios móviles ponderados que se adapte a las observaciones del Producto Interno Bruto (PIB) real. Con este método, las desviaciones del producto observado con respecto a la tendencia del producto estimado son simétricas a través de todo el ciclo económico, aún a pesar de cualquier cambio estructural que pudiese ocurrir. El filtro HP se basa en la minimización del cuadrado de las brechas entre el producto observado y la tendencia del producto sujeto a la restricción de un cambio en la tasa de crecimiento de la tendencia:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (y_t - y_t^*)^2$$

Sujeto a

$$\sum_{t=1}^{t-1} [(y_{t-1}^t - y_t^*) - (y_t^* - y_{t-1}^*)]^2 \leq k$$

Puede ser reescrito como:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (y_t - y_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((y_{t+1}^* - y_t^*) - (y_t^* - y_{t-1}^*))^2$$

Donde y es el logaritmo del PIB real; y^* es el logaritmo PIB potencial; k es un número pequeño elegido arbitrariamente y λ es el multiplicador de Lagrange que determina el grado de suavidad del filtro y la longitud del ciclo económico promedio.

El método del filtro HP tiene la gran ventaja de que es simple de calcular, parsimonioso, pues para su construcción se requiere únicamente la serie del PIB real observado, y que permite cambios en la tasa de crecimiento de la tendencia en el tiempo. Pero éste método no está libre de dificultades. Un problema que presenta es que carece de teoría económica que lo sustente pues no se toma en cuenta la información proporcionada por variables económicas (v. gr. Crecimiento demográfico, stock de capital, productividad) que son importantes para su estimación. Otro problema se refiere a la determinación arbitraria del valor de λ pues no existe una regla que permita identificar cual es su valor óptimo. Pero las principales desventajas que enfrenta son el problema del “punto final” y el

surgimiento de cambios estructurales. La primera desventaja, el problema del “punto final”, surge del hecho de que las series estimadas con el filtro HP tienden a ser cercanas a los datos observados al principio y al final del periodo de estimación. La segunda desventaja tiene que ver con la incapacidad de captar los cambios estructurales, de hecho el filtro HP tiende a suavizar los cambios en el tiempo.

b) El método Función de Producción.

El método de Función de Producción, a diferencia del filtro HP, tiene firmes bases en la teoría económica e intenta estimar el producto potencial a partir de una función de producción y de los factores de producción existentes para una economía. Existen varios caminos para determinar el método de Función de Producción pero todos ellos coinciden en estimar parámetros a partir de combinaciones de los valores (actuales o proyectados) de los factores que determinan el producto. Para la aplicación de este método se requieren mayor número de datos y es necesario asumir supuestos acerca de las relaciones en la economía. Bajo este enfoque la tendencia de la productividad de los factores, el stock de capital, la fuerza laboral potencial y la tasa de desempleo que no genera inflación acelerada (NAIRU) deben ser estimadas e incorporadas en la función de producción. Éste enfoque presenta la ventaja de que es más flexible para la introducción de cambios estructurales a diferencia del filtro HP.

Los resultados de estimar las brechas del producto bajo éste enfoque son claramente diferentes de los que se obtienen con el método del filtro HP. Dado que el producto potencial tiende a estar por encima del producto observado, las desviaciones del producto observado respecto al potencial tienden a ser negativas y asimétricas. Por tal razón las brechas generadas por el método de función de producción normalmente son negativas, mientras que las brechas generadas por el filtro HP tienen una media con valor cero.

La principal ventaja de usar el enfoque de función de producción es que pone de manifiesto los factores que en el largo plazo determinan el producto potencial. Pero enfrenta varias desventajas como son la necesidad de contar con un mayor

número de series de datos y los problemas derivados de realizar un gran número de cálculos, más aún puesto que para varios de ellos se obtienen a partir de la aplicación del filtro HP.

c) Método de medición de la capacidad de utilización.

Alternativamente a los métodos anteriores que tienen por objeto medir el producto potencial, existe otro desarrollado por Anwar M. Shaikh y Jamee K. Moudud que busca medir la capacidad utilizada de una economía. Para comenzar definen la capacidad como “el aspecto del producto que co-varía con el stock de capital en el largo plazo” [Shaikh y Moudud (2004) p.2]. Cabe aclarar que no se deben confundir el concepto de capacidad económica con el de pleno empleo pues éste último supone que dada la tecnología existente se están usando eficientemente todos los factores de producción.

El método de medición de la capacidad de utilización presenta ventajas con respecto a los métodos tradicionales para determinar el producto potencial (filtro HP y función de producción). En primer lugar permite captar los ciclos o shocks que afectan el nivel de producción en uno o varios periodos, a diferencia del filtro HP que los desconoce aun cuando estos son significativos. En segundo lugar se adapta con mayor precisión a la realidad pues no parte de supuestos tan restrictivos como los de la función de producción, que tiene como base la plena utilización de los factores de la producción y usa un método de agregación carente de realismo.

El método de medición de la capacidad de utilización parte de la siguiente

$$\text{identidad: } Y(t) = \left(\frac{Y}{Y^*} \right) \left(\frac{Y^*}{K} \right) K$$

Donde Y es el producto, Y^* es la capacidad económica, K es el stock de capital.

Si sustituimos $v = \left(\frac{Y^*}{K} \right)$ que es la razón capital capacidad y $u = \left(\frac{Y}{Y^*} \right)$ que es la

tasa de la capacidad de utilización tenemos lo siguiente:

$$\log Y(t) = \log K(t) - \log v(t) + \log u(t)$$

Las variables de producto (Y) y stock de capital (K) son variables observadas de las cuales regularmente existen series históricas de datos (para el caso de México no existe ninguna serie oficial del stock de capital). Para la variable tasa de capacidad de utilización (u) supondremos que esta fluctúa en el largo plazo alrededor de una tasa de capacidad de utilización deseada o normal. Por tanto:

$$\log u(t) = e_u(t)$$

También se supone que la razón capital capacidad (v) varía en el tiempo como resultado de cambios tecnológicos autónomos (coeficiente b_1) y de cambios tecnológicos producto de la acumulación de capital (coeficiente b_2).

De lo anterior se obtiene la siguiente ecuación:

$$\log v(t) = b_0 + b_1 t + b_2 \log K(t) + e_v(t)$$

Combinando todas las ecuaciones anteriores tenemos la principal ecuación del modelo:

$$\log Y(t) = a_0 + a_1 t + a_2 \log K(t) + e(t)$$

En donde $a_0 = -b_0$, $a_1 = -b_1$, $a_2 = 1 - b_2$ y $e(t) = e_u(t) - e_v(t)$.

Es así como a partir del uso de un método de cointegración entre el producto y el stock de capital se obtienen los valores de la capacidad de utilización y de la capacidad económica.

1.1.2. Cuantificación del componente cíclico y cálculo del Balance Fiscal Estructural.

Por definición el balance fiscal observado en el año t (B_t) está determinado por su componente cíclico ($B_{c,t}$) y estructural ($B_{s,t}$) [Hageman (1999)]:

$$B_t = B_{c,t} + B_{s,t} \quad (1)$$

Desagregando la ecuación (1) tenemos

$$B_t = (I_{c,t} - G_{c,t}) + (I_{s,t} - G_{s,t}) \quad (2)$$

Donde I representa los ingresos tributarios y G los gastos. Desagregando los ingresos y gastos tenemos

$$I_{s,t} = I_t - I_{c,t} \text{ y } G_{s,t} = G_t - G_{c,t} \quad (3)$$

Pero dado que $I_{c,t}$ y $G_{c,t}$ no son observables es necesario estimarlos. El ingreso cíclico se obtiene a partir del componente estructural de los ingresos tributarios, el cual se obtiene de la siguiente manera:

$$I_{s,t} = I_t * \left(\frac{Y_t^*}{Y_t} \right)^\varepsilon * \left(\frac{Y_{t-1}^*}{Y_{t-1}} \right)^{\varepsilon-1} \quad (4)$$

En donde ε representa la elasticidad de los ingresos tributarios con respecto al producto, Y_t^* es el producto potencial y Y_t es el producto observado. De tal forma que el componente cíclico del ingreso se resuelve a partir de la ecuación (3).

Con respecto a los gastos estos pueden depender del ciclo económico o pueden estar determinados de forma exógena ya sea por mandato constitucional o por alguna ley que así lo estipule. En los casos donde la estructura de gastos es exógena normalmente no es necesario realizar corrección alguna a menos de que se cuente con seguro de desempleo. Los gastos por seguro de desempleo (SD) se estiman cuando la brecha entre la tasa de desempleo (TD) y la tasa natural de desempleo (TND) se amplía. Por lo que, al existir seguro de desempleo, los gastos estructurales se obtienen de la siguiente manera:

$$G_{s,t} = (G_t - SD_t) + \left[SD_t * \left(\frac{TND_t}{TD_t} \right) \right] \quad (5)$$

Una vez calculados los Ingresos y gastos estructurales es posible determinar el balance estructural a partir de la siguiente ecuación:

$$B_{s,t} = I_{s,t} - G_{s,t} \quad (6)$$

Otra forma más sencilla de calcular el componente cíclico del Balance Fiscal Estructural consiste en estimar la elasticidad agregada del presupuesto por medio de la siguiente ecuación [Boije (2004)]:

$$\frac{I_t - G_t}{PY_t} = \alpha + \beta \left(\frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} \right) + u_t \quad (7)$$

Donde Y_t es el PIB real observado; P es el nivel general de precios; PY_t es el PIB nominal; Y_t^* es el PIB potencial y $\frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*}$ es la brecha del producto como proporción del PIB real. El primer miembro de la ecuación representa el balance fiscal como proporción del PIB nominal. El término β representa la elasticidad del balance fiscal con respecto a la brecha del producto. Se supone que β capta el efecto de los estabilizadores automáticos. Esta ecuación normalmente puede ser estimada con mínimos cuadrados ordinarios. Una vez estimada la ecuación anterior, el BFE puede ser calculado de la siguiente manera:

$$\frac{B_t^s}{PY_t} = \frac{I_t - G_t}{PY_t} - \hat{\beta} \frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} \quad (8)$$

Donde $\hat{\beta}$ es la elasticidad del balance fiscal estimada y

$$\hat{\beta} \frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} = \frac{B_t^c}{PY_t}$$

Es igual al componente cíclico del balance fiscal como proporción del PIB nominal. El método del cálculo de la elasticidad agregada del presupuesto tiene como ventaja la facilidad con que puede ser estimado pero presenta la desventaja de no reconocer la forma en que los diferentes tipos de choques económicos afectan a las diferentes categorías de ingresos y gastos tributarios. Por tal motivo, se ha desarrollado un método que consiste en la desagregación de los ingresos y gastos públicos para analizar cuáles partidas presupuestales están detrás del comportamiento cíclico del balance. Una forma de realizar este método consiste en estimar la siguiente ecuación a cada categoría de ingreso y gasto:

$$\frac{X_t^i}{PY_t} = \alpha^i + f(t) + \beta^i \frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} + \mu_t^i$$

Donde X_t^i representa una categoría particular de impuesto o de gasto; $f(t)$ es una función que capta el componente tendencial de la mayoría de las categorías de impuestos y gastos; el parámetro β^i representa la relación entre la categoría de ingreso o gasto y la brecha del producto. El BFE entonces sería calculado a partir de la suma de las categorías de ingresos ajustadas por el ciclo y las categorías de

ingresos no ajustados menos la suma de las categorías de gastos ajustadas y las categorías de gastos no ajustadas.

1.1.3. Consideraciones finales sobre el Balance Fiscal Estructural

El desarrollo del Balance Fiscal Estructural constituye un gran avance en el diseño de políticas fiscales pues permite al Estado cumplir mejor su papel contracíclico al mismo tiempo que se busca la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas. El BFE es contracíclico ya que permite la operación de los estabilizadores automáticos en las distintas fases del ciclo económico: la regla implica que en la fase expansiva se tenga un superávit fiscal elevado y en la fase recesiva un déficit. Al mismo tiempo, con el BFE es posible determinar la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano plazo dado que permite separar el componente cíclico de la parte estructural, por lo cuál puede servir como una herramienta para determinar la viabilidad e impacto de una reforma fiscal que implique cambios en impuestos o gastos. Por otro lado, el BFE dado que combina una serie de objetivos y reglas permite que las decisiones de política económica sean más predecibles para los agentes económicos, con lo cual disminuye la incertidumbre y aumenta la credibilidad

Pero la implementación del BFE dista de ser sencilla. En primer lugar, para su construcción se requiere la estimación del producto potencial, para ello existen varios métodos con lo cual surge el problema de la elección de la metodología óptima pues cada una tiene diferentes implicaciones. Anteriormente se revisaron dos diferentes procedimientos para calcular el PIB potencial, a saber: el filtro Holdrick – Prescott y la función de producción. Se analizaron las ventajas y desventajas de estos métodos pero sería pertinente considerar también que efectos tiene cada uno de ellos sobre la aplicación del BFE [Tapia (2003) p. 27]: si se usa el PIB de tendencia el papel contracíclico se debilita puesto que éste método compensa los años de buenos de ingresos fiscales con los años de malos ingresos fiscales con lo que se termina teniendo una política fiscal neutral respecto del ciclo; si se utiliza el PIB potencial generado por una función de producción se

fortalece el papel contracíclico de la política fiscal al mismo tiempo que se resguardan mejor los equilibrios reales. En segundo lugar, existe el problema de determinar que partidas presupuestales deben ser corregidas por el ciclo económico y que técnica debe aplicarse para ello. En cuanto a la técnica a utilizar debe considerarse el hecho de que muchas de las metodologías estandarizadas fueron desarrolladas para países desarrollados por lo que deben distinguirse las características del presupuesto de cada país. Por ejemplo, en México los ingresos petroleros representan gran parte de los ingresos fiscales por lo que para determinar correctamente los ingresos estructurales sería necesario introducir el comportamiento de dicha variable. Otro problema del cálculo de las elasticidades surge de la posible inestabilidad de éstas a lo largo del ciclo. En tercer lugar, se debe ser cauteloso con la estimación del BFE ya que para su construcción no se toman en cuenta el comportamiento de algunas variables que podrían influir en sus resultados. Paradójicamente el BFE no capta todos los cambios estructurales que podrían ocurrir en una economía como puede ser un cambio demográfico que afecte los ingresos (v. gr. Base tributaria) y los gastos (v. gr. Sistema de pensiones). La tasa de interés es una variable que afecta significativamente las finanzas públicas; si el gobierno tiene un saldo negativo en los intereses netos (gastos por intereses mayores que ingresos por intereses) un incremento en la tasa de interés deteriora el balance estructural. Otro problema similar surge a causa de la inflación sobre todo si los ingresos y gastos públicos no se indexan al mismo deflactor. El tipo de cambio también puede jugar un papel importante en las finanzas públicas, sobre todo si parte de la deuda esta contraída en moneda extranjera. Como resultado de todo lo anterior, es decir, de no considerar factores importantes que influyen en las finanzas públicas, el BFE no debe considerarse como una medida del componente discrecional de la política fiscal. En cuarto lugar, como resultado de todos los puntos anteriores, la aplicación y control del BFE es difícil. Su interpretación debe realizarse con precaución pues dependerá en gran medida de la metodología empleada y de los factores considerados para su elaboración.

Una crítica frecuente que se realiza al BFE, la cual es la hipótesis principal de ésta investigación, estriba en su incapacidad para funcionar como motor del crecimiento económico. Si bien el BFE permite a las finanzas públicas jugar un papel contracíclico en las fases recesivas del ciclo económico, esto no quiere decir que funcione como una política fiscal capaz de generar condiciones para superar los problemas estructurales de una economía. El BFE sirve para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y para suavizar las fases del ciclo económico pero de ninguna manera es suficiente para cambiar la trayectoria de crecimiento de largo plazo de una economía. En suma, el BFE es un instrumento contracíclico que sirve para suavizar los ciclos económicos pero no tiene capacidad para funcionar como motor del crecimiento económico ni del desarrollo económico.

Aún cuando el BFE enfrenta muchos problemas no debe despreciarse su papel como indicador de la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. Otro aspecto positivo que presenta una regla fiscal como lo es el BFE es que brinda transparencia y certidumbre a los agentes económicos, sobre todo es de gran ayuda cuando se aplica en países donde es cuestionada la reputación del gobierno en el manejo de la economía. Sin embargo, al mismo tiempo que genera credibilidad también puede dar lugar a dudas pues los gobiernos con tal de lograr el objetivo que les plantea la regla pueden recurrir a prácticas de contabilidad creativa y de esta forma maquillar los datos reduciendo la transparencia.

1.2. Hipótesis de las Finanzas Funcionales de Abba Lerner.

Al principio de “hacer a un lado todos los conceptos tradicionales sobre lo que es *ortodoxo* en las finanzas y juzgar las medidas fiscales solamente por sus efectos y la forma en que funcionan en la sociedad” [Lerner (1951) p.334] es a los que Abba Lerner denominó Finanzas Funcionales. Este concepto fue desarrollado por el autor en un ensayo titulado *Finanzas Funcionales y la Deuda Federal* publicado en 1943. Lerner tenía como uno de sus propósitos crear un enfoque alternativo al tradicional de “Finanzas sanas”, en el cual se tiene la idea de que la hacienda del

gobierno debe de manejarse exactamente igual que la de un individuo y por tanto se deben de mantener las finanzas equilibradas. Según Lerner, este enfoque ignoraba el papel que puede jugar el gobierno por medio de la política fiscal para mantener la prosperidad económica.

El nivel de empleo para Lerner depende del gasto total de bienes y servicios producidos [Lerner (1957)]. Este gasto total está compuesto por: el consumo particular, el gasto público, la inversión de las familias, la inversión de las empresas y la inversión pública. Los componentes de consumo dependen principalmente del nivel de ingreso, término que es capturado por la propensión al consumo. Los componentes de la inversión dependen de las expectativas de los beneficios futuros de la inversión versus los costos de realizarla, los cuales vienen dados por la tasa de interés. A su vez, la tasa de interés se encuentra determinada por la cantidad de dinero existente y por la preferencia a la liquidez por parte de los agentes.

Lerner consideraba al igual que Keynes que la economía normalmente se encuentra en un equilibrio con desempleo sin tendencia a la corrección automática y por tanto nada aseguraba que se llegará al pleno empleo. Afirmaba que la economía capitalista tendía a estar restringida por la demanda debido a las características inherentes al sistema. Esta falta de demanda agregada, sugiere Lerner como solución, requiere que el gobierno use un déficit que la compense. Para Lerner la política económica, en especial la fiscal, debería ser diseñada para obtener el pleno empleo y la estabilidad de precios sin importar si aumenta o disminuye la deuda pública. Es por ello que propuso el enfoque de Finanzas Funcionales como un marco general de conducción de la política fiscal. Para las Finanzas Funcionales el presupuesto público no es la prioridad, como frecuentemente se piensa dentro del pensamiento económico convencional, sino que en ciertas circunstancias es el mejor medio posible para alcanzar la prosperidad.

Según este enfoque se deben de cumplir tres principios para la consecución del objetivo de pleno empleo y estabilidad de precios. El primero de estos principios dice que el gobierno debe de modificar su gasto público o su sistema impositivo

con el fin de que el producto alcance el pleno empleo sin presiones inflacionarias. El segundo afirma que el gobierno debe de tomar prestado o pagar deuda como un medio para cambiar las proporciones de las tenencias de bonos y dinero de los agentes. Por último, el tercero considera la posibilidad de crear, destruir o atesorar dinero cuando así lo exija la aplicación de alguno de los puntos anteriores.

De tal forma que, siguiendo los principios anteriormente mencionados, el gobierno cuenta con las siguientes medidas fiscales para hacer frente al desempleo y la inflación:

- 1) La imposición y el gasto público.
- 2) La obtención y concesión de préstamos.
- 3) La compra y venta de bienes y servicios.

Estas medidas serán aplicadas con base en los efectos que generan en el consumo y la tasa de interés, por tanto también en la inversión. Cada una de estas medidas será implementada dependiendo del objetivo que se pretenda lograr: incrementar el nivel de empleo o disminuir la inflación. Por ejemplo, si el gasto total es insuficiente y por lo cual el desempleo es alto, el Estado puede aplicar las siguientes medidas: 1) Puede aumentar la demanda agregada incrementando sus compras por medio de un mayor gasto público; 2) Puede aumentar el gasto total induciendo a los agentes a que gasten más por medio de la reducción de impuestos, con lo cual su ingreso disponible es mayor y por tanto es mayor su consumo, o también por medio de subsidios o prestaciones sociales que incrementen el ingreso de las familias. 3) Puede aumentar la cantidad de dinero en circulación amortizando la deuda pública existente con lo cual se reduce el tipo de interés y se incrementa la inversión. En el caso contrario, cuando existe un gasto excesivo que está generando inflación se cuenta con los siguientes medios: 1) Puede disminuir la demanda agregada con una reducción del gasto público; 2) Inducir a los individuos a reducir su gasto por medio de una mayor imposición o reduciendo los subsidios o cualquier otro tipo de prestación; 3) Puede reducir la cantidad de dinero en circulación tomando préstamos que incrementen el tipo de interés ocasionando que disminuya el gasto en inversión. [Lerner (1957)]

Dentro del marco de las Finanzas Funcionales cabe destacar que la imposición nunca se usa con el fin de incrementar los ingresos del Estado, sino con el propósito de disminuir o aumentar el ingreso disponible de los individuos para así influir en las decisiones de consumo. Lerner considera que si el gobierno necesita dinero no es necesario que recurra a la imposición ya que cuenta con la capacidad de imprimirlo. Otro caso similar es el de los préstamos como forma de financiamiento, Lerner rechaza el uso de la emisión de bonos para incrementar los ingresos del Estado para gastar pues de ser así bastaría con que se imprimiera más dinero. La decisión de tomar prestado, al igual que la de los impuestos, debe estar fundamentada en los efectos que produce como lo establecen las Finanzas Funcionales. En este sentido, los efectos de que el gobierno tome prestado son disminuir la cantidad de dinero en circulación e incrementar la cantidad de bonos de gobierno en poder del público, con lo cual disminuye el valor de los bonos en términos monetarios y por tanto aumenta la tasa de interés, provocando que disminuya la inversión. Cabe resaltar que los impuestos también sirven para modificar la cantidad de dinero y por ende la tasa de interés, pero su efecto es menor que el de los préstamos por medio de bonos.

Todas estas medidas pueden usarse conjuntamente para complementarse e incluso para neutralizar los efectos no deseados que pudiera generar alguna de ellas. Por ejemplo, si se pretende incrementar la tasa de interés el gobierno puede tomar un préstamo pero esto provocará que disminuya la inversión y el gasto total, por lo que para neutralizar este efecto negativo en el gasto el gobierno puede disminuir los impuestos para incentivar el consumo. A pesar de que se pueden generar varias combinaciones de las medidas, en términos generales se puede concluir lo siguiente: si se desea aumentar el consumo se requiere disminuir los impuestos (también se pueden aumentar los subsidios) y si lo que se quiere es disminuir el consumo se deben incrementar los impuestos; si se quiere aumentar la tasa de interés el gobierno debe obtener préstamos, pero si se busca disminuir la tasa de interés se deben conceder préstamos (o amortizar la deuda).

El otro instrumento del que dispone el gobierno son las compras y las ventas, las cuales estarán en función de lo que sea conveniente para la sociedad (camino,

hospitales, escuelas, etc.). Cabe resaltar que en el caso de las ventas estas nunca deben de realizarse con el fin de generar ingresos para el Estado, pues como ya se mencionó si así fuera el remedio consistiría en imprimir dinero.

Un punto interesante es que la impresión de dinero no aparece como un instrumento o medida fiscal sino que es una acción que está subordinada a las exigencias de la aplicación de las otras seis medidas. Si el gobierno tiene la cantidad suficiente de dinero para solventar alguna medida necesaria (V. gr. amortizar la deuda, otorgar subsidios, realizar compras) entonces no será necesario imprimir más dinero. Por tanto, “la impresión de dinero no es un instrumento de política económica sino simplemente un sirviente de tal política, como lo es la impresión del papel oficial de los diversos departamentos del gobierno” [Lerner (1951) p. 347]. El impacto de la impresión de dinero dependerá de la razón por la cual se originó, es decir, dependerá de la medida fiscal que lo provocó.

En ocasiones la reducción de la tasa de interés y de los impuestos para incrementar la inversión y el consumo, respectivamente, pueden ser insuficientes para alcanzar la ocupación plena de los recursos. Es aquí cuando el gobierno debe incrementar su gasto con el fin de aumentar la demanda agregada. Cuando la inversión privada no es suficiente, el gobierno puede realizar parte de la inversión a través de obras públicas, que por un lado incrementan la ocupación y por otro la producción de bienes de consumo, debido a la demanda generada por los individuos empleados en ellas.

La necesidad de alcanzar el pleno empleo y de evitar la inflación determina cuáles y cómo se usarán las medidas fiscales, y todo esto en conjunto determinará si el presupuesto esté equilibrado o no. Dependiendo de las circunstancias y necesidades de la economía habrá déficit o superávit en el presupuesto público; si existe demanda agregada insuficiente para alcanzar el pleno empleo el presupuesto mostrará un déficit pero si lo que existe es una alta inflación el presupuesto presentará un superávit, como resultado de la aplicación de las medidas fiscales. En el enfoque de Finanzas Funcionales no se considera la nivelación del presupuesto como un fin por sí mismo pues en palabras de Lerner

“ningún principio respecto a la nivelación del presupuesto puede ser tan importante como el mantenimiento de la ocupación plena y la prevención de la inflación” [Lerner (1951) p. 352]. Incluso las Finanzas Funcionales consideran que un presupuesto equilibrado es benéfico para la economía en ciertas circunstancias pero éste punto de vista se fundamenta en sus efectos, contrario a la teoría ortodoxa que considera que un presupuesto equilibrado es bueno por sí mismo independientemente de su impacto económico. Si existe la posibilidad de “nivelar el presupuesto sin renunciar a la ocupación plena y al uso óptimo de los recursos sin caer en la inflación, deberá concederse a esta posibilidad la más amplia consideración” [Lerner (1951) p. 353]. Sin embargo existe una tendencia de largo plazo para que el presupuesto se encuentre en equilibrio debido a la interacción de las medidas fiscales. Aún cuando se rechaza la necesidad de tener equilibrado el presupuesto no es inútil su formulación ya que sirve para indicar cómo se distribuyen los gastos.

Normalmente se confunde y se relaciona el concepto de Finanzas Funcionales con grandes déficit fiscales pero esta percepción es errónea ya éste es un enfoque general en el cual se pueden aplicar políticas distintas dependiendo de las circunstancias prevalecientes en la economía y de los objetivos que se persiguen. Grandes déficit fiscales no son buenos por si mismo sino que depende de los efectos que generen en la economía. Respecto al financiamiento del déficit, para Lerner no existe un método óptimo sino que depende de los efectos que se desea generar en la economía.

Existen circunstancias en que el gobierno debe tomar prestado y con ello aumentar la deuda pública para cubrir el déficit pero esto sólo ocurrirá cuando los efectos de tal acto son deseados. En algunas circunstancias, las Finanzas Funcionales pueden conducir a una creciente deuda pública pero Lerner sostenía que no había porque preocuparse por ello. El temor a la deuda pública y a los intereses que ésta genera es resultado de equiparar la deuda de un agente económico con la deuda de una nación. Esta comparación no es válida puesto que cuando un individuo se encuentra en deuda lo está con alguien distinto, pero si la endeudada es una nación se encuentra endeudada con sí misma, es decir, el

dinero que el gobierno debe es un crédito de algún otro agente nacional por lo que a final de cuentas la riqueza del país no se altera. Esto no aplica para la deuda externa, pues en este caso si existe un empobrecimiento del país que toma prestado mientras que el prestamista se enriquece.

Frecuentemente existe la intención de poner un límite arbitrario al monto de la deuda pública, pero Lerner considera que este no debe existir pues equivaldría a afirmar que “es más importante el monto de la deuda pública que mantener el pleno empleo y evitar la inflación” [Lerner (1957) p. 236]. Al mismo tiempo, Lerner estaba en contra de cualquier límite arbitrario pues sostenía que existía un límite natural para la deuda pública resultado de la aplicación de las Finanzas Funcionales, a saber: si bien la deuda pública no incrementa la riqueza genera en los individuos una sensación de prosperidad por lo que su deseo de ahorrar disminuirá con lo que aumentará su gasto en consumo, de tal forma que entre mayor sea la deuda pública mayor será la sensación de riqueza y con ello se incrementará el gasto lo suficiente para alcanzar el pleno empleo, por lo que ya no abra necesidad de más deuda pública y el presupuesto se equilibrará.

La imposición constituye otro método para financiar el déficit, pero Lerner no lo recomendaba pues consideraba que neutralizaba los efectos expansionarios del déficit dado que sólo sustituía gasto privado, que disminuye a causa de retirarle dinero a los individuos para gastar, por gasto público.

Otra forma para financiar el déficit es por medio de la impresión de dinero. Para Lerner este método es el que tiene mayores efectos expansionarios. Con respecto a los déficits cubiertos con la emisión de dinero existe también un límite natural. La emisión de dinero produce dos efectos: en primer lugar provoca que disminuya la tasa de interés y con ello se incrementa la inversión privada; en segundo lugar, los agentes al tener mayores tenencias líquidas tienen la sensación de ser más ricos por lo cual incrementan su consumo. Estos dos efectos provocan que se incremente el gasto total y por tanto reduce la necesidad de gasto público para alcanzar el pleno empleo, con lo que también disminuye la emisión monetaria. Para Lerner la impresión de dinero se debe dar por medio de la venta de bonos a los bancos, tanto privados como al Banco Central, y nunca al público no bancario,

con el fin de no retirarles dinero que seguramente gastarán. Es importante resaltar que el proceso de emisión de dinero para Lerner difiere del punto de vista convencional, el cuál considera que se da la siguiente manera: la autoridad monetaria otorga un crédito en la cuenta de cheques de la autoridad fiscal como consecuencia de comprar sus instrumentos de deuda y una vez que la autoridad fiscal retira dinero para hacer compras de bienes y servicios se da la emisión monetaria. Pero Lerner lo planteaba así: los bancos privados compran deuda del gobierno dando un crédito a la cuenta del gobierno o por medio de dinero bancario [Bell (1999)].

1.2.1. Finanzas Funcionales: el Enfoque de Arestis y Sawyer.

El enfoque de Finanzas Funcionales formulado por Abba Lerner en 1943 ha sido rescatado e reinterpretado por varios autores. Una de estas reinterpretaciones es la realizada por Phillip Arestis y Malcolm Sawyer quienes ven a las Finanzas Funcionales como “un medio para asegurar niveles altos de actividad económica en condiciones donde de otra manera habría bajos niveles de actividad económica” [Arestis y Sawyer (2003) p. 2]. Para estos autores, el enfoque de Finanzas Funcionales consiste en el uso del balance fiscal para cerrar la brecha entre ahorro e inversión a un nivel deseado de actividad económica, que normalmente es el de pleno empleo.

Arestis y Sawyer incorporan los planteamientos de Keynes y Kalecki acerca de que existe una tendencia a que la demanda agregada se encuentre por debajo de la necesaria para el nivel de pleno empleo y que por tal motivo se debe utilizar el balance fiscal para cubrir la diferencia entre el ahorro y la inversión en el pleno empleo.

El enfoque de Finanzas Funcionales reconoce el funcionamiento de los estabilizadores automáticos durante el ciclo económico. Por ejemplo, ante una caída del producto el gasto público se incrementa automáticamente si es que existe un seguro de desempleo y los ingresos tributarios disminuyen dado que están en función directa con el ingreso. Los estabilizadores automáticos permiten

que el ciclo económico sea menos pronunciado pero no son suficientes para asegurar que se llegara al pleno empleo.

El planteamiento de Arestis y Sawyer [Arestis y Sawyer (2003)] parte de la siguiente identidad:

$$G + I + X = T + S + M$$

Donde G es el gasto público, I es la Inversión, X son las exportaciones, T son los ingresos tributarios, S es el ahorro y M son las importaciones.

Como ya se menciono anteriormente, el balance fiscal será usado para cerrar la brecha entre ahorro e inversión en el nivel de pleno empleo. Si la diferencia entre ahorro e inversión es positiva, es decir, si el ahorro es mayor que la inversión entonces se usará el déficit fiscal para cubrir la brecha; en el caso contrario, cuando la inversión es mayor que el ahorro se tendrá un superávit fiscal. Si no existe diferencia entre el ahorro y la inversión no es necesario ni un déficit fiscal como tampoco un superávit fiscal por lo que el presupuesto se encuentra balanceado. De tal forma que el resultado final del balance fiscal se determinará de la siguiente manera:

$$G - T = S(Y_f) - I(Y_f) + M(WY) - X(WY)$$

Donde Y_f es el nivel de actividad económica deseado, que normalmente es el de pleno empleo, y WY es el nivel de ingreso del resto del mundo.

En suma, para Arestis y Sawyer la política fiscal, por medio del balance fiscal, permite cerrar la diferencia entre ahorro e inversión en el pleno empleo. Si se cumpliera la Ley de Say no existiría razón alguna para tener el presupuesto público desequilibrado pues la igualdad entre ahorro e inversión estaría asegurada. De igual forma, si la política monetaria por medio de la manipulación de la tasa de interés permitiera la igualación del ahorro y la inversión en el nivel de pleno empleo no existiría la necesidad de tener un balance fiscal desequilibrado.

1.2.2. Críticas a las Finanzas Funcionales.

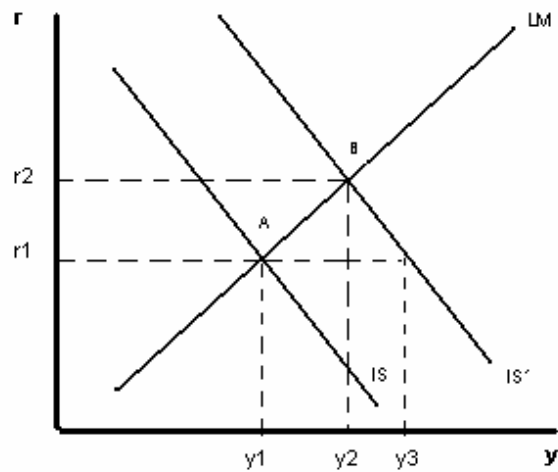
El enfoque de Finanzas Funcionales ha estado sujeto regularmente a las mismas críticas que cualquier tipo de política fiscal que busca el pleno empleo por medio de medidas expansionistas. En términos generales, se argumenta que la política fiscal es ineficaz en el largo plazo pues lo único que genera son efectos desestabilizadores dentro de la estructura de precios (precios al consumidor y tasa de interés). Dentro de las críticas más frecuentes encontramos las siguientes: el efecto “crowding out”, el Teorema de Equivalencia Ricardiana, el efecto inflacionario, la carga de la deuda y sus límites y sobre algunos aspectos institucionales de la política fiscal.

A continuación se explican en detalle cada uno de estas críticas así como su respectiva respuesta por parte de los defensores de las Finanzas Funcionales. Asimismo, al final de éste apartado, se presenta la crítica que realizó Friedman.

a) Efecto “crowding out”

A partir del modelo IS–LM se demuestra que una política fiscal expansiva llevada a cabo por medio de un incremento del gasto público tiene como consecuencia un incremento de la tasa de interés que provoca una disminución de la inversión privada. A éste efecto de desplazamiento de inversión privada por el aumento del gasto público es a lo que se denomina “crowding out”.

Mediante el análisis gráfico (Gráfica 1) se puede observar el efecto “crowding out”.



Gráfica 1. Efecto "Crowding out"

Partiendo del punto A en el que existe equilibrio en el mercado de bienes y en el mercado de dinero con una tasa de interés r_1 y un producto y_1 , el gobierno decide incrementar el gasto público. Al aumentar el gasto público la curva IS se desplaza a la derecha donde cruza en un nuevo punto B a la curva LM, donde se tiene un nuevo equilibrio con un tipo de interés r_2 y con un nivel de producto y_2 . Si el tipo de interés se hubiera mantenido constante ante el incremento del gasto público el nivel de producto se habría incrementado hasta y_3 , pero debido a que aumento el tipo de interés disminuyó la inversión privada lo que provocó que el producto sólo aumentará hasta y_2 . De tal forma que el aumento del gasto público desplazo a la inversión privada.

Para que se dé el efecto "crowding out" se parte de los siguientes supuestos: en primer lugar se considera que la oferta monetaria es exógena por lo que es determinada por el Banco Central fuera del sistema; en segundo lugar supone que la tasa de interés iguala la demanda y oferta de dinero; en tercer lugar, considera que el aumento del gasto público no va acompañado de una política monetaria acomodaticia que permitiera un incremento de la oferta monetaria tal que mantuviera constante la tasa de interés; por último, supone que la inversión privada es muy sensible a la tasa de interés.

En la actualidad, debido al sistema bancario y a las innovaciones financieras es difícil pensar que el dinero es exógeno por lo que algunos autores, principalmente los teóricos postkeynesianos, consideran al dinero como endógeno. En este contexto, la oferta de dinero sería determinada dentro del sistema principalmente por la demanda de dinero y la tasa de interés. También, la política monetaria ya no consistiría más en modificar la oferta de dinero sino más bien en determinar una tasa de interés clave. De tal forma que si consideramos una situación de dinero endógeno con tasa de interés determinada por el Banco Central, el efecto “crowding out” ocurriría como resultado de una decisión deliberada del Banco Central. Dicha decisión tendría como fundamento la percepción del Banco Central respecto a que tan inflacionario resulta el déficit fiscal. Si se trata de un Banco Central conservador el resultado sería un incremento de la tasa de interés para evitar el efecto inflacionario del déficit fiscal mientras que para un Banco Central que trabaja en coordinación con las autoridades fiscales la tasa de interés permanecería sin cambios. Aún cuando se incrementará la tasa de interés es posible que la inversión no disminuyera, es más, probablemente aumentará como consecuencia de la mayor actividad económica provocada por el déficit fiscal.

Otra forma de “crowding out” que frecuentemente se menciona indica que el déficit fiscal incrementa la demanda de fondos prestables por parte del gobierno con lo cual quedan menos fondos para el uso del sector privado y se incrementa la tasa de interés. Pero esta forma de “crowding out” va en contra del enfoque de Finanzas Funcionales puesto que, como se mencionó con anterioridad, el déficit fiscal se usa para cerrar la brecha entre ahorro e inversión por lo que no existe desplazamiento alguno del sector privado por parte del gobierno. El balance fiscal, dentro del enfoque de Finanzas Funcionales, no tiene efecto sobre la tasa de interés puesto que busca igualar el ahorro y la inversión.

Existe también el llamado “crowding out” internacional que se refiere al efecto en el tipo de cambio de una política fiscal expansiva. No es muy claro el efecto que se produce en el tipo de cambio ya que mientras unos autores postulan que el resultado es una apreciación otros consideran que es el caso contrario una depreciación. Según los autores que sostienen que se genera una depreciación,

una política fiscal expansiva provoca que se incremente la tasa de interés lo cual atrae capitales a la economía que terminan por apreciar al tipo de cambio y con ello el deterioro de la balanza comercial. Por otro lado, quienes sostienen que el efecto es una depreciación afirman que una política fiscal expansiva estimula las importaciones por lo que es de esperarse que el tipo de cambio termine depreciándose. Aún a pesar de que el enfoque de Finanzas Funcionales provoque cambios en el tipo de cambio no necesariamente se debe de dar un “crowding out” internacional; existe la posibilidad de que el mayor gasto público sea dirigido a una política industrial que estimule las exportaciones ya sea por medio de inversión pública (v. gr. Infraestructura), desarrollo tecnológico, subsidios, entre otras medidas.

b) Teorema de Equivalencia Ricardiana.

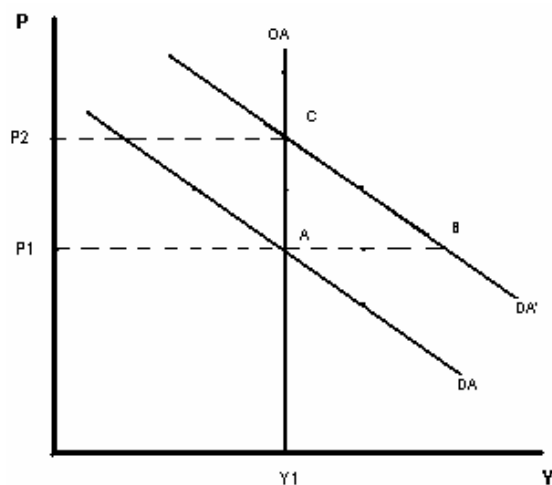
El Teorema de Equivalencia Ricardiana es un planteamiento formulado por Robert Barro a partir de la obra de David Ricardo. Ricardo postuló que si el público tuviese una visión de largo plazo suficiente para comprender que una emisión de deuda pública implica la recaudación futura de impuestos para el pago del principal y de los intereses entonces sólo existe una forma de financiamiento del déficit: la imposición. Ricardo sólo analizó la forma de financiamiento del gasto público sin considerar los efectos económicos del gasto público. Robert Barro replanteó la equivalencia Ricardiana afirmando que cualquier déficit fiscal financiado por medio de bonos provocará un incremento de impuestos en el futuro para el pago al vencimiento de los bonos, por lo que los agentes perciben éste efecto y ajustan su consumo presente disminuyéndolo para no actuar en detrimento del bienestar de las generaciones futuras. De tal forma que los agentes económicos aumentan su ahorro para poder hacer frente al futuro incremento de impuestos que prevén. El resultado final es que el déficit fiscal financiado por medio de bonos genera en los agentes económicos la idea de que en un futuro se incrementarán los impuestos, por lo cual los agentes reducen su consumo e incrementan su ahorro con lo cual compensan el incremento de gasto generado

por el déficit fiscal. Al final no existen efectos expansivos derivados del déficit fiscal, es decir, no existe cambio alguno en el nivel de demanda agregada como resultado de dicha medida.

El Teorema de Equivalencia Ricardiana considera los siguientes supuestos: los agentes económicos son altruistas con respecto a las generaciones futuras o son inmortales; la existencia de información completa y previsión perfecta de largo plazo; y que la economía se encuentra en el pleno empleo. Es este último supuesto el que garantiza que el Teorema de Equivalencia Ricardiana no opere dentro del enfoque de Finanzas Funcionales, dado que éste enfoque sugiere el uso del déficit fiscal cuando existe diferencia entre el ahorro y la inversión en el pleno empleo.

c) Efecto inflacionario del déficit fiscal.

Sin lugar a dudas ésta es la crítica más frecuente que se realiza al enfoque de Finanzas Funcionales (en general a cualquier política fiscal expansiva). El efecto inflacionario del déficit fiscal se explica a partir de un modelo de oferta y demanda agregada. (Gráfica 2)



Gráfica 2. Efecto inflacionario del déficit fiscal.

Supongamos que la economía se encuentra en el punto A, donde existe equilibrio en el mercado de bienes y de dinero con un nivel de precios p_1 y un nivel de

producto y_1 , entonces el gobierno decide incrementar el gasto público con un déficit fiscal. La curva de demanda agregada se desplaza a la derecha y la economía se sitúa en el punto B donde, al nivel de precios p_1 existe un exceso de demanda. En el punto B, la oferta de producción no puede responder al aumento de la demanda ya que las empresas no pueden conseguir el trabajo que necesitan al salario vigente. Las empresas en su intento de contratar más trabajadores presionan a la alza los salarios y por tanto los precios. El aumento de los precios disminuye la oferta monetaria real, por lo que se reduce la demanda hasta llegar al punto C donde el nivel de precios es p_2 y el nivel de producto es el inicial y_1 .

El análisis anterior parte de una situación de pleno empleo por lo cual es incompatible con el enfoque de Finanzas Funcionales, el cual considera que el gasto público se debe incrementar para alcanzar el pleno empleo y una vez que se ésta en él ya no tiene sentido aplicar cualquier medida expansionista. Además, dentro del paradigma keynesiano si se aplica una política fiscal expansiva que estimule la demanda agregada en un contexto en el que no se parte del pleno empleo no se generará un proceso inflacionario creciente ya que es posible incrementar el nivel de producto con un aumento menos que proporcional de los precios debido a que existe capacidad ociosa.

Lerner en un principio consideraba que la inflación se daba a partir del pleno empleo. Con el tiempo, dada la evidencia empírica, corrigió esta afirmación aceptando la posibilidad de inflación antes del pleno empleo (incluso empezó a usar términos como el de “alto pleno empleo” y “bajo pleno empleo”) y concluyó que no existe un punto específico a partir del cual la política fiscal expansiva es inflacionaria. A pesar de esto consideraba que el gobierno debe de buscar el pleno empleo siempre y cuando el beneficio de reducir el desempleo sea mayor al costo derivado de una inflación moderada. Asimismo, planteaba que el enfoque de Finanzas Funcionales debía de mantenerse para combatir la inflación (v.gr. con impuestos) pues no sólo buscaba el pleno empleo.

d) Restricción a la deuda pública y su sostenibilidad.

Una crítica que regularmente se realiza al enfoque de Finanzas Funcionales se refiere a que el gobierno no puede mantener un déficit fiscal persistentemente pues llegará un momento en que la carga de la deuda será tan grande que los agentes económicos no aceptarán los instrumentos de financiamiento usados para cubrir dicho déficit.

El argumento principal de ésta crítica sostiene que déficits fiscales de largo plazo son insostenibles, pues un déficit público primario genera el pago de intereses en el futuro por lo que frecuentemente se recurre a más deuda para cubrir dicho pago y por tanto el déficit continúa incrementándose. Según ésta crítica, para que un déficit sea sostenible es necesario que la tasa de interés sea menor que la tasa de crecimiento $r < g$.

Sin embargo, en el enfoque de Finanzas Funcionales el déficit fiscal relevante es el déficit fiscal total y no el déficit fiscal primario, ya que el primero es el que se usa para cubrir la diferencia entre el ahorro y la inversión. Para que el déficit fiscal total sea sostenible dentro del enfoque de Finanzas Funcionales sólo se requiere que la tasa de crecimiento sea positiva [Arestis y Sawyer (2003)].

Para Lerner no debería existir temor ni límites arbitrarios al incremento de la deuda pública. Consideraba que el temor era resultado de equiparar la deuda pública nacional al caso de un individuo, pero sostenía que ésta comparación sólo aplicaba para el caso de la deuda pública externa ya que en el caso de la deuda nacional lo único que ocurría era una transferencia de recursos al interior del país y por tanto la riqueza se mantenía inalterada. En el caso de la deuda pública externa si se generaban efectos adversos para el país dado que se transferían en el futuro recursos a otra nación con lo cual la riqueza resultaba mermada. Lerner también afirmaba que no debían de fijarse límites arbitrarios a la deuda pública pues la misma aplicación del enfoque de Finanzas Funcionales impondría un límite natural. Dentro del mismo enfoque se considera que la carga de la deuda no constituye un problema en sí mismo sino depende de los efectos que provoque en el funcionamiento de la economía. Asimismo, para las Finanzas Funcionales no

existe restricción para el financiamiento del déficit pero en un caso extremo el límite para financiarlo dependería de la forma en que fuera cubierto: si es por medio de deuda pública a través de la venta de bonos su límite dependerá de que los bancos privados estén dispuestos a adquirirlos; si es cubierto con emisión monetaria el límite está dado por la aceptabilidad por parte de los agentes económicos del dinero.

Existe la posibilidad de reducir el tamaño del déficit fiscal requerido para igualar el ahorro y la inversión. Para ello es necesario que la diferencia entre ahorro e inversión sea menor, lo cual se consigue por medio de una estructura impositiva que beneficie a los grupos de individuos que tienen una menor propensión a ahorrar.

Lerner sostenía que “si es posible nivelar el presupuesto sin renunciar a la ocupación plena y al uso óptimo de los recursos y sin caer en la inflación, deberá concederse a esta posibilidad la más amplia consideración” [Lerner (1951) p.353].

e) Aspectos institucionales de la política fiscal.

Para la teoría convencional la política fiscal es poco o nada efectiva para alcanzar el pleno empleo pero no sólo por las razones descritas anteriormente (v. gr. crowding out, Teorema de Equivalencia Ricardiana) sino también por algunos factores institucionales concernientes a la puesta en marcha de la política fiscal [Arestis y Sawyer (2003b)].

El primero de ellos se refiere a la incertidumbre en los pronósticos que se estiman durante la elaboración de la política fiscal dado que se trabaja sobre un modelo “incierto” de la economía.

El segundo aspecto se refiere a la posibilidad de que una política fiscal contracíclica pueda terminar siendo procíclica debido a los rezagos. La política fiscal presenta varios rezagos entre el momento en que se aplica una medida y en el que se generan sus efectos. Los rezagos pueden ser de dos fuentes: unos se deben al periodo de tiempo que transcurre entre que se plantea la necesidad de aplicar la política fiscal y su aprobación e implementación por parte del parlamento

o congreso mientras que otros son resultado del tiempo transcurrido entre la implementación de las medidas fiscales y su impacto en la demanda agregada. De tal suerte que las condiciones sobre las cuales se realiza la política fiscal pueden variar durante el transcurso del tiempo y al final el resultado puede ser distinto al esperado. Este problema no es exclusivo de la política fiscal ya que la política monetaria también enfrenta el problema de los rezagos. En el caso de la política monetaria, debido a que normalmente se trabaja sobre una regla monetaria y por tanto las decisiones son menos democráticas, los rezagos son menores que los provocados por la política fiscal como consecuencia de que la mayoría de las medidas fiscales (v. gr. Impuestos, gasto público) son aprobadas por el congreso. Un tercer problema es el surgimiento de un déficit creciente debido a razones políticas más no económicas. Reducir el gasto público o incrementar los impuestos durante las fases expansivas del ciclo económico es una medida poco probable que se realice debido a factores políticos. Por tal motivo el déficit fiscal estaría creciendo constantemente sin ninguna necesidad, pues no olvidemos que según el enfoque de Finanzas Funcionales el déficit fiscal se usa como una medida de reducir el desempleo cerrando la diferencia entre ahorro e inversión. Por último, el cuarto aspecto se refiere a la ineficiencia en la producción que surge como consecuencia de la volatilidad en la estructura impositiva. Cambios en el impuesto sobre la renta o en el impuesto sobre el activo afectarán el proceso productivo al interior de las empresas. Es posible también que estos cambios en los impuestos afecten la movilidad del capital internacional y con ello las posibilidades de ahorro e inversión de la economía. Otro aspecto por el que una política fiscal puede resultar poco efectiva se debe las condiciones en las cuales es implementada. Estas condiciones dependerán de si la economía es desarrollada o es una economía en desarrollo, pues los problemas a los que se enfrentan cada uno de estos tipos de economía son diferentes y de distinto origen.

f) Crítica de Friedman a las Finanzas Funcionales.

Milton Friedman en su obra *Ensayos de Economía Positiva* realiza una crítica del enfoque de Finanzas Funcionales desarrollado en la *Economía del Control* por Abba Lerner. Aun cuando Friedman reconoce la enorme capacidad de exposición y lógica que presenta Lerner en su obra, considera que las Finanzas Funcionales no deben usarse como precepto para la formulación de la política económica. Su crítica se centra en la imposibilidad práctica para la aplicación de las Finanzas Funcionales. Un primer problema que plantea Friedman es el referente a la determinación del momento idóneo para la intervención del gobierno, considera que Lerner no proporciona suficientes elementos para ello así como tampoco da indicaciones respecto a la magnitud (en cuanto a tiempo y forma) que debe tener dicha intervención. Friedman resalta la dificultad e inexactitud para medir el ciclo económico y considera que es uno de los principales obstáculos para la puesta en marcha de las Finanzas Funcionales ya que un error en el cálculo y dirección de las acciones puede provocar efectos contrarios a los deseados. Lo anterior se relaciona con el problema de los rezagos en la política económica pues entre el momento en que se elige que acción tomar, el momento en que se aplica y el momento en que surten sus efectos, se presentan lapsos de tiempo en los cuales las condiciones iniciales pueden cambiar por lo que una política que pareciera razonable en un principio puede ya no serlo al final y en lugar de resolver el problema puede amplificarlo. Otra crítica que realiza Friedman a los planteamientos de Lerner tienen que ver con la falta de realismo respecto a los problemas administrativos en las instituciones económicas y de las implicaciones políticas y sociales que envuelven las Finanzas Funcionales.

1.2.3. Requisitos para la aplicación de las Finanzas Funcionales.

Lerner consideraba que el enfoque de Finanzas Funcionales podría ser aplicado en cualquier sociedad. Pero reconoció que no cualquier gobierno podía ponerlo en práctica, pues pueden existir ciertos factores institucionales que lo impidan.

Para que se puedan implementar los principios de Finanzas Funcionales se deben de cumplir algunos requisitos, a saber:

- La capacidad del gobierno de crear dinero y que éste sea aceptado por el público.
- El gobierno debe de tener la posibilidad de financiarse mediante la emisión monetaria.
- El gobierno tenga la posibilidad de contraer deuda mediante la emisión de bonos. Capacidad para comprar y vender bonos.
- Capacidad para aplicar y cobrar impuestos. Es necesario que el gobierno tenga una recaudación fiscal eficiente.

Además de estos requisitos técnicos, para la puesta en marcha del enfoque de Finanzas Funcionales se requiere vencer algunos prejuicios que tienen los agentes económicos respecto al manejo de las finanzas públicas. Es necesario combatir la idea de que las finanzas del Estado deben de manejarse como las de un individuo, por lo que deben mantenerse equilibradas, y convencer a los individuos del papel estimulante y positivo que el gobierno puede generar en la economía si se manejan con responsabilidad los principios de las Finanzas Funcionales (ello no implica que la participación de las empresas privadas disminuya sino que más bien resulta complementada e incluso beneficiada por el efecto estimulante sobre la actividad económica que provoca la intervención del Estado). Es relevante derribar los prejuicios de los individuos para que no actúen en contra de las medidas de política fiscal y con ello generen efectos negativos que no tienen un sustento real sino simplemente son producto del miedo a todo aquello que contradice los principios económicos convencionales.

1.3. Teoría del Crecimiento Económico con Restricción de la Balanza de Pagos.

La hipótesis de restricción externa al crecimiento fue desarrollada por Anthony P. Thirlwall y establece que en el largo plazo la expansión de una economía particular se halla restringida por el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza

de pagos. En el largo plazo, ningún país puede crecer a una tasa más alta que la que es consistente con el equilibrio en cuenta corriente en la balanza de pagos puesto que todos los préstamos eventualmente tienen que ser pagados.

1.3.1. Determinación de la tasa de crecimiento con equilibrio en la balanza de pagos.

El modelo de Thirlwall parte de la siguiente condición de equilibrio de la cuenta corriente:

$$P_d X = P_f M E \quad (1)$$

Donde P_d es el precio de las exportaciones en moneda nacional; X es el volumen de exportaciones; P_f es el precio de las importaciones en moneda extranjera; M es el volumen de importaciones y E es el tipo de cambio (precio en moneda nacional de las monedas extranjeras).

Aplicando logaritmos a la condición de equilibrio obtenemos su forma dinámica en la cual las variables están dadas en tasas de crecimiento:

$$p_d + x = p_f + m + e \quad (2)$$

El siguiente paso consiste en determinar que factores explican las exportaciones e importaciones. Las exportaciones dependen principalmente de la relación de precios de los bienes domésticos con respecto a los precios externos de bienes similares y del nivel de ingreso del resto del mundo (sobre todo de los principales socios comerciales). De tal forma que las exportaciones se pueden expresar por medio de la siguiente función:

$$X = \left(\frac{P_d}{P_f E} \right)^\eta Z^\varepsilon \quad (3)$$

Donde η es la elasticidad precio de la demanda de exportaciones (<0); Z es el nivel de ingresos del resto del mundo y ε es la elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones (>0).

La tasa de crecimiento de las exportaciones es la siguiente:

$$x = \eta(p_d - p_f - e) + \varepsilon(z) \quad (4)$$

En el caso de las importaciones dependen de la relación de precios de los bienes importados con respecto a los precios de los bienes sustitutos internos y del nivel de ingresos interno. La función de importación puede ser expresada de la siguiente forma:

$$M = \left(\frac{P_f E}{P_d} \right)^\psi Y^\pi \quad (5)$$

Donde ψ es la elasticidad precio de la demanda de importaciones (<0); Y es el nivel de ingresos y π es la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (>0).

La tasa de crecimiento de las importaciones es la siguiente:

$$m = \psi(p_f + e - p_d) + \pi(y) \quad (6)$$

Sustituyendo las ecuaciones (6) y (4) en (2) se obtiene la siguiente expresión:

$$p_d + \eta(p_d - p_f - e) + \varepsilon(z) = p_f + \psi(p_f + e - p_d) + \pi(y) + e \quad (7)$$

A partir de la expresión anterior se obtiene la tasa de crecimiento del producto que es compatible con el equilibrio de la balanza de pagos (y_b):

$$y_b = \frac{(1 + \eta + \psi)(p_d - p_f - e) + \varepsilon(z)}{\pi} \quad (8)$$

De la ecuación anterior se concluye lo siguiente:

- Cuando los términos de intercambio reales se mejoran [$(p_d - p_f - e) > 0$] ocurre lo mismo con la tasa de crecimiento consistente con el equilibrio de balanza de pagos.
- Una devaluación del tipo de cambio aumentara la tasa de equilibrio compatible con la balanza de pagos si se cumple la condición Marshall – Lerner, es decir, si la suma de las elasticidades precio es mayor que la unidad. Pero una devaluación no incrementará la tasa de crecimiento de un país de manera permanente, a menos que se realicen devaluaciones continuamente, sino que sólo será por un corto lapso de tiempo.
- La tasa de crecimiento compatible con el equilibrio en la balanza de pagos guarda una relación inversa con la elasticidad ingreso de la demanda de

importaciones. Aquellos países (como gran parte de los países subdesarrollados) que para generar crecimiento económico necesitan de grandes volúmenes de importaciones, ya sean como bienes de capital o bienes intermedios, presentan una tasa de equilibrio compatible con balanza de pagos pequeña.

- Existe interdependencia entre las tasas de crecimiento de los países pues como se explicó anteriormente las exportaciones de cualquier país dependen del nivel de ingreso del resto del mundo (z). De tal forma que dicha interdependencia dependerá de la elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones (ε).

La ecuación (8) queda de la siguiente manera si suponemos que los precios relativos permanecen constantes:

$$y_b = \frac{\varepsilon(z)}{\pi} = \frac{x}{\pi} \quad (9)$$

Con lo cual la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio de balanza de pagos está determinada por la relación entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones.

De acuerdo a la ecuación (9), para superar la restricción externa al crecimiento se pueden aplicar dos tipos de medidas. Una opción es incrementar la tasa de crecimiento de las exportaciones (x) que como ya anteriormente se mencionó ésta depende de la tasa de crecimiento del ingreso del resto del mundo (z) multiplicada por la elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones (ε). Sobre el ingreso del resto del mundo no es posible actuar, pues casi ningún país tiene la capacidad de modificarlo. De tal suerte que si se quieren incrementar las exportaciones se debe de actuar sobre la elasticidad ingreso de la demanda de exportaciones (ε), una manera de incrementarla consiste en la diferenciación del producto, es decir, que las exportaciones posean características (vgr. Calidad, tecnología, mercadotecnia) que les permitan una mejor posición en el mercado mundial con respecto a los demás competidores.

Una segunda opción consiste en reducir la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (π). Para ello, es necesario que dentro del mercado nacional

existan productos que sustituyan a las importaciones. Ésta opción implica la implementación de una política de industrialización que se fundamente en la sustitución de importaciones y en el incremento de la productividad. Para la aplicación de una política de sustitución de importaciones son necesarias ciertas medidas proteccionistas con el fin de permitir el desarrollo de las empresas nacionales, pero éstas medidas deben de aplicarse con cuidado para evitar la protección de empresas ineficientes incapaces de competir en el mercado internacional. Con la aplicación de la sustitución de importaciones no se busca que el país sea autárquico ya que para que sea una medida eficiente es necesario que al mismo tiempo se alienten las exportaciones, con lo cual se incrementa la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio de la balanza de pagos por ambos lados.

1.3.2. Determinación de la tasa de crecimiento con equilibrio en la balanza de pagos con flujos de capital.

Con flujos de capital, la condición de equilibrio externo es la siguiente:

$$P_d X + C = P_f M E \quad (10)$$

Donde C son los flujos de capital en moneda nacional.

La condición de equilibrio externo dinámico, una vez que se aplican logaritmos, es la siguiente:

$$p_d + x + c = p_f + m + e \quad (11)$$

Al introducir los flujos de capital en el modelo no se alteran ni la función de demanda ni la de importaciones por lo cual continuaremos trabajando con las ecuaciones (4) y (6). Sustituyendo (4) y (6) en (11) tenemos lo siguiente:

$$\theta [p_d + \eta(p_d - p_f - e)] + \varepsilon(z) + (1 - \theta)c = p_f + \psi(p_d - p_f - e) + \pi(y) + e \quad (12)$$

Donde $\theta = \frac{PX}{PX + C}$ es la participación de las exportaciones en los ingresos totales.

Despejando y de la ecuación (12) obtenemos la tasa de crecimiento del ingreso consistente con el equilibrio en la balanza de pagos total:

$$y_{br} = \frac{(p_d - p_f - e) + (\theta\eta + \psi)(p_d - p_f - e) + \theta\varepsilon_z + (1 - \theta)(c - p_d)}{\pi} \quad (13)$$

Ésta nueva expresión es similar a la ecuación (8), la diferencia es la inclusión del término $c - p_d$ que representa la tasa de crecimiento real de los flujos de capital: una tasa de crecimiento positiva permite tener una tasa de crecimiento con equilibrio externo mayor, pues los mayores flujos de capital permiten financiar las importaciones antes de que existan presiones por un déficit de cuenta corriente. Si bien los flujos de capital permiten crecer a una tasa mayor aminorando la restricción externa al crecimiento, con el tiempo no son una opción viable pues van generando una deuda mayor que en algún momento deberá cubrirse con lo cual la tasa de crecimiento compatible con equilibrio en la balanza de pagos disminuye.

Conclusiones

En este capítulo se desarrollaron los distintos marcos teóricos desde los cuales se aborda la presente investigación. En la primera parte se explica la hipótesis del Balance Fiscal Estructural, el cual representa una alternativa a la regla fiscal tradicional que busca que año con año el presupuesto se encuentre balanceado y que por tanto limita el papel de los gobiernos para reaccionar ante choques negativos. El BFE es contracíclico ya que permite la operación de los estabilizadores automáticos en las distintas fases del ciclo económico: la regla implica que en la fase expansiva se tenga un superávit fiscal elevado y en la fase recesiva un déficit. Al mismo tiempo, con el BFE es posible determinar la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano plazo dado que permite separar el componente cíclico de la parte estructural, con lo cuál puede servir como una herramienta para determinar la viabilidad de una reforma fiscal. Se revisó la metodología para construir el BFE: en primer lugar debe calcularse el producto potencial, que como se revisó existen tres métodos para estimarlo el filtro Hodrick Prescott, el método de la función de producción y el de medición de la capacidad de utilización. Éste último método ofrece mayores ventajas que los anteriores pues capta los cambios estructurales y cíclicos que afectan la trayectoria del crecimiento del producto además de que no tiene supuestos tan restrictivos como los otros dos métodos. Con respecto a las críticas al BFE éstas se centran en su operatividad y en su administración.

En la segunda parte se explicó la hipótesis de Finanzas Funcionales desde la perspectiva de su creador Abba Lerner y desde una más reciente desarrollada por Phillips Arestis y Malcom Sawyer. Las Finanzas Funcionales representan un marco conceptual que busca juzgar las distintas medidas de política fiscal de acuerdo a sus resultados y no con base a prejuicios ortodoxos como lo plantea el enfoque de finanzas sólidas. La necesidad de alcanzar el pleno empleo y de evitar la inflación determina cuáles y cómo se usarán las medidas fiscales, y todo esto en conjunto determinará si el presupuesto está equilibrado o no. Normalmente se

confunde y se relaciona el concepto de Finanzas Funcionales con grandes déficit fiscales pero esta percepción es errónea ya que éste es un enfoque general en el cual se pueden aplicar políticas distintas dependiendo de las circunstancias prevalecientes en la economía y de los objetivos que se persiguen. Para Arestis y Sawyer el enfoque de Finanzas Funcionales consiste en el uso del balance fiscal para cerrar la brecha entre ahorro e inversión a un nivel deseado de actividad económica, que normalmente es el de pleno empleo. Se exponen las principales críticas que existen a la hipótesis de Finanzas Funcionales como son su efecto inflacionario, el efecto “crowding out”, la carga de la deuda pública y su sostenibilidad. La aplicación de una política fiscal consistente con dicha hipótesis dista de ser sencilla, pues para ello hay que romper con una serie de prejuicios que permean en gran parte de la sociedad.

En la tercera parte se desarrolló la Teoría del Crecimiento Económico con Restricción de la Balanza de Pagos. La hipótesis de restricción externa al crecimiento fue desarrollada por Anthony P. Thirlwall y establece que en el largo plazo la expansión de una economía particular se halla restringida por el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Durante ésta última parte se explica el cálculo de la tasa de crecimiento compatible con equilibrio en la balanza de pagos y, después de una serie de supuestos y desarrollos matemáticos, se concluye que la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio de balanza de pagos está determinada por la relación entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones. De tal forma que para incrementar esta tasa de crecimiento se deben aplicar políticas que tengan por objetivo reducir las importaciones pero al mismo tiempo incrementar las exportaciones.

Una vez expuestos los puntos más importantes tratados en este primer capítulo conviene destacar que desde el punto de vista meramente teórico existen elementos suficientes para realizar las siguientes conclusiones. Si bien el BFE permite a las finanzas públicas jugar un papel contracíclico en las fases recesivas del ciclo económico, esto no quiere decir que funcione como una política fiscal capaz de generar condiciones para superar los problemas estructurales de una

economía ni tampoco implica una mayor contribución al crecimiento económico. La función del BFE es suavizar el ciclo económico para que de esta forma las perturbaciones temporales que enfrenta una economía no se magnifiquen. En el caso del enfoque de Finanzas Funcionales dado que busca tanto el pleno empleo como el control de la inflación su impacto el crecimiento económico es mayor y más directo. Por tal motivo, el enfoque de Finanzas Funcionales teóricamente parece ser una mejor opción de política fiscal para los requerimientos que plantea la economía mexicana.

En la presente investigación se considera que la aplicación de una política fiscal bajo la hipótesis de Finanzas Funcionales constituye una herramienta que permite relajar o remover la Restricción Externa al Crecimiento. Las Finanzas Funcionales pueden contribuir de manera importante en la implementación de una política de crecimiento que tenga como eje principal una política industrial que permita incrementar la tasa de crecimiento del producto compatible con el equilibrio en la balanza de pagos. Para ello resulta necesaria la aplicación de una política de Sustitución de Importaciones pero que esté acompañada con un patrón de crecimiento basado en la teoría del crecimiento endógeno. La forma en la que la política fiscal contribuiría a la Sustitución de Importaciones sería a través de medidas orientadas a financiar y estimular de manera endógena el incremento de la productividad. Dicho aumento de la productividad se produciría aun cuando se incrementará la acumulación de capital puesto que dentro del enfoque del crecimiento endógeno se sostiene que los rendimientos son crecientes. Gracias a los rendimientos crecientes se genera un círculo virtuoso entre incremento del producto, exportaciones, fomento industrial y demanda. Según la teoría del crecimiento endógeno existen mecanismos que evitan que la productividad del capital disminuya a medida que se incrementa la inversión, a diferencia de lo que plantea la teoría neoclásica. Dichos mecanismos son los siguientes: las externalidades positivas generadas por el gasto en investigación y desarrollo; la formación de capital humano; los derramamientos tecnológicos derivados del comercio y de la inversión extranjera directa; la interrelación entre las industrias que permite la ampliación de mercados para los bienes. Si bien todos los

anteriores mecanismos se relacionan con variables de la oferta, las variables de la demanda también juegan un papel relevante en el incremento de la productividad y por tanto de los rendimientos crecientes. Existe una correlación positiva entre el incremento de la productividad y el aumento de la demanda o de la tasa de crecimiento del producto; esto es así porque dentro de ciertos límites la demanda crea su propia oferta. Dentro de los mecanismos por los cuales la productividad es endógena a la demanda tenemos los siguientes: existencia de rendimientos crecientes derivados del volumen de producción y del progreso tecnológico incorporado en la acumulación de capital; rendimientos crecientes que resultan de la interacción de todas las industria; proceso de aprendizaje por experiencia, es decir, cuanto mayor es el volumen de producción mayor habilidad se tiene en el trabajo aplicado para su fabricación.

Las exportaciones son una variable fundamental dentro del esquema de la teoría endógena del crecimiento. Por un lado son un factor que incrementa la demanda y por otro actúan de manera favorable sobre la oferta ya que generan divisas que resultan esenciales para la importación de bienes de capital. Por lo anterior, relajar la Restricción Externa al Crecimiento resulta fundamental. La aplicación de medidas tales como el incremento del gasto en investigación y desarrollo, fomento de innovación tecnológica, aumento de gasto en formación de capital humano, promoción de encadenamientos productivos, entre otras, provocarían que la productividad se expandiera y con ello se tendría un doble efecto positivo sobre la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio en la balanza de pagos: por un lado se reduciría la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (π) debido a la sustitución de importaciones y, por otro lado, la tasa de crecimiento de las exportaciones aumentaría como resultado de la mayor competitividad de las mismas.

CAPÍTULO II. POLÍTICA FISCAL EN MÉXICO, 1980 – 2006.

Introducción

La política económica aplicada en México durante los últimos veinticinco años ha sido objeto de múltiples modificaciones en cuanto a su forma y a sus objetivos. Ha tenido como fundamento la teoría económica convencional, que actualmente predomina en la mentalidad de los altos círculos de poder a nivel mundial, y ha seguido los preceptos planteados en el “Consenso de Washington”, cuya agenda consistió en diez puntos sintetizados por John Williamson en 1990 con los que se buscaba sentar las reformas que debían de hacer las economías latinoamericanas, y subdesarrolladas en general, para salir del atraso económico [Williamson (2003)]. Los puntos que se abordaban, a grandes rasgos, eran los siguientes: 1) la reducción del déficit fiscal por medio de la aplicación de una política fiscal fundamentada en la disciplina fiscal; 2) reorientación del gasto público hacia la formación del capital humano (educación y salud); 3) reforma fiscal sustentada en la ampliación de la base tributaria y en la reducción de las tasas marginales impositivas; 4) liberalización financiera y de la determinación de la tasa de interés; 5) la libre flotación del tipo de cambio; 6) la liberalización comercial; 7) la eliminación de las barreras hacia la inversión extranjera; 8) la privatización de las empresas estatales; 9) la abolición de las regulaciones que impedían la entrada de nuevas empresas o que restringieran la competencia; 10) el establecimiento y cumplimiento de los derechos de propiedad.

De tal suerte que desde mediados de la década de los ochenta los lineamientos planteados en el “Consenso de Washington” han sido aplicados en la economía mexicana, cada uno en mayor o menor medida. La política económica fue reestructurada para estar en sintonía con dichos lineamientos. El principal objetivo de la política económica en general paso a ser el de la estabilidad de precios, por lo que tanto la política monetaria y la política fiscal fueron modificadas.

En primer lugar, la política monetaria se convirtió en el principal elemento para lograr el objetivo de la política económica, dejando a la política fiscal un papel

secundario. En segundo lugar, dentro de la política monetaria, se dio un cambio de enfoque, se pasó de una regla monetaria fundamentada en el control de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios como medio para estabilizar los precios e incrementar el PIB nominal por un nuevo enfoque que tiene como eje central el cumplimiento de un objetivo de inflación y usa como variable instrumento el control de la tasa de interés. En tercer lugar, la política fiscal fue formulada con base a la Teoría Fiscal del Nivel de Precios y se limitó a la regla de la disciplina fiscal en la cual se busca que el balance presupuestario se encuentre equilibrado año con año.

En el presente capítulo se describe la política fiscal llevada a cabo en el periodo de 1980 al 2006 y se analiza la evolución de las principales variables de las finanzas públicas. Dado que la política monetaria y la política fiscal se encuentran integradas para la consecución de un mismo objetivo, el de la estabilidad de precios, es de vital importancia examinar la política monetaria para poder entender la política fiscal. En la primera sección se describen, a grandes rasgos, los esquemas de política monetaria implementados en México durante el periodo de referencia. En la segunda sección se realiza una descripción de la política fiscal centrándose en la regla fiscal prevaleciente. En el apartado 2.1 se realiza una descripción del comportamiento de las principales variables de las finanzas públicas en los últimos veinticinco años. Dentro de las variables que se examinan están el Gasto Presupuestal Consolidado, el Ingreso Presupuestal Consolidado, el Déficit Presupuestal, la Deuda Pública Neta, así como los principales componentes de cada una de estas variables como son los Ingresos Petroleros, los Ingresos No Petroleros, los Ingresos Tributarios, los Ingresos No Tributarios, los Ingresos de Otras Empresas, el Gasto Programable, el Gasto No Programable, el Gasto Corriente y el Gasto de Capital.

2.1. Política Monetaria.

Los esquemas de política monetaria implementados por el Banco de México en las últimas décadas han sido acordes con las tendencias mundiales de administración monetaria llevadas a cabo por los principales bancos centrales de los países desarrollados.

En la década de los ochenta el esquema de política monetaria prevaleciente fue el de la regla de Friedman. Dicho esquema consiste en el control de la tasa de crecimiento de alguno de los agregados monetarios como mecanismo para lograr la estabilidad de precios. La tasa de crecimiento del agregado monetario que se decide controlar debe ser constante y consistente con la tasa de crecimiento del producto de pleno empleo. Dentro de éste tipo de política monetaria se considera que el dinero es neutral, que la demanda de dinero es estable y que la oferta monetaria es exógena, por lo cual únicamente se busca el control de la inflación (aunque indirectamente también el crecimiento del producto pues se cree que el control de la inflación es una condición necesaria para ello).

Para 1987, con la puesta en marcha del pacto de estabilidad, el tipo de cambio nominal fue el instrumento que se usó como ancla para estabilizar la inflación pues la economía mexicana atravesaba un proceso de inflación inercial que se consideraba era resultado de las devaluaciones del tipo de cambio. Si bien dicho esquema para controlar la inflación provocó la reducción de la misma, también ocasionó severos daños a la economía pues con la apreciación del tipo de cambio se generaron problemas en la balanza de pagos que dieron como resultado la crisis de 1994.

Para mediados de la década de los noventa se abandonó el esquema de control de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios como medio para controlar los precios y fue sustituido por un nuevo esquema que tiene como eje central un objetivo de inflación y usa como variable instrumento el control de la tasa de interés. Dicho esquema de política monetaria fue aplicado por primera vez en Nueva Zelanda en 1990 y tiene como principales características las siguientes: el objetivo único de la política monetaria es la estabilidad de precios; el Banco

Central anuncia un objetivo de inflación de mediano plazo; el Banco Central es autónomo con la idea de brindar mayor credibilidad y transparencia a los agentes económicos. La autonomía del Banco de México empezó a regir a partir de abril de 1994 e implica que ninguna autoridad pueda intervenir directamente en el diseño e implementación de la política monetaria. La conducción de la política monetaria corresponde exclusivamente al Banco de México. La finalidad de la autonomía es que la operación del banco central sea conducente a la conservación del poder adquisitivo de la moneda nacional.

Actualmente el Banco de México busca alcanzar una meta de inflación anual del índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 3%, para lo cual cuenta con una serie de instrumentos. Dentro de los instrumentos más usados por el Banco de México se encuentran el llamado “corto” y los comunicados de política monetaria referentes a las condiciones monetarias internas. El “corto” consiste en modificaciones en el saldo objetivo diario para las cuentas corrientes de la banca comercial en el Banco de México. Bajo este instrumento, los sobregiros diarios de las instituciones de crédito conllevan un cargo de dos veces la tasa de interés de fondeo interbancario diaria. En el caso de un saldo positivo, el banco correspondiente incurre en un costo indirecto, determinado por el rendimiento que deja de ganar por mantener esos recursos ociosos. Por lo cual, conviene a la banca mantener en sus cuentas corrientes un saldo igual a cero. Cuando el Banco de México desea cambiar la postura de política monetaria a través del “corto”, modifica el objetivo de saldos diarios, lo cual constituye una señal para el mercado de dinero acerca de las futuras acciones del Banco Central. Al inducir un sobregiro de la banca en sus cuentas corrientes a través del “corto”, se induce un incremento de las tasas de interés de corto plazo. En el caso contrario, al aumentar el objetivo de saldos diarios el Banco de México proporciona mayor liquidez a tasas de mercado, lo que constituye una señal de relajamiento monetario que induciría menores tasas de interés de corto plazo. Cabe resaltar que a partir del 21 de enero de 2008, el Banco de México adoptó como objetivo operacional la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”) en sustitución del saldo sobre las cuentas corrientes que la banca mantiene en el

propio Banco conocido como el “corto”. Es muy importante destacar que estos cambios no tienen ninguna implicación sobre la postura de política monetaria del Banco de México.

Dentro de este nuevo esquema de política monetaria se sigue la regla de Taylor que asume que existe una tasa de interés de equilibrio que asegura un nivel de demanda agregada igual a la capacidad de producción y que es compatible con una inflación constante. Dicha tasa de interés real de equilibrio resulta influida por la brecha entre el producto observado y el producto potencial y por la diferencia entre la inflación objetivo y la inflación observada. De tal manera que la tasa de interés variará hasta cerrar la brecha del producto y mantener una inflación constante.

2.2. Política Fiscal.

Como resultado del diagnóstico que se realizó de la crisis económica ocurrida en 1982, las autoridades económicas cambiaron la política macroeconómica que hasta entonces habían implementado. Consideraron que la crisis en la balanza de pagos y las altas tasas de inflación tenían su origen en presiones por el lado de la demanda agregada y que una de las principales fuentes de dichas presiones era el gasto público deficitario. El gasto público por un lado ocasionaba un aumento de la demanda de importaciones y, manteniéndose constantes las exportaciones, agrandaba el déficit en cuenta corriente; por otro lado, el mayor gasto público provocaba que se incrementara la demanda y, dada una oferta constante, se generaba un incremento de los precios. La solución entonces consistía en contraer la actividad económica mediante la reducción del gasto público para así aminorar las presiones sobre la balanza de pagos y la inflación. Por tal motivo se adoptó un nuevo esquema de política fiscal denominado disciplina fiscal dentro del cual se busca que las finanzas públicas se encuentren equilibradas año con año y no se le asigna a la política fiscal ningún papel para regular el ciclo económico y menos aun como promotora directa del crecimiento económico.

La disciplina fiscal se considera un requisito fundamental para la consecución del objetivo principal de la política monetaria: el de conseguir la estabilidad de precios. Este enfoque de política fiscal tiene como soporte teórico la Teoría Fiscal del Nivel de Precios (TFNP) que fue desarrollada principalmente por Woodford [Woodford (1994)] y Sims [Sims (1994)]. La TFNP considera que no son suficientes la autonomía del Banco Central y una política monetaria apropiada para lograr la estabilidad de precios, sino que también es necesaria la puesta en marcha de una política fiscal adecuada, como lo es, según éste enfoque, la disciplina fiscal. Implica que el Banco Central no sólo debe limitarse a cuidar el correcto funcionamiento del mercado de dinero sino que al mismo tiempo debe convencer y trabajar conjuntamente con la autoridad fiscal para que se lleve a cabo una política fiscal congruente con la estabilidad de precios. En este sentido, la imposición de límites a los desequilibrios fiscales es una condición necesaria para lograr la estabilidad de precios. Según la TFNP los cambios en el nivel de precios dependen en gran parte del régimen de política fiscal con que se trabaje: si se trata de un régimen ricardiano, es decir, aquel donde se busca mantener en equilibrio la restricción presupuestaria intertemporal, el nivel de precios estará determinado principalmente por variables monetarias como son los agregados monetarios; en contraste, si se está dentro de un régimen no ricardiano (en el cual no se considera ni se cumple la restricción presupuestaria intertemporal) el nivel de precios se verá afectado por el comportamiento de las variables fiscales [Buitier (1999)]. Por tal motivo, la regla fiscal de equilibrio en las finanzas públicas evita que se den presiones sobre el nivel de precios y que se genere una situación de dominación fiscal, en la cual una variable fiscal como lo es el déficit público controla a las demás variables económicas.

Con la política fiscal de equilibrio anual en las finanzas públicas que se ha seguido en las últimas dos décadas se garantiza, sostienen sus defensores, la sostenibilidad fiscal de largo plazo. Pero al mismo tiempo dicha regla fiscal impide que la política fiscal pueda jugar una función contracíclica. Lo cual resulta bastante perjudicial en una economía como la mexicana donde, dadas las condiciones estructurales, frecuentemente se sufren choques exógenos, más aún

a partir de la aplicación de las reformas propuestas en el “Consenso de Washington” que aumentaron la exposición al riesgo del exterior [Stiglitz (2003)].

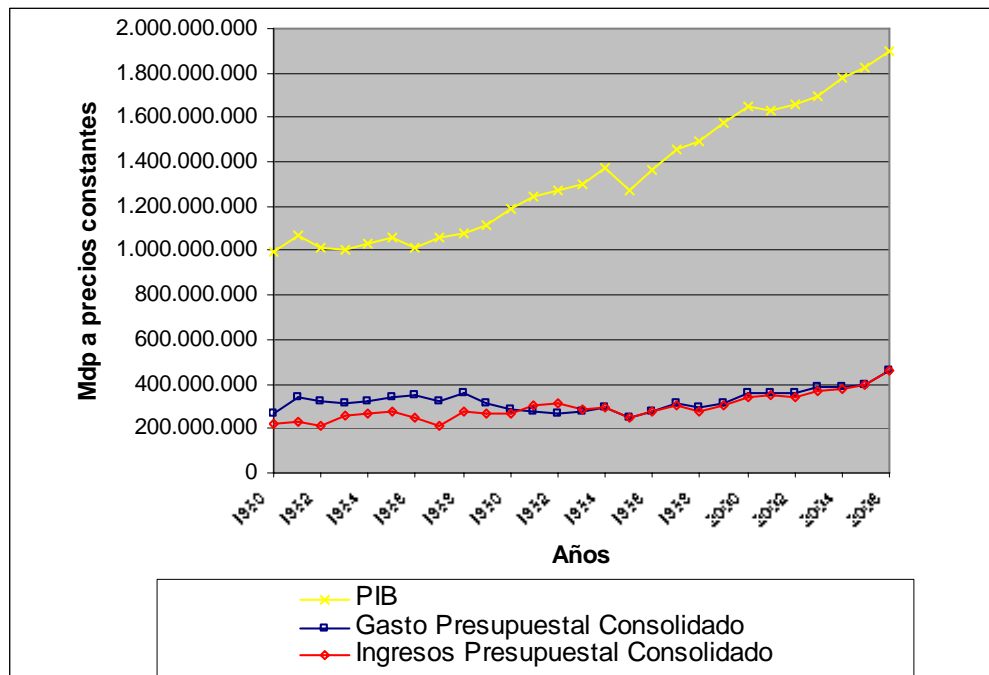
Dado que no se cuenta con estabilizadores automáticos existe mayor vulnerabilidad ante choques exógenos, por lo cual los ciclos económicos se vuelven más pronunciados en su fase recesiva.

En suma, la política fiscal en México en los últimos años se ha limitado a la disciplina fiscal. Sus promotores postulan que dentro de las principales ventajas de la disciplina fiscal están las siguientes: produce efectos macroeconómicos positivos ya que reduce las presiones sobre el tipo de interés al disminuir la deuda pública; evita que los gobiernos se vean tentados, por razones políticas y electorales, a incrementar el gasto público deficitario; otorga mayor credibilidad al manejo de las finanzas públicas por parte del gobierno; asegura estabilidad macroeconómica. Sin embargo, la disciplina fiscal evita que la economía cuente con una política fiscal contracíclica que evite la magnificación de los choques externos, al mismo tiempo que no permite que la política fiscal actúe en favor del crecimiento económico.

2.2.1. Evolución de las Finanzas Públicas.

El comportamiento de las principales variables de las finanzas públicas en los últimos veinte años ha estado determinado principalmente por dos factores: el comportamiento del Producto Interno Bruto y la regla fiscal de finanzas públicas equilibradas. En las fases recesivas del ciclo económico, como la ocurrida en 1994, se pudo observar que tanto el gasto presupuestario como el ingreso presupuestario se reducen (Ver Gráfico 1). Lo anterior es un claro indicio de que la economía mexicana no cuenta con una política fiscal contracíclica que permitiera enfrentar con mayor rapidez la etapa depresiva.

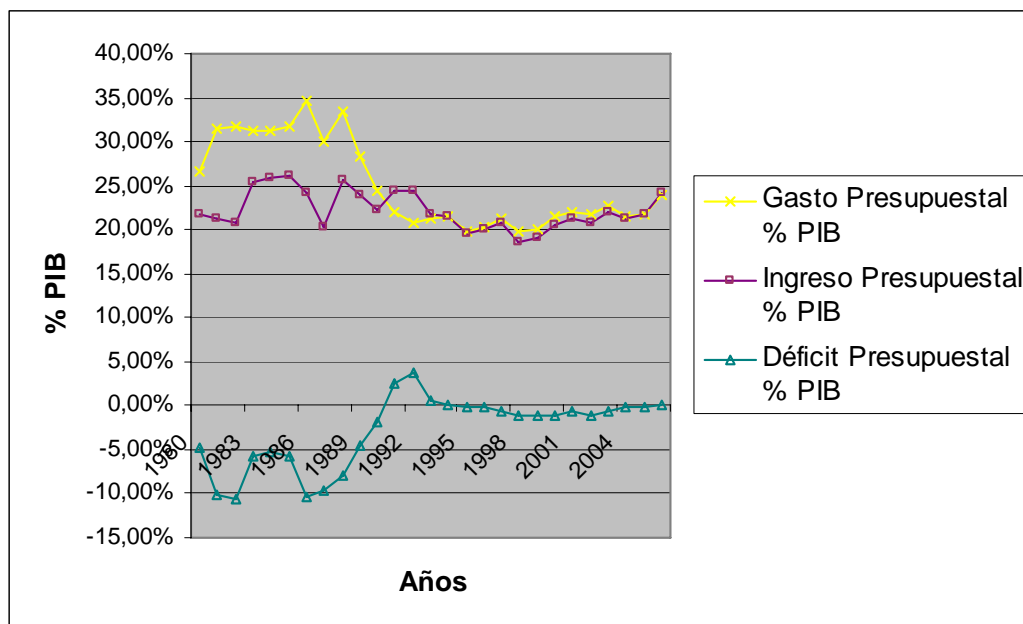
Gráfico 1. México: PIB, Gasto presupuestal e Ingreso presupuestal, 1980-2006.
(Millones de pesos a precios constantes de 1993)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

La disciplina fiscal, que se impuso como principal objetivo de política fiscal a inicios de la década de los años ochenta, se ha logrado principalmente debido a la disminución del gasto presupuestal. En el Gráfico 2 se observa que el ingreso presupuestal se ha mantenido prácticamente constante con una proporción promedio de 22% del PIB durante los últimos 25 años mientras que el gasto presupuestal pasó de representar en 31% del PIB en 1981 a 25% del PIB en el 2006. En el caso de déficit presupuestal, se observa que a partir de 1991 se logra el tan esperado equilibrio en las finanzas públicas y a partir de allí se ha mantenido en promedio en -0.10% del PIB. Incluso es visible que en varios años ha existido superávit en las finanzas públicas.

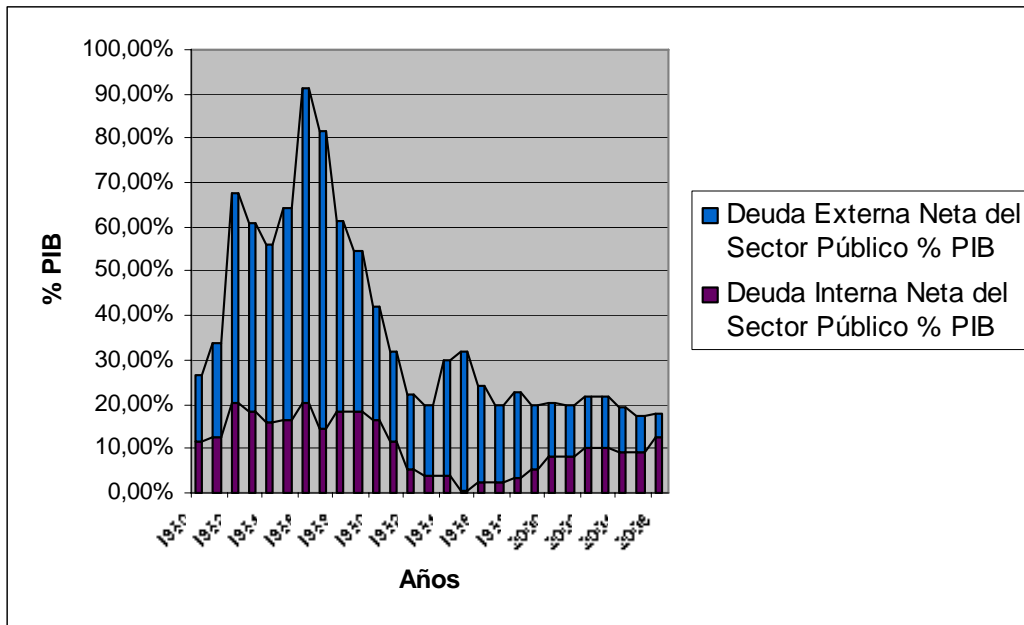
Gráfico 2. México: Gasto, Ingreso y Déficit presupuestal, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Dado que el déficit presupuestal ha disminuido en los últimos años la deuda total neta del sector público también lo ha hecho. Se puede observar en el Gráfico 3 que la deuda total neta de 1980 hasta 1995 alcanzó niveles muy altos llegando incluso a representar 91% del PIB en 1986. En éste primer periodo la deuda externa neta representaba el componente más importante de la deuda total neta con un 73% promedio para dicho lapso de tiempo. En el segundo periodo, que va de 1995 a 2006, la deuda total neta del sector público muestra una clara disminución llegando a representar 18% como proporción del PIB en 2006. En éste último periodo, la deuda interna neta desplaza a la deuda externa neta como componente principal de la deuda total pues pasa a representar 69% de de la deuda total para el año 2006. El incremento de la deuda interna neta se explica en gran parte por la política monetaria prevaleciente en la actualidad, en la cual, para evitar presiones inflacionarias, se esterilizan las entradas al país de divisas extranjeras por medio de la emisión de deuda interna.

Gráfico 3. México: Composición Deuda Pública, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



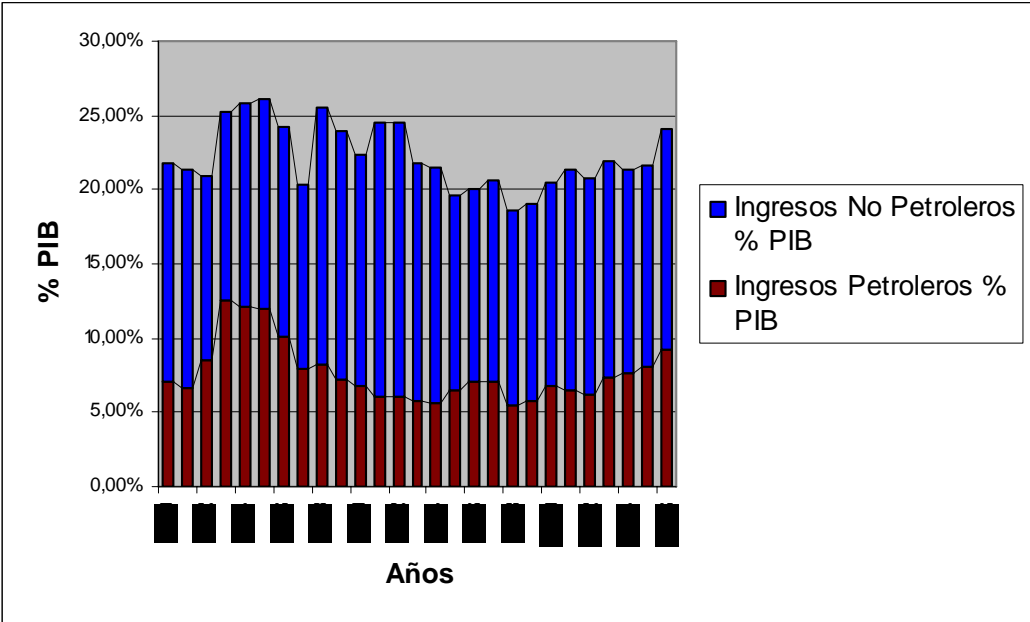
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

a) Ingreso Presupuestario.

Los ingresos presupuestarios representan las percepciones tributarias, no tributarias y la venta de inversiones del Gobierno Federal, así como las del Sector Paraestatal de control presupuestario directo. Como ya se mencionó en el punto anterior, los ingresos presupuestarios durante el periodo de análisis prácticamente se han mantenido constantes, representando en promedio un 22% del PIB. Los ingresos presupuestarios están compuestos por los ingresos petroleros y los ingresos no petroleros. Los ingresos petroleros son los recursos que obtiene el Gobierno Federal por concepto de impuestos, derechos y aprovechamientos derivados de la extracción, explotación, producción y comercialización interna de petróleo y sus derivados, así como de la exportación de los productos petroleros; mientras que los ingresos no petroleros son total de ingresos tributarios y no tributarios que percibe el sector público y que no provienen de la actividad petrolera del país. Se puede ver en el Gráfico 4 que la participación de los ingresos petroleros dentro de los ingresos presupuestarios no ha variado

significativamente, representando en promedio un 35% durante el periodo. Resulta preocupante que una parte importante de los ingresos presupuestarios dependan de los ingresos petroleros ya que estos tienden a ser volátiles debido a que dependen del precio internacional del petróleo, lo cual demuestra la vulnerabilidad de las finanzas públicas. Los ingresos no petroleros en promedio han representado un 65% de los ingresos totales en el periodo de 1980 a 2006. No han presentado grandes cambios en dicho periodo, con lo que se refleja el poco esfuerzo de las autoridades hacendarias por evitar la dependencia petrolera de las finanzas públicas.

Gráfica 4. México: Composición Ingresos presupuestarios, 1980-2006. (Porcentaje del PIB)

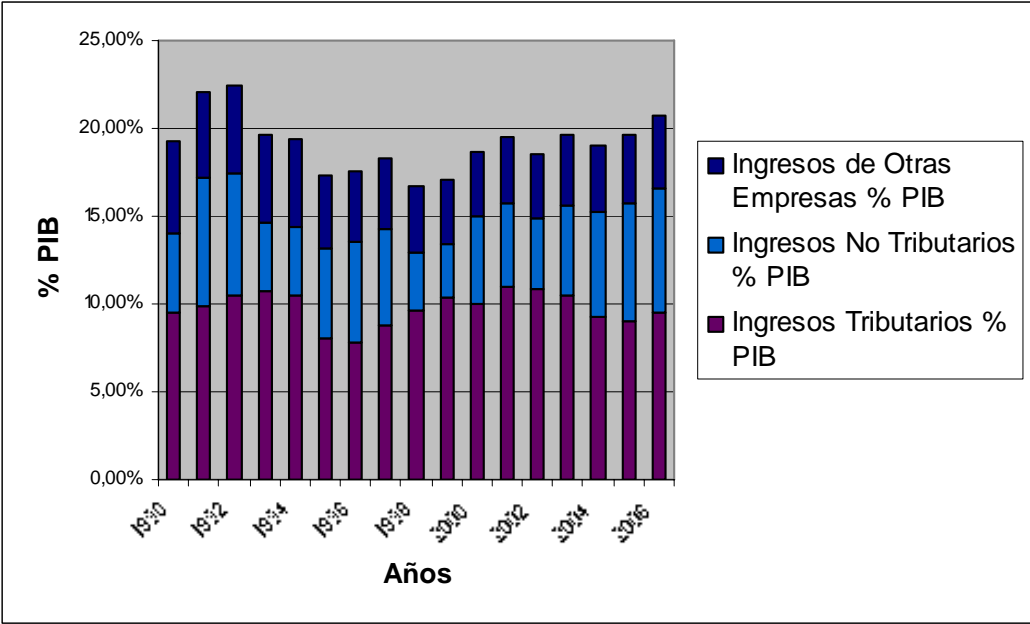


Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Los ingresos no petroleros se clasifican de la siguiente manera: ingresos tributarios, ingresos no tributarios e ingresos de otras empresas. Los ingresos tributarios son las percepciones que obtiene el Gobierno Federal por las imposiciones fiscales a las que están sujetas las personas físicas y morales; los ingresos no tributarios son los ingresos que el Gobierno Federal obtiene como contraprestación a un servicio público (derechos), del pago por el uso o

explotación de los bienes del dominio público o privado de la federación (productos), y de la aplicación de multas, recargos y otros ingresos (aprovechamientos); por último, los ingresos de otras empresas son los recursos que obtienen las diversas entidades que conforman el Sector Paraestatal y tienen su origen principal en la venta de bienes y servicios que ofrecen a la colectividad. Los ingresos no petroleros han representado 15% del PIB durante el periodo que abarca de 1990 al 2006 (ver Gráfico 5). La participación de los componentes de los ingresos no petroleros han permanecido prácticamente invariables durante el período analizado. Los Ingresos tributarios, los ingresos no tributarios y los ingresos de otras empresas representan en promedio 63%, 33% y 4% de los ingresos no petroleros durante los años 1990 y 2006, respectivamente. Un dato que resulta importante considerar es el del nivel de recaudación fiscal existente en México, el cual resulta de la proporción de los ingresos tributarios con respecto al PIB, y que para el 2006 fue de 9.5%. Este indicador se encuentra muy por debajo de la media de los países en desarrollo que es de 19.6% y más aún de la de los países altamente desarrollados que es de 28.4%.

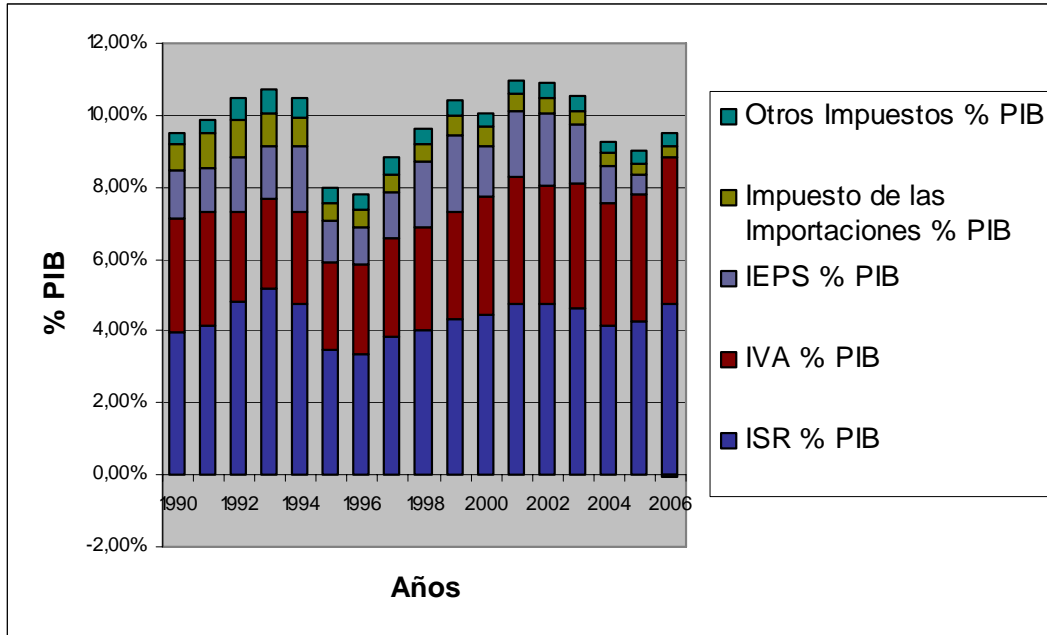
Gráfico 5. México: Composición Ingresos No Petroleros, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General Adjunta de Estadística de la Hacienda Pública.

Los ingresos tributarios se componen de los ingresos provenientes de los distintos impuestos como son el Impuesto Sobre la Renta (ISR), Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS), Impuesto sobre las Importaciones y Otros Impuestos. Todos estos impuestos se aplican sobre el consumo con excepción del ISR que grava los ingresos de las personas tanto físicas como morales. En el Gráfico 6 se puede observar que existen varias tendencias en la composición de los ingresos tributarios: por un lado, resulta claro que la participación del ISR y del IVA en los ingresos tributarios mantienen una tendencia creciente pues de representar 42% y 34% en 1990 pasaron a 50% y 43% en el 2006, respectivamente; por otro lado, la participación del IEPS y del Impuesto sobre las Importaciones se encuentra en franco retroceso pues de representar 14% y 8% en 1990 pasaron a representar 3.57% y 0% en 2006 respectivamente. La disminución en la participación del Impuesto de las Importaciones resulta natural debido a la firma de numerosos tratados de comercio internacional firmados durante el periodo de referencia al igual que la disminución de la participación del IEPS pues dicho impuesto ha sido modificado en los últimos años. Respecto a la proporción promedio de los diversos impuestos con respecto al PIB tenemos lo siguiente: ISR con 4.3%, IVA con 3.0%, IEPS con 1.3%, Impuesto a las Importaciones con 0.6% y Otros Impuestos con 0.4%.

Gráfico 6. México: Composición Ingresos Tributarios, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



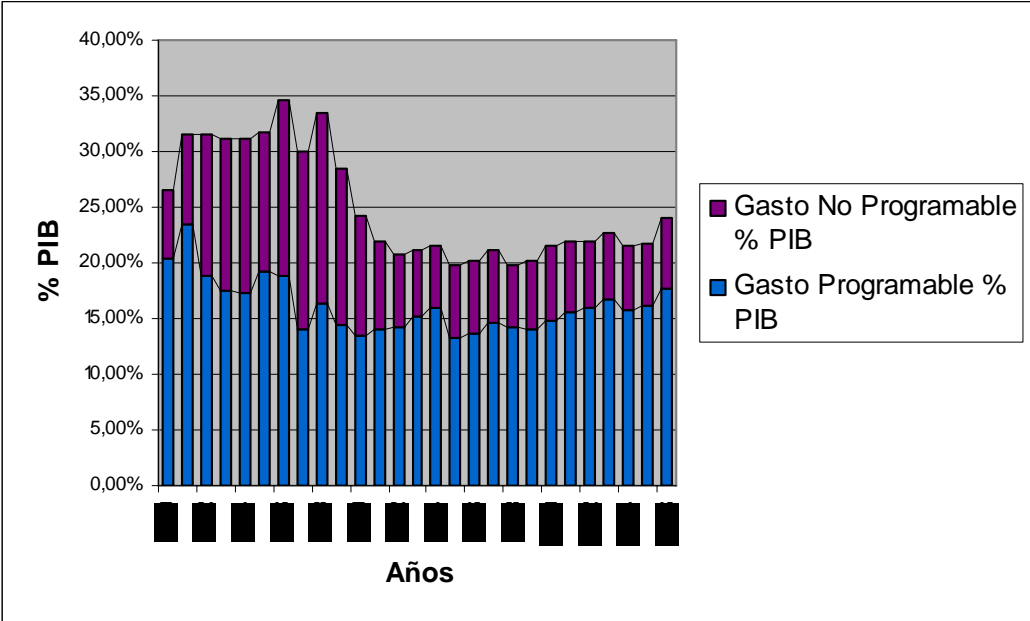
Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General Adjunta de Estadística de la Hacienda Pública.

b) Gasto presupuestario.

Los gastos presupuestarios representan el conjunto de erogaciones que efectúan el Gobierno Federal, los organismos descentralizados y empresas de participación estatal de control directo, en el ejercicio de sus funciones y cuyas previsiones financieras están contenidas en el Presupuesto de Egresos de la Federación. El gasto presupuestario se clasifica en gasto programable y gasto no programable. El gasto programable se refiere a las erogaciones que el Gobierno Federal realiza en cumplimiento de sus atribuciones conforme a los programas para proveer bienes y servicios públicos a la población; mientras que los gastos no programables son las erogaciones a cargo del Gobierno Federal que derivan del cumplimiento de obligaciones legales o del Decreto de Presupuesto de Egresos, que no corresponden directamente a los programas para proveer bienes y servicios públicos a la población. El gasto presupuestario durante el periodo de 1980 al 2006 ha disminuido pues de representar 32% como proporción del PIB en 1981 para el 2006 tan solo representa 24%. Dicha disminución del gasto presupuestario

tiene su origen en los preceptos de la Teoría Fiscal del Nivel de Precios y de la disciplina fiscal, pues estos enfoques consideran que para mantener la estabilidad de precios y evitar presiones sobre la balanza de pagos es necesario disminuir el gasto público. Durante el periodo de referencia se sucedieron varios cambios en la política económica, uno de ellos fue el de la disminución de la participación del Estado en el ámbito económico. Para ello, se privatizaron la mayor parte de las empresas públicas y se redujeron los gastos del Gobierno Federal, principalmente los destinados a la inversión y los subsidios. En el Gráfico 7 se puede ver que el gasto programable es el componente principal del gasto presupuestario pues en promedio durante el periodo de estudio su participación fue de 65% mientras que del gasto no programable fue el restante 35%. Dentro del gasto no programable se observa una marcada disminución en su participación, en 1987 llegó a alcanzar 50% y ya en el 2006 se redujo 25%. Dicho comportamiento se explica por la disminución de la deuda pública y con ello de la carga financiera.

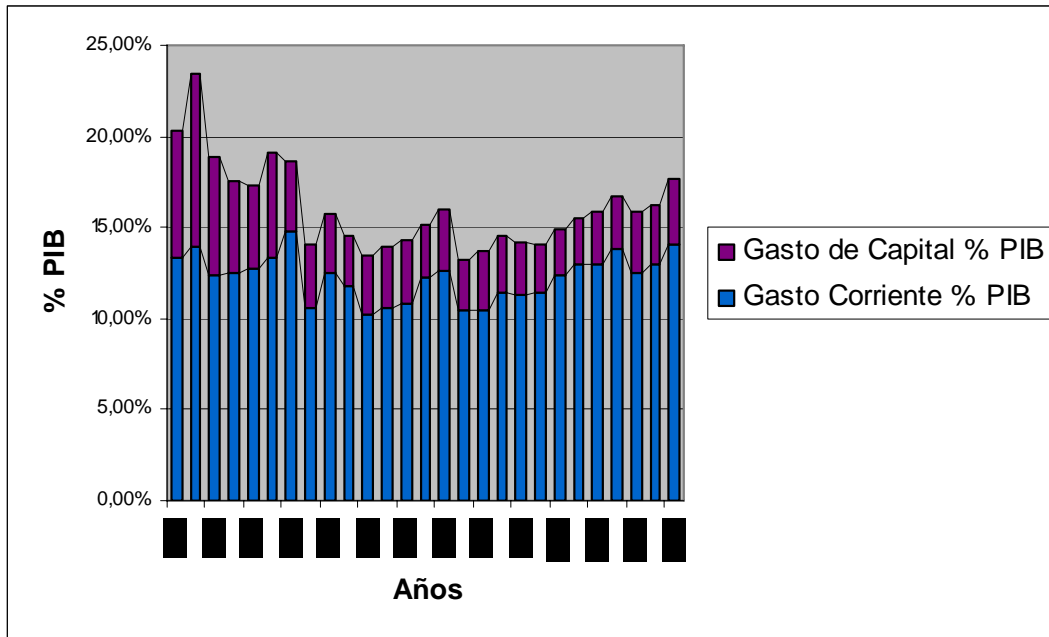
Gráfico 7. México: Composición Gasto Presupuestario, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

El gasto programable se clasifica en gasto corriente y gasto de capital. Los gastos corrientes son las erogaciones que realiza el sector público y que no tiene como contrapartida la creación de un activo, sino que constituye un acto de consumo; esto es, los gastos que se destinan a la contratación de los recursos humanos y a la compra de los bienes y servicios necesarios para el desarrollo propio de las funciones administrativas; mientras que los gastos de capital son las erogaciones destinadas a la creación de bienes de capital y conservación de los ya existentes, a la adquisición de bienes inmuebles y valores por parte del Gobierno Federal, así como los recursos transferidos a otros sectores para los mismos fines que contribuyen a acrecentar y preservar los activos físicos patrimoniales o financieros de la nación. Se puede observar en el Gráfico 8 que el gasto programable como proporción del PIB a disminuido, pues de representar 20% en 1980 bajo a 17% en el 2006. En cuanto a su composición, el gasto programable ha tendido a concentrarse en el gasto corriente. En 1980 el gasto corriente y el gasto de capital representaban 65% y 35% respectivamente, pero para el 2006 el gasto corriente aumento a 77% y el gasto de capital disminuyó a 23%. Dicho cambio en la composición del gasto programable es resultado de las reformas ocurridas en los últimos 25 años tendientes a disminuir la participación del Estado en la economía. Dentro de la concepción neoliberal el Estado debe dejar que la inversión la realice el sector privado pues ello resulta más eficiente, incluso la creación de infraestructura últimamente se ha dejado en manos de la iniciativa privada; por tal motivo el gasto de capital ha decrecido.

Gráfico 8. México: Composición Gasto Programable, 1980-2006.
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México

Conclusiones

En este capítulo se realizó una descripción de la política económica aplicada en la economía mexicana en el periodo que va de 1980 al 2006. El estudio se centra en la política fiscal para lo cual se analizó el comportamiento de las principales variables de las finanzas públicas.

En la primera sección se hizo una breve descripción de los enfoques de política monetaria de las últimas décadas. La política monetaria paso de un esquema en el que la herramienta para conseguir la estabilidad de precios era el control de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios a uno nuevo, que tiene como característica principal el anuncio de un objetivo de inflación por parte del Banco de México y usa como instrumento principal para la consecución de dicho objetivo a la tasa de interés. Éste nuevo enfoque sigue la regla de Taylor en la cual se asume que existe una tasa de interés de equilibrio que asegura un nivel de demanda agregada igual a la capacidad de producción y que es compatible con una inflación constante.

En la segunda sección se analizó la regla fiscal seguida desde inicios de los años ochenta denominada disciplina fiscal. La disciplina fiscal consiste en que el balance presupuestario se encuentre equilibrado año con año pues se considera que ello es una condición necesaria para lograr la estabilidad de precios. Tiene como fundamento teórico la Teoría Fiscal del Nivel de Precios que sostiene el nivel de precios en gran parte se explica por el comportamiento de las variables fiscales por lo que para poder estabilizar los precios no es suficiente con la autonomía del Banco Central y de una política monetaria de objetivo de inflación, sino que hace falta la aplicación de una política fiscal adecuada como lo es, según sus defensores, la disciplina fiscal. No obstante, la disciplina fiscal actúa como un obstáculo para que la economía cuente con una política fiscal contracíclica con la cual se evite la magnificación de los choques externos a los que esta sobreexpuesta la economía mexicana, al mismo tiempo que no permite que la política fiscal actúe como motor del crecimiento económico.

En el apartado referente a la descripción del comportamiento de las principales variables de las finanzas públicas se comprueba que la economía mexicana no cuenta con una política fiscal contracíclica, pues tanto el ingreso como el gasto presupuestal se comportan de manera procíclica, lo cual profundiza las fases del ciclo económico. A partir de 1990 se ha logrado el equilibrio en el balance presupuestario y desde entonces el déficit fiscal no ha sobrepasado el 3% como proporción del PIB. Cabe resaltar que el equilibrio en el balance presupuestal se ha obtenido como consecuencia de la contracción del gasto presupuestal más que por un incremento del ingreso presupuestal, que durante el periodo prácticamente se mantuvo constante. La reducción del déficit fiscal ha venido acompañada de una reducción de la deuda pública neta, misma que ahora en su mayor parte esta compuesta de deuda interna derivado de la política monetaria prevaleciente. En el caso del ingreso presupuestal se observa que sigue existiendo una fuerte dependencia de los ingresos petroleros, lo cual refleja la vulnerabilidad a la que están expuestas las finanzas públicas y la tan vanagloriada disciplina fiscal. El nivel de recaudación fiscal es de 9% para el 2006, que resulta muy bajo si se compara con las medias internacionales tanto de los países en desarrollo (19%) como de los países altamente desarrollados (28%). Esta baja recaudación tributaria refleja el poco esfuerzo realizado por las autoridades hacendarias por ampliar la base tributaria y por hacer eficientes los mecanismos de recaudación. En los últimos años la composición de los ingresos tributarios ha cambiado como resultado de las reformas que ha experimentado la economía. Respecto al gasto presupuestario, este se ha contraído y ha tendido a concentrarse en el gasto programable pues durante los últimos años el gasto no programable ha disminuido debido a las menores obligaciones financieras. Asimismo, el gasto programable muestra la tendencia de concentrarse en gasto corriente. El gasto de capital resulta cada vez menor derivado de la concepción convencional de que el Estado no debe intervenir en el ámbito económico.

CAPÍTULO III. BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL, UNA SIMULACIÓN PARA EL CASO DE MÉXICO 1993 – 2006.

Introducción

En el presente capítulo se realiza un análisis contrafactual mediante el cual se busca determinar de qué manera se hubiera comportado el Producto Interno Bruto de la economía mexicana si las autoridades económicas hubiesen aplicado un presupuesto fiscal congruente con la hipótesis del Balance Fiscal Estructural en contraposición a la ortodoxia económica de la disciplina fiscal. Para ello, se realiza una estimación del BFE para el periodo que va de 1993 al 2006. El procedimiento que se sigue para el cálculo del BFE es similar al propuesto por el FMI, a saber: 1) Estimación del producto potencial y de la brecha asociada al producto; 2) Cuantificación del componente cíclico de los ingresos tributarios y gastos; 3) Substracción de los ingresos y gastos cíclicos estimados de los valores respectivos observados, lo cual permite por residuo la obtención del balance estructural.

Una vez calculado dicho indicador, mediante un modelo de cointegración, se plantea un escenario económico sobre que podría haber sucedido con la implementación del BFE y se analiza cuales hubieran sido sus repercusiones.

3.1. Cálculo del Producto Interno Bruto Potencial.

Como ya se mencionó, el primer paso para la construcción del BFE consiste en estimar el producto potencial. Dentro del apartado 1.1.1 del primer capítulo se analizaron diversas metodologías para realizar dicha estimación. En la presente investigación se optó por utilizar la metodología de la medición de la capacidad de utilización planteada por Shaikh y Moudud, la cual definen como “el aspecto del producto que co-varia con el stock de capital en el largo plazo” [Shaikh y Moudud (2004) p.2]. El método de medición de la capacidad de utilización presenta la ventaja de que permite captar los ciclos o shocks que afectan el nivel de

producción en uno o varios periodos, a diferencia del filtro HP que los desconoce aun cuando estos son significativos. Asimismo, tiene la ventaja de que no parte de supuestos tan restrictivos como los de la función de producción, que tiene como base la plena utilización de los factores de la producción y usa un método de agregación carente de realismo. Cabe aclarar que el concepto de capacidad de utilización es diferente al de producto de pleno empleo pues éste último supone que dada la tecnología existente se están usando todos los factores de producción eficientemente.

Para la estimación del producto potencial, o capacidad de utilización, se utilizaron las series de datos del Producto Interno Bruto y de la Formación Bruta de Capital (como variable Proxy al stock de capital) para la economía mexicana durante el periodo 1993 – 2006, las cuales fueron obtenidas de la base de datos del Banco de Información Económica del Instituto Nacional Estadística, Geografía e Informática (INEGI). Ambas series se presentan a precios constantes de 1993 y normalizadas por medio de la aplicación de logaritmos.

El cálculo del producto potencial se obtuvo a partir del método de cointegración y del mecanismo de corrección de error. El concepto de cointegración permite establecer si estadísticamente existe una relación estable o de largo plazo entre las variables. De tal forma que sirve de complemento y para verificar empíricamente lo que establece la teoría económica. En esta investigación se probó la existencia de cointegración con la metodología propuesta por Johansen.

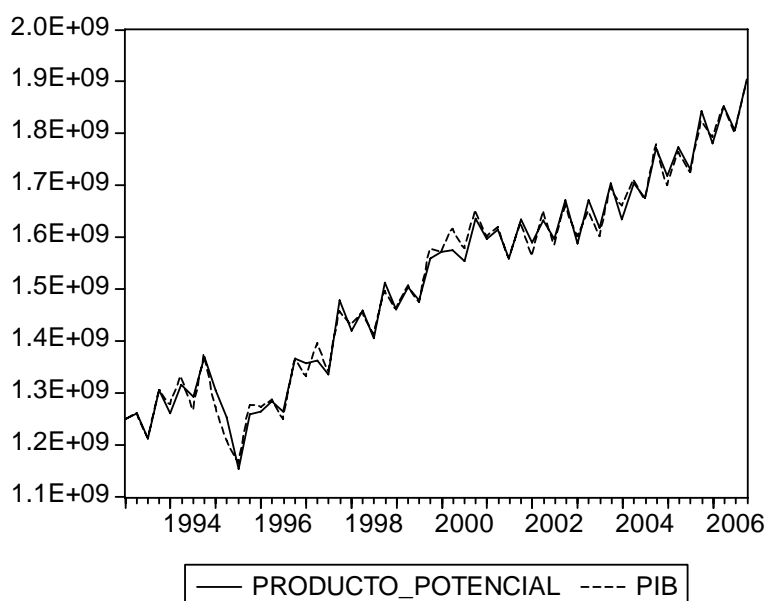
En primer lugar se analizó el comportamiento de las series y su orden de integración, tal como se muestra en el apéndice 1. Una vez que se verificó que todas las series son del mismo orden de integración el siguiente paso consistió en determinar si las series cointegraban y, dado que se obtuvo un resultado positivo, fue necesario determinar cuantos vectores de cointegración existían. Las series cointegran cuando tienen el mismo orden de integración y su combinación en el tiempo es estacionaria. Para determinar el vector de cointegración en éste trabajo se utilizo el procedimiento de Johansen (ver apéndice 2).

Dado que se probó la existencia de un vector de cointegración fue posible construir un modelo que incorporase dicho vector. A este modelo se le denomina

modelo de corrección de errores. Este modelo no sólo capta la información de corto plazo sino que también incluye la información de largo plazo.

Una vez que se obtuvo el modelo de corrección de errores (ver apéndice 3 Pruebas de diagnóstico), se procedió a realizar una simulación para los años de estudio, a fin de obtener el producto potencial de dicho periodo. En el siguiente gráfico se observa la serie del PIB y la del producto potencial.

Gráfico 1. México: Producto Interno Bruto y Producto Potencial, 1993-2006.
(Millones de pesos a precios constantes de 1993)



3.2. Estimación del Componente Cíclico y Cálculo del Balance Fiscal Estructural.

Una vez que se tiene elaborada una estimación del producto potencial, el siguiente paso en la construcción del Balance Fiscal Estructural consiste en cuantificar los componentes cíclicos y permanentes de los gastos e ingresos presupuestarios.

El componente cíclico representa aquella parte del balance fiscal que es sensible al ciclo económico y que es resultado de la actuación de los estabilizadores automáticos. En el caso de México, los estabilizadores automáticos se encuentran

únicamente del lado de los ingresos tributarios ya que se carece de medidas contracíclicas por el lado del gasto, como por ejemplo el seguro de desempleo.

Para calcular el componente cíclico es necesario determinar la sensibilidad de las finanzas del gobierno respecto al ciclo económico. Para ello, se estimó la elasticidad agregada del presupuesto por medio de la siguiente ecuación

$$\frac{I_t - G_t}{PY_t} = \alpha + \beta \left(\frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} \right) + u_t$$

El término β representa la elasticidad del balance fiscal con respecto a la brecha del producto. Se supone que β capta el efecto de los estabilizadores automáticos y se entiende como el cambio promedio en el presupuesto que ocurre cuando cambia la brecha del producto en 1%.

En la presente investigación la ecuación anterior fue estimada con mínimos cuadrados ordinarios, usando como variables las series en logaritmos (a precios constantes de 1993) del Ingreso Presupuestario, Gasto Presupuestario y Producto Interno Bruto, para el periodo de 1993 a 2006. Las series del Ingreso Presupuestario y del Gasto Presupuestarios fueron obtenidas de la Dirección General Adjunta de Estadística de la Hacienda Pública de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El producto potencial que se usó fue el estimado en el apartado anterior. Se obtuvo como resultado que la elasticidad del presupuesto es de 0.48, lo cual indica que un cambio del 1% en la brecha del producto genera una variación de 0.48 en el balance presupuestario (ver apéndice 4)

Una vez que se tuvo estimada la elasticidad del balance fiscal, se generó la serie correspondiente al balance cíclico a partir de la siguiente ecuación:

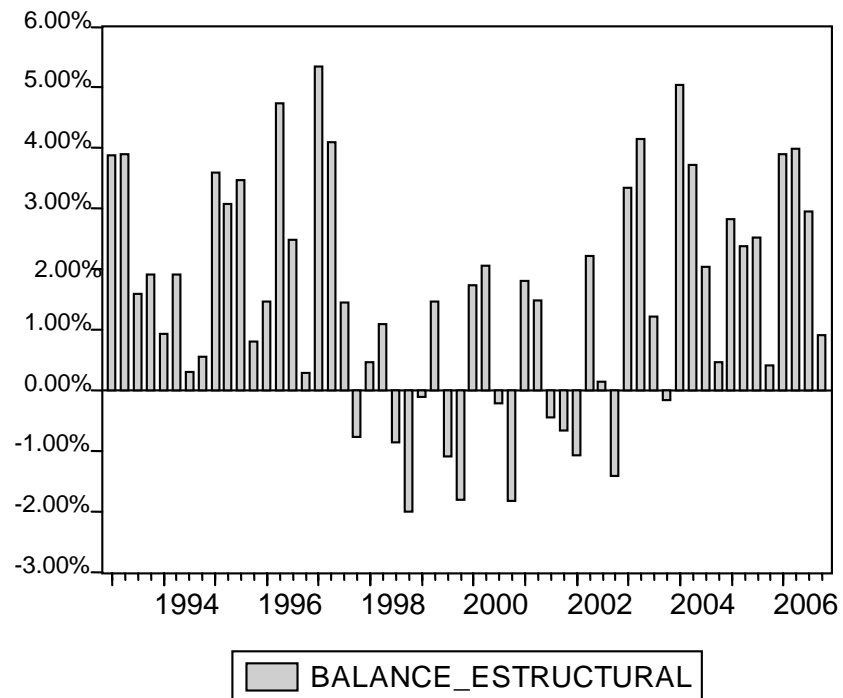
$$\hat{\beta} \frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*} = \frac{B_t^c}{PY_t}$$

A partir de que se obtuvo la información correspondiente al balance fiscal cíclico y dado que el balance fiscal es un dato observable, entonces fue posible obtener el BFE a través de la siguiente ecuación:

$$\frac{B_t^s}{PY_t} = \frac{I_t - G_t}{PY_t} - \hat{\beta} \frac{Y_t - Y_t^*}{Y_t^*}$$

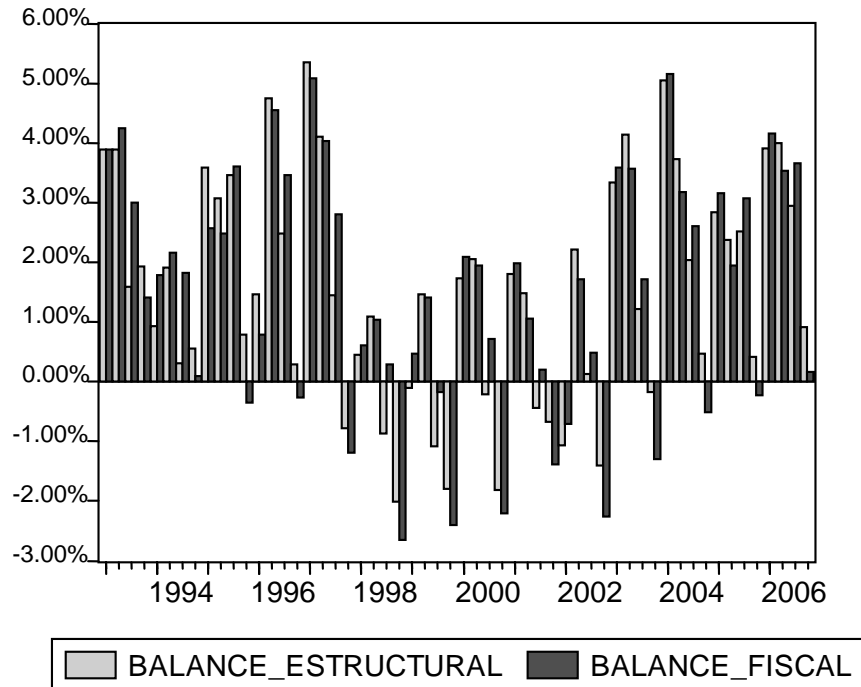
Como se puede notar, el BFE resulta de sustraerle al balance fiscal observado el componente cíclico del mismo. El resultado obtenido se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico 2. México: Balance Fiscal Estructural, 1993-2006.
(Porcentaje del PIB)



En términos generales, el comportamiento del BFE ha sido similar al del balance fiscal observado, como se puede ver en el siguiente gráfico:

Gráfico 3. México: Balance Fiscal y Balance Fiscal Estructural, 1993-2006.
(Porcentaje del PIB)



3.3. Efecto del Balance Fiscal Estructural. Una Simulación para el Periodo 1993 – 2006.

Una vez que ya se contó con una estimación del BFE para el periodo de estudio, se estuvo en posibilidad de verificar la hipótesis principal de la investigación. Como ya se mencionó, una política fiscal bajo el esquema del BFE permite contar con una serie de medidas contracíclicas que evitan que los ciclos económicos sean menos pronunciados. En el caso de la economía mexicana, las bondades de dicho instrumento resultan mínimas dado que se carece de estabilizadores automáticos que mitiguen los efectos negativos presentes en las fases adversas del ciclo.

Aceptando el hecho de que el BFE es una herramienta contracíclica, queda la interrogante de si una política fiscal bajo este enfoque permite cambiar la senda de

crecimiento del producto, si resuelve los problemas estructurales que aquejan a la economía mexicana y si es un factor detonante del crecimiento económico. En la presente investigación se parte de la hipótesis de que si bien una política fiscal bajo el enfoque del BFE permite que la economía cuente con una medida contracíclica, este es insuficiente para solucionar los problemas estructurales y para modificar la senda de crecimiento del producto.

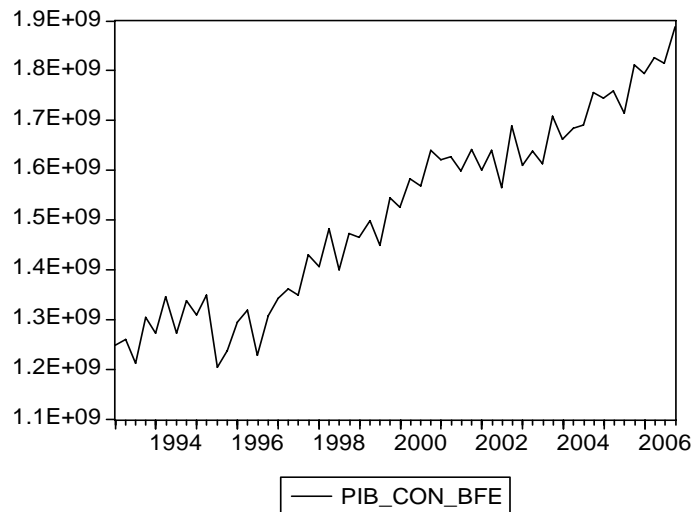
En los apartados anteriores se describió el procedimiento por medio del cual se obtuvo una estimación del Balance Fiscal Estructural para el periodo de estudio. En este apartado se describe la construcción y resultados del análisis contrafactual llevado a cabo para determinar cuál hubiera sido el efecto de la implementación de una política fiscal bajo el enfoque del BFE en la economía mexicana para el periodo de 1993 al 2006.

A partir de la aplicación del método de cointegración se estableció la existencia estadística de una relación estable y/o de largo plazo entre las series del BFE y del PIB. Se supuso que la variable dependiente era el PIB y la independiente el BFE. Por medio de la metodología de Johansen se determinó un vector de cointegración (ver apéndice 5), mismo que fue utilizado para la construcción del modelo de corrección de errores.

Una vez que se definió un modelo de corrección de errores que cumplió con las principales pruebas de diagnóstico (ver apéndice 6), se procedió a realizar una simulación para generar el PIB que hubiese existido bajo implementación de una política fiscal fundamentada en el BFE. El resultado que se obtuvo fue el siguiente:

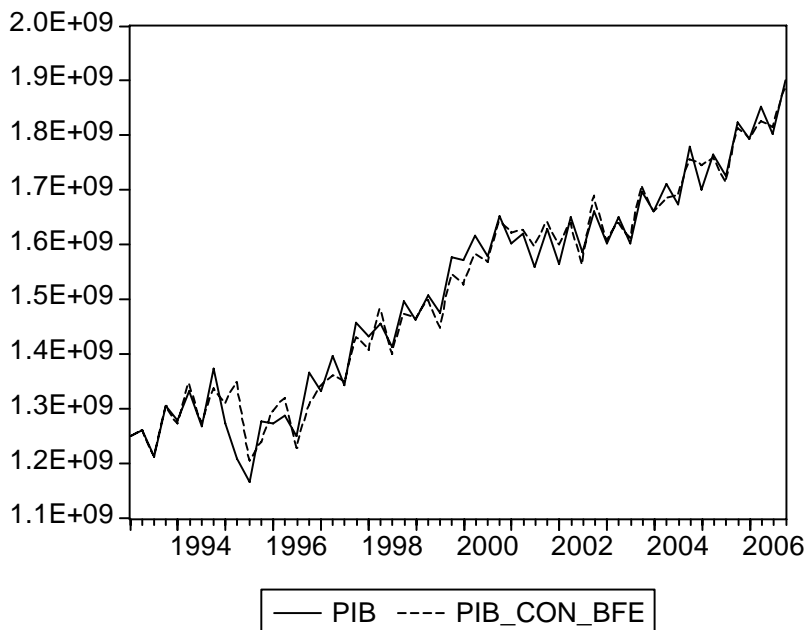
Gráfico 4. México: Simulación Producto Interno Bruto con Balance Fiscal Estructural, 1993-2006.

(Millones de pesos a precios constantes de 1993)



Al comparar el PIB observado contra el PIB generado por el modelo de corrección de errores anteriormente descrito tenemos que la trayectoria que siguen ambas sendas de crecimiento del producto es similar. Si bien el comportamiento de ambas series es muy parecido, la trayectoria que sigue el PIB bajo un esquema de política fiscal acorde con el BFE presenta una tendencia más suave que la del PIB observado, en la cual se presentan un mayor número de picos. Lo anterior confirma la idea de que el BFE es una herramienta contracíclica que permite moderar los ciclos económicos ya que por medio de los estabilizadores automáticos aminora los efectos adversos de los vaivenes que enfrenta la economía.

Gráfico 5. México: Producto Interno Bruto VS Simulación Producto Interno Bruto con Balance Fiscal Estructural, 1993-2006.
(Millones de pesos a precios constantes de 1993)



Como se observa en el gráfico, la senda de crecimiento del PIB no resulta modificada por la implementación del BFE, lo cual es congruente con la hipótesis de esta investigación. Dado que el BFE es un instrumento contracíclico, lo único que hace es compensar los efectos negativos de las fases recesivas con los resultados positivos derivados de las etapas de bonanza económica. Pero no actúa sobre los problemas estructurales de la economía ya que no incide sobre variables que repercutan en el patrón de crecimiento, como podría ser la inversión, la productividad o la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones

Por lo anterior, sin menospreciar las ventajas que representa el BFE, resulta conveniente que dada la cantidad de dificultades que enfrenta la economía (alto desempleo, desarticulación del aparato productivo, alto coeficiente de importación) se instrumente una política fiscal que coadyuve a la solución de los problemas desde el fondo y no se trate de una herramienta que solamente actúe ante presencia de choques negativos. Ante esta situación, el enfoque de Finanzas Funcionales resulta ser una atractiva opción, pues como se analizó en el Capítulo I

se trata de una serie de medidas que tienen por objeto la consecución del pleno empleo y del control de la inflación. Asimismo, las Finanzas Funcionales resultan compatibles con la puesta en marcha de una política industrial que tenga por objeto mitigar la restricción externa al crecimiento, ya que permite una mayor flexibilidad en cuanto al uso de los recursos.

Conclusiones

En este capítulo se desarrollaron los cálculos y estimaciones referentes a la construcción del Balance Fiscal Estructural para la economía mexicana en el periodo de 1993 a 2006. Todo ello teniendo como objetivo la elaboración de un análisis contrafactivo que permita verificar la hipótesis principal de la investigación, es decir, para determinar si una política fiscal bajo el enfoque del BFE puede repercutir sobre los problemas subyacentes de una economía como la mexicana y por tanto incidir en la senda de crecimiento del producto, o si únicamente es una herramienta contracíclica que neutraliza los choques externos con lo cual suaviza los ciclos económicos.

En la primera sección se realizó el cálculo del Producto Interno Bruto Potencial, para ello se siguió la metodología de la medición de la capacidad de utilización propuesta por Shaikh y Moudud. Se eligió ésta técnica dado que presenta ciertas ventajas con respecto a métodos alternativos: permite captar los ciclos que presenta el nivel de producción, a diferencia del filtro HP que no los reconoce; no maneja supuestos tan restrictivos como los que plantea la función de producción. De tal manera que el Producto Interno Bruto Potencial se obtuvo por medio del método de cointegración de Johansen, mismo que sirvió para la construcción de un modelo de corrección de errores, con base en el cual se generaron los valores de la serie del PIB potencial.

En la segunda sección se realizó la estimación del componente cíclico del balance fiscal para luego proceder a la construcción del Balance Fiscal Estructural. El componente cíclico del presupuesto representa aquella parte de los ingresos y gastos presupuestarios que son sensibles a la actividad económica, como son los estabilizadores automáticos. Para medir la sensibilidad del presupuesto con respecto al ciclo económico se procedió a calcular, por medio del método de mínimos cuadrados ordinarios, la elasticidad del balance fiscal con relación a la brecha del producto. Se encontró que para la economía mexicana durante el periodo de 1993 a 2006 dicha elasticidad fue del 48%, lo cual indica que un cambio del 1% en la brecha del producto genera una variación de 48% en el

balance presupuestario. Este porcentaje resulta interesante si se considera que en México se carece de estabilizadores automáticos por el lado del gasto presupuestal mientras que por el lado del ingreso presupuestal su funcionalidad ha disminuido, dado que la tendencia impositiva en los últimos años ha sido socavar el esquema de impuestos progresivos. Cabe resaltar que un importante componente contracíclico por el lado de los ingresos presupuestales es el del excedente derivado de la exportación petrolera.

Una vez que se determinó el componente cíclico del presupuesto por medio de una sustracción se obtuvo del Balance Fiscal Estructural. Se pudo observar que en términos generales del comportamiento del BFE ha ido en la misma dirección que el del resultado presupuestal efectivo.

En la tercera sección se realizó una simulación acerca de cual hubiese sido el comportamiento del Producto Interno Bruto si durante el periodo de estudio se hubiera aplicado una política fiscal congruente con el enfoque del Balance Fiscal Estructural. Dentro de esta sección se buscó comprobar empíricamente la hipótesis principal de la investigación. Por medio del método de cointegración de Johansen se estableció la existencia estadística de una relación estable y/o de largo plazo entre las series del BFE y del PIB (para lo cual se supuso que la variable dependiente era el PIB y la independiente el BFE). Se determinó un vector de cointegración, mismo que fue utilizado para la construcción del modelo de corrección de errores, con base en el cual se procedió a realizar una simulación para generar el PIB que hubiese existido bajo implementación de una política fiscal fundamentada en el BFE. Al comparar el PIB observado contra el PIB generado por el modelo de corrección de errores tenemos que si bien el comportamiento de ambas series es muy parecido, la trayectoria que sigue el PIB bajo un esquema de política fiscal acorde con el BFE presenta una tendencia más suave que la del PIB observado, en la cual se presentan un mayor número de picos. Lo anterior confirma la idea de que el BFE es una herramienta contracíclica que permite moderar los ciclos económicos. Pero se determinó que la senda de crecimiento del PIB no resulta modificada por la implementación del BFE, lo cual es congruente con la hipótesis de esta investigación. Dado que el BFE es un

instrumento contracíclico, lo único que hace es compensar los efectos negativos de las fases recesivas con los resultados positivos derivados de las etapas de bonanza económica. Pero no actúa sobre los problemas estructurales de la economía ya que no incide sobre variables que repercutan en el patrón de crecimiento, como podría ser la inversión, la productividad o la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones. Ante esta situación, resulta el enfoque de Finanzas Funcionales ser una atractiva opción, pues se trata de una serie de medidas que tienen por objeto la consecución del pleno empleo y del control de la inflación.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La política económica en México desde principios de la década de los ochenta ha sufrido una serie de reestructuraciones que tienen como fundamento teórico el pensamiento económico convencional. Dentro de estos cambios destacan dos aspectos: en primer lugar el papel preponderante otorgado a la política monetaria como herramienta para conseguir la estabilidad de precios y posteriormente el crecimiento económico de largo plazo, pues se parte del supuesto de que la estabilidad es una condición necesaria para que se de el crecimiento; en segundo lugar la política fiscal se limita a cumplir con la denominada disciplina fiscal. La disciplina fiscal consiste en que el balance presupuestario se encuentre equilibrado año con año pues se considera que ello es una condición necesaria para lograr la estabilidad de precios. Tiene como fundamento la Teoría Fiscal del Nivel de Precios que afirma que el nivel de precios en gran parte se explica por el comportamiento de las variables fiscales por lo que para poder estabilizar los precios no es suficiente con la autonomía del Banco Central y de una política monetaria de objetivo de inflación, sino que hace falta la aplicación de una política fiscal adecuada como lo es, según sus defensores, la disciplina fiscal. De tal manera que se considera que el gasto público no juega un papel relevante como generador de crecimiento económico sino que al contrario, se piensa que su incremento sólo produce un proceso inflacionario sin tener efectos reales.

El objetivo principal de esta investigación fue el de reasignarle a la política fiscal un papel medular como herramienta promotora del crecimiento económico capaz de hacer frente a los problemas estructurales que enfrenta la economía mexicana y que al mismo tiempo garantice la sostenibilidad y estabilidad de las finanzas públicas. Para ello se analizaron dos marcos de política fiscal diferentes, a saber: el del Balance Fiscal Estructural y el de las Finanzas Funcionales.

La investigación se estructuró en tres capítulos. En el primer capítulo se desarrollaron los elementos teórico-conceptuales del Balance Fiscal Estructural, de las Finanzas Funcionales y de la Restricción Externa al Crecimiento económico. En el segundo capítulo se realizó una descripción de cómo ha sido la

política macroeconómica en las últimas décadas para la economía mexicana resaltando principalmente los efectos cuantitativos de dichas medidas. En el tercer capítulo se realizó una estimación del Balance Fiscal Estructural para la economía mexicana durante el periodo de 1993 a 2006, con base en la cual se probó la hipótesis principal de la investigación.

En el primer capítulo se desarrollaron los distintos marcos teóricos desde los cuales se abordó la investigación. Se analizó la hipótesis del Balance Fiscal Estructural, el cual representa una alternativa a la regla fiscal tradicional que busca que año con año el presupuesto se encuentre balanceado y que por tanto limita el papel de los gobiernos para reaccionar ante choques negativos. El BFE es contracíclico ya que permite la operación de los estabilizadores automáticos en las distintas fases del ciclo económico: la regla implica que en la fase expansiva se tenga un superávit fiscal elevado y en la fase recesiva un déficit. Al mismo tiempo, con el BFE es posible determinar la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano plazo dado que permite separar el componente cíclico de la parte estructural, con lo cuál puede servir como una herramienta para determinar la viabilidad de una reforma fiscal. Se revisó la metodología para construir el BFE. Se analizaron las principales críticas al BFE, las cuales se centran en su operatividad y en su administración.

Se expuso la hipótesis de Finanzas Funcionales desde la perspectiva de su creador Abba Lerner y desde una más reciente desarrollada por Phillips Arestis y Malcom Sawyer. Las Finanzas Funcionales representan un marco conceptual que busca juzgar las distintas medidas de política fiscal de acuerdo a sus resultados y no con base a prejuicios ortodoxos como lo plantea el enfoque de finanzas sólidas. La necesidad de alcanzar el pleno empleo y de evitar la inflación determina cuáles y cómo se usarán las medidas fiscales, y todo esto en conjunto determinará si el presupuesto esté equilibrado o no. Normalmente se confunde y se relaciona el concepto de Finanzas Funcionales con grandes déficit fiscales pero esta percepción es errónea ya éste es un enfoque general en el cual se pueden aplicar políticas distintas dependiendo de las circunstancias prevalecientes en la economía y de los objetivos que se persiguen. Para Arestis y Sawyer el enfoque

de Finanzas Funcionales consiste en el uso del balance fiscal para cerrar la brecha entre ahorro e inversión a un nivel deseado de actividad económica, que normalmente es el de pleno empleo. Se analizaron las principales críticas que existen a la hipótesis de Finanzas Funcionales como son su efecto inflacionario, el efecto “crowding out”, la carga de la deuda pública y su sostenibilidad, y al mismo tiempo se analizaron las principales dificultades que implicaría la implementación de una política fiscal bajo éste enfoque, la cual dista de ser sencilla ya que para ello hay que romper con una serie de prejuicios que permean en gran parte de la sociedad.

Como última parte del primer capítulo, se desarrolló la Teoría del Crecimiento Económico con Restricción de la Balanza de Pagos. La hipótesis de restricción externa al crecimiento fue desarrollada por Anthony P. Thirlwall y establece que en el largo plazo la expansión de una economía particular se halla restringida por el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Durante ésta última parte se explica el cálculo de la tasa de crecimiento compatible con equilibrio en la balanza de pagos y, después de una serie de supuestos y desarrollos matemáticos, se concluye que la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio de balanza de pagos está determinada por la relación entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones. De tal forma que para incrementar esta tasa de crecimiento se deben aplicar políticas que tengan por objetivo reducir las importaciones pero al mismo tiempo incrementar las exportaciones.

En el capítulo segundo se realizó una descripción de la política económica aplicada en la economía mexicana en el periodo que va de 1980 al 2006. Mediante la observación del comportamiento de las principales variables de las finanzas públicas se comprueba que la economía mexicana no cuenta con una política fiscal contracíclica, pues tanto el ingreso como el gasto presupuestal se comportan de manera procíclica, lo cual profundiza las fases del ciclo económico. Desde 1990 se logró el equilibrio en el balance presupuestario y desde entonces el déficit fiscal no ha sobrepasado el 3% como proporción del PIB. Cabe resaltar que el equilibrio en el balance presupuestal se ha obtenido como consecuencia de

la contracción del gasto presupuestal más que por un incremento del ingreso presupuestal, que durante el periodo prácticamente se mantuvo constante. La reducción del déficit fiscal ha venido acompañada de una reducción de la deuda pública neta, misma que ahora en su mayor parte esta compuesta de deuda interna derivado de la política monetaria prevaleciente. En el caso del ingreso presupuestal se observa que sigue existiendo una fuerte dependencia de los ingresos petroleros, lo cual refleja la vulnerabilidad a la que están expuestas las finanzas públicas y la tan vanagloriada disciplina fiscal. El nivel de recaudación fiscal es de 9% para el 2006, que resulta muy bajo si se compara con las medias internacionales tanto de los países en desarrollo (19%) como de los países altamente desarrollados (28%). Esta baja recaudación tributaria refleja el poco esfuerzo realizado por las autoridades hacendarias por ampliar la base tributaria y por hacer eficientes los mecanismos de recaudación. Respecto al gasto presupuestario este se ha contraído y ha tendido a concentrarse en el gasto programable. Asimismo, el gasto programable muestra la tendencia de concentrarse en gasto corriente. El gasto de capital resulta cada vez menor derivado de la concepción convencional de que el Estado no debe intervenir en el ámbito económico.

En el tercer capítulo se desarrollaron los cálculos y estimaciones referentes a la construcción del Balance Fiscal Estructural para la economía mexicana en el periodo de 1993 a 2006. Todo ello teniendo como objetivo la elaboración de un análisis contrafactivo que permitiese verificar si una política fiscal bajo el enfoque del BFE puede repercutir sobre los problemas subyacentes de una economía como la mexicana y por tanto incidir en la senda de crecimiento del producto, o si únicamente es una herramienta contracíclica que neutraliza los choques externos con lo cual suaviza los ciclos económicos.

Para ello, se realizó el cálculo del Producto Interno Bruto Potencial siguiendo la metodología de la medición de la capacidad de utilización propuesta por Shaikh y Moudud, dadas las ventajas que representa con respecto a métodos alternativos. Posteriormente, se realizó la estimación del componente cíclico del balance fiscal para luego proceder a la construcción del Balance Fiscal Estructural. El

componente cíclico del presupuesto representa aquella parte de los ingresos y gastos presupuestarios que son sensibles a la actividad económica, como son los estabilizadores automáticos. Se encontró que para la economía mexicana durante el periodo de 1993 a 2006 la elasticidad del balance fiscal con respecto a la brecha del producto fue del 48%, lo cual indica que un cambio del 1% en la brecha del producto genera una variación de 48% en el balance presupuestario. Este porcentaje resulta interesante si se considera que en México se carece de estabilizadores automáticos por el lado del gasto presupuestal mientras que por el lado del ingreso presupuestal su funcionalidad ha disminuido, dado que la tendencia en impositiva en los últimos años ha sido socavar el esquema de impuestos progresivos. Una vez que se determinó el componente cíclico del presupuesto por medio de una sustracción se obtuvo del Balance Fiscal Estructural. Se pudo observar que en términos generales del comportamiento del BFE ha ido en la misma dirección que el del resultado presupuestal efectivo.

Al final del tercer capítulo, se realizó una simulación acerca de cual hubiese sido el comportamiento del Producto Interno Bruto si durante el periodo de estudio se hubiera aplicado una política fiscal congruente con el enfoque del Balance Fiscal Estructural. Mediante dicha simulación se pudo comprobar empíricamente la hipótesis principal de la investigación. Al comparar el PIB observado contra el PIB generado por la simulación tenemos que si bien el comportamiento de ambas series es muy parecido, la trayectoria que sigue el PIB bajo un esquema de política fiscal acorde con el BFE presenta una tendencia más suave que la del PIB observado. Lo cual confirma la idea de que el BFE es una herramienta contracíclica que permite moderar los ciclos económicos. Pero se determinó que la senda de crecimiento del PIB no resulta modificada por la implementación del BFE, lo cual es congruente con la hipótesis de esta investigación.

Si bien el BFE permite a las finanzas públicas jugar un papel contracíclico en las fases recesivas del ciclo económico, esto no quiere decir que funcione como una política fiscal capaz de generar condiciones para superar los problemas estructurales de una economía ni tampoco implica una mayor contribución al crecimiento económico. La función del BFE es suavizar el ciclo económico para

que de esta forma las perturbaciones temporales que enfrenta una economía no se magnifiquen. En el caso del enfoque de Finanzas Funcionales dado que busca tanto el pleno empleo como el control de la inflación su impacto el crecimiento económico es mayor y más directo. Por tal motivo, el enfoque de Finanzas Funcionales parece ser una mejor opción de política fiscal para los requerimientos que plantea la economía mexicana.

En la presente investigación se considera que la aplicación de una política fiscal bajo la hipótesis de Finanzas Funcionales constituye una herramienta que permite relajar o remover la Restricción Externa al Crecimiento. Las Finanzas Funcionales pueden contribuir de manera importante en la implementación de una política de crecimiento que tenga como eje principal una política industrial que permita incrementar la tasa de crecimiento del producto compatible con el equilibrio en la balanza de pagos. Para ello resulta necesaria la aplicación de una política de Sustitución de Importaciones pero que esté acompañada con un patrón de crecimiento consistente con la teoría del crecimiento endógeno. La forma en la que la política fiscal contribuiría a la Sustitución de Importaciones sería a través de medidas orientadas a financiar y estimular el incremento de la productividad. De acuerdo a la teoría del crecimiento endógeno el incremento de la productividad se produciría aun cuando aumentará la acumulación de capital puesto que dentro de esta teoría se sostiene que los rendimientos son crecientes dado que existen mecanismos que evitan que la productividad del capital disminuya a medida que se incrementa la inversión, a diferencia de lo que plantea la teoría neoclásica. Los mecanismos que plantea la teoría del crecimiento endógeno son los siguientes: las externalidades positivas generadas por el gasto en investigación y desarrollo; la formación de capital humano; los derramamientos tecnológicos derivados del comercio y de la inversión extranjera directa; la interrelación entre las industrias que permite la ampliación de mercados para los bienes; la existencia de rendimientos crecientes derivados del volumen de producción y del progreso tecnológico incorporado en la acumulación de capital; rendimientos crecientes que resultan de la interacción de todas las industrias; proceso de aprendizaje por experiencia, es decir, cuanto mayor es el volumen de producción mayor habilidad

se tiene en el trabajo aplicado para su fabricación. Sería conveniente desarrollar en posteriores investigaciones estudios acerca de los mecanismos que evitan los rendimientos decrecientes del capital tal como lo establece la teoría del crecimiento endógeno.

Las exportaciones son una variable fundamental dentro del esquema de la teoría endógena del crecimiento. Por un lado son un factor que incrementa la demanda y por otro actúan de manera favorable sobre la oferta ya que generan divisas que resultan esenciales para la importación de bienes de capital. Por lo anterior, relajar la Restricción Externa al Crecimiento resulta fundamental. La aplicación de medidas tales como el incremento del gasto en investigación y desarrollo, fomento de innovación tecnológica, aumento de gasto en formación de capital humano, promoción de encadenamientos productivos, entre otras, provocarían que la productividad se expandiera y con ello se tendría un doble efecto positivo sobre la tasa de crecimiento compatible con el equilibrio en la balanza de pagos: por un lado se reduciría la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones (π) debido a la sustitución de importaciones y, por otro lado, la tasa de crecimiento de las exportaciones aumentaría como resultado de la mayor competitividad de las mismas.

Una vez expuesto todo lo anterior, considero que la presente investigación representa un umbral para una amplia gama de estudios posteriores conducentes a la profundización de los postulados planteados. Resulta conveniente realizar la construcción del Balance Fiscal Estructural a partir de las distintas metodologías existentes a fin de comparar los resultados. Esto incluye aplicar las distintas técnicas de estimación del Producto Interno Bruto Potencial y los distintos métodos de cálculo de la elasticidad agregada del presupuesto.

Sería interesante realizar estimaciones respecto a la instrumentación de una política fiscal bajo el enfoque de Finanzas Funcionales. Es importante analizar la viabilidad de una política fiscal de dicho tipo, sobre todo en un país como México, en el cual durante la última década se han creado barreras legales que dificultarían su implementación. Asimismo, es relevante conocer de que manera una política industrial bajo los preceptos de la teoría del crecimiento endógeno

incide en la Restricción Externa al Crecimiento y, al igual que las Finanzas Funcionales, determinar las posibilidades que existen para instrumentarla.

APENDICE

APENDICE 1

Pruebas de raíz unitaria

Estas pruebas sirven para verificar si las series son o no estacionaria. Al mismo tiempo estas pruebas nos indican el orden de integración de la series, es decir, a las cuantas diferencias se vuelven estacionarias.

En este trabajo se utilizarán la Prueba Dickey Fuller Aumentada (ADF) y la Prueba Phillips – Perron.

Regla de decisión. Se determinó el orden de integración de las series a partir de las siguientes hipótesis

Hipótesis Verbal:

H₀: La serie tiene raíz unitaria, por lo tanto la serie es no estacionaria.

H₁: La serie no tiene raíz unitaria, por lo tanto la serie es estacionaria.

Hipótesis Estadística: H₀: $\beta_1=0$ acepto H₀. $p>0.05$

H₁: $\beta_1\neq 0$ rechazo H₀ y acepto H₁. $p<0.05$

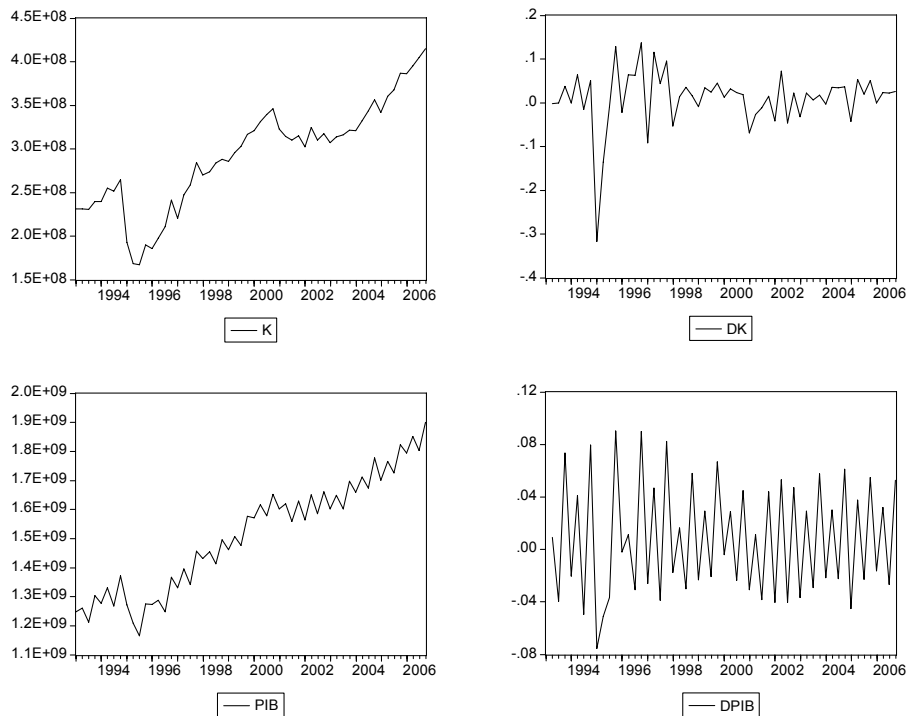
Con base a esta regla de decisión se determinó el orden de integración de cada serie:

Serie Producto Interno Bruto

	Dickey fuller augmented. Unit root test			Phillips Perron		
	Level	1st difference	2 nd difference	Level	1st difference	2 nd difference
Intercept	No (p=0.91)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	No (p=0.91)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)
Trend and intercept	No (p=0.08)	No (p=0.23)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)
None	No (p=0.97)	No (p=0.12)	Si (p=0.0)	No (p=0.99)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)

Serie Formación Bruta de Capital

	Dickey fuller augmented. Unit root test			Phillips Perron		
	Level	1st difference	2 nd difference	Level	1st difference	2 nd difference
Intercept	No. (p=0.75)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	No (p=0.82)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)
Trend and intercept	No (p=0.07)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	No (p=0.32)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)
None	No (p=1.0)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)	No (p=0.93)	Si (p=0.0)	Si (p=0.0)



Dado que las series se vuelven estacionarias a la primera diferencia su orden de integración es $I(1)$

APENDICE 2

Procedimiento de Johansen

Una vez que se verificó que todas las series tienen el mismo orden de integración el siguiente paso consistió en comprobar si las series cointegraban y, en caso afirmativo, fue necesario determinar cuantos vectores de cointegración existían.

Se dice que las series cointegran cuando tienen el mismo orden de integración y su combinación en el tiempo es estacionaria.

Para determinar el vector de cointegración en éste trabajo utilizamos el procedimiento de Johansen pues permite obtener varios vectores de cointegración.

Al realizar la prueba de traza en E-Views se encontró que existe un vector de cointegración al 5%.

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood 265.1900

Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)

LPIB	LK	@TREND(93:2)
1.000000	-0.515129	-0.001070
	(0.06227)	(0.00084)

Por lo que el vector de cointegración es el siguiente:

$$vcjt=lpib-0.515129*lk-.001070*@trend$$

APENDICE 3

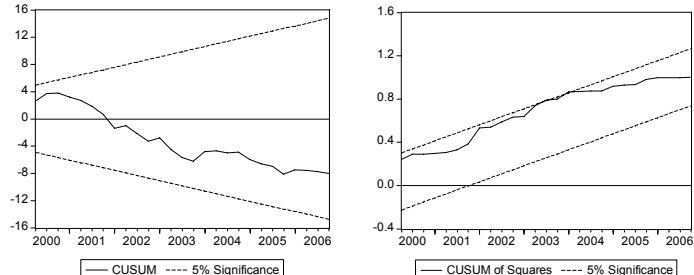
Modelo de Corrección de Errores

Dado que existe un vector de cointegración es posible construir un modelo de diferencias que incorpore dicho vector. A este modelo se le denomina Modelo de Corrección de Errores.

El modelo de corrección de errores para el Producto Interno Bruto es el siguiente:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.34632	2.801160	4.050579	0.0002
LPIB(-2)	0.384737	0.074606	5.156899	0.0000
LPIB(-4)	0.324481	0.064260	5.049485	0.0000
LK(-1)	0.171208	0.035673	4.799316	0.0000
LK(-3)	-0.209211	0.029262	-7.149589	0.0000
@TREND	0.002842	0.000733	3.878127	0.0003
VCJT(-1)	-0.409258	0.110392	-3.707303	0.0006
D00	0.037173	0.013233	2.809142	0.0074
R-squared	0.990984	Mean dependent var		21.14299
Adjusted R-squared	0.989550	S.D. dependent var		0.124836
S.E. of regression	0.012761	Akaike info criterion		-5.744131
Sum squared resid	0.007166	Schwarz criterion		-5.443940
Log likelihood	157.3474	F-statistic		690.9055
Durbin-Watson stat	1.963147	Prob(F-statistic)		0.000000

Como se puede observar en el cuadro anterior, las variables que se introdujeron en el modelo son principalmente procesos AR, los cuales se acompañaron de una constante y tendencia al igual que de una variable dummy para captar el cambio estructural que se presenta en el año 2000.

<i>Prueba de Diagnóstico</i>	<i>Resultado</i>
Coeficiente de determinación R^2	Es del 99% por lo cual se considera muy bueno.
Autocorrelación	Por medio de las pruebas de Lagrange y Durbin Watson se determinó que no existe autocorrelación. En el primer caso la probabilidad fue de 0.44 y en el segundo el valor del estadístico fue de 1.96.
Heteroscedasticidad	Por medio de las pruebas ARCH y White se concluyó que los residuales se distribuyen homoscedasticamente, dado que los valores de la probabilidad fueron de 0.25 y 0.10 respectivamente.
Normalidad	Se determinó que el modelo posee normalidad dado que la probabilidad fue de 0.043.
Multicolinealidad	Por medio de la prueba de Ramsey se determinó que el modelo no posee multicolinealidad, es decir no existe una relación lineal entre las variables explicativas del modelo, dado que la p fue de 0.45
Cambio Estructural	Mediante las pruebas CUSUM y CUSUM Q se concluyó que existe estabilidad estructural. 

APENDICE 4

Mediante una regresión con mínimos cuadrados ordinarios se determinó la elasticidad del presupuesto con respecto a la brecha del producto, obteniendo los siguientes resultados:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001529	0.000255	6.002702	0.0000
BY	-0.485672	0.185473	-2.618566	0.0114
R-squared	0.112672	Mean dependent var		0.001529
Adjusted R-squared	0.096240	S.D. dependent var		0.002005
S.E. of regression	0.001906	Akaike info criterion		-9.652865
Sum squared resid	0.000196	Schwarz criterion		-9.580532
Log likelihood	272.2802	F-statistic		6.856885
Durbin-Watson stat	1.913663	Prob(F-statistic)		0.011436

APENDICE 5

Procedimiento de Johansen

Una vez que se verificó que las series tenían el mismo orden de integración el siguiente paso consistió en comprobar si las series cointegraban y, en caso afirmativo, fue necesario determinar cuantos vectores de cointegración existían.

Al realizar la prueba de traza en E-Views se encontró que existe un vector de cointegración al 5%.

1 Cointegrating Equation(s):	Log likelihood	392.1380
Normalized cointegrating coefficients (std.err. in parentheses)		
LPIBR	BS	
1.000000	4409.820	
	(4573.19)	

Por lo que el vector de cointegración es el siguiente:

$$vcjt=lpibr+4409.820*bs$$

APENDICE 6

Modelo de Corrección de Errores

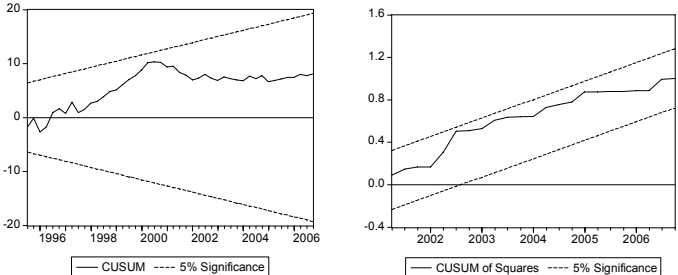
Dado que existe un vector de cointegración es posible construir un modelo de diferencias que incorpore dicho vector. A este modelo se le denomina Modelo de Corrección de Errores.

El modelo de corrección de errores para el Producto Interno Bruto es el siguiente:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LPIBR(-2)	0.487719	0.126588	3.852806	0.0004
LPIBR(-3)	-0.573568	0.123478	-4.645102	0.0000
LPIBR(-4)	0.472040	0.111867	4.219669	0.0001
BS(-1)	-14.76978	2.550768	-5.790328	0.0000
BS(-2)	7.030811	2.047088	3.434542	0.0013
VCJ(-1)	0.614225	0.114207	5.378189	0.0000
R-squared	0.966553	Mean dependent var		21.14299
Adjusted R-squared	0.962918	S.D. dependent var		0.124836
S.E. of regression	0.024039	Akaike info criterion		-4.510082
Sum squared resid	0.026583	Schwarz criterion		-4.284939
Log likelihood	123.2621	Durbin-Watson stat		1.865279

Como se puede observar en el cuadro anterior, las variables que se introdujeron en el modelo son principalmente procesos AR de las dos variables (PIB y Balance estructural).

<i>Prueba de Diagnóstico</i>	<i>Resultado</i>
Coeficiente de determinación R^2	Es del 96% por lo cual se considera muy bueno.
Autocorrelación	Por medio de las pruebas de Lagrange y Durbin Watson se determinó que no existe autocorrelación. En el primer caso la probabilidad fue de 0.28 y en el segundo el valor del estadístico fue de 1.86.
Heteroscedasticidad	Por medio de las pruebas ARCH y White se concluyó que los residuales se distribuyen homoscedasticamente, dado que los valores de la probabilidad fueron de 0.50 y 0.35 respectivamente.

Normalidad	Se determinó que el modelo posee normalidad dado que la probabilidad fue de 0.01
Multicolinealidad	Por medio de la prueba de Ramsey se determinó que el modelo no posee multicolinealidad, es decir no existe una relación lineal entre las variables explicativas del modelo, dado que la p fue de 0.74
Cambio Estructural	<p>Mediante las pruebas CUSUM y CUSUM Q se concluyó que existe estabilidad estructural.</p> 

BIBLIOGRAFÍA

Arestis, P. y M. Sawyer, "On the Effectiveness of Monetary Policy and Fiscal Policy", *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 369, enero de 2003.

Arestis, P. y M. Sawyer, "Reinventing Fiscal Policy", *The Levy Economics Institute* Working Paper N. 381, mayo de 2003b.

Arestis, P. y M. Sawyer, "The Case for Fiscal Policy", *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 382, mayo de 2003c.

Banca D'Italia, *Indicators of Structural Budget Balances*, Research Department Public Finance Workshop, 1999.

Bell, S., "Can Taxes and Bonds Finance Government Spending?," *The Levy Economics Institute*, Working Paper No. 244, julio de 1998.

Bell, S., "Functional Finance: What, Why, and How?," *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 287, noviembre de 1999.

Berglund, G., "Equality and Enterprise: Can Functional Finances Offer a New Historical Compromise?," *Center for Economic Policy Analysis* New School University, Working Paper N. 12, marzo de 2001.

Bibow, J., "Fiscal Consolidation Contrasting Strategies & Lessons From International Experiences", *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 400, enero de 2004.

Boije, R., "The General Government Structural Budget Balance", *Economic Review*, Suecia, 2004.

Buitre, W., "The Fallacy of the Fiscal Theory of the Price Level", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 7302, agosto de 1999.

Christiano, L., y T. Fitzgerald, "Understanding the Fiscal Theory of the Price Level", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 7668, abril de 2003.

Colander, D., "Functional Finances, New Classical Economics and Great Great Grandsons", *Middlebury College Economics Discussion Paper* N. 02-34, julio de 2002.

Colander, D., y P. Matthews, "Integrating Sound Finance with Functional Finances", *Middlebury College Economics Discussion Paper* N. 04-13, 2004.

Corrales, F., Varela, J., y R. Doménech, "Los Saldos Presupuestarios Cíclico y Estructural de la Economía Española", *Hacienda Pública Española Revista de Economía Pública* N.162, 2002.

De Masi, P., "IMF Estimates of Potential Output: Theory and Practice", *Fondo Monetario Internacional*, Working Paper N. 177, diciembre de 1997.

Díaz, C., Izquierdo, A., y H. Panizza, "Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries with an Application to Ecuador", *Banco Interamericano de Desarrollo*, Working Paper N. 511, agosto de 2004.

Dornbusch, R., Fischer, S., y R. Startz, *Macroeconomía*, Editorial Mc Graw Hill, Octava Edición, 2002.

Fall, E., "GDP Growth, Potential Output, and Output Gaps in Mexico", *Fondo Monetario Internacional*, Documento de Trabajo N° 93., mayo de 2005.

Friedman, M., *Essays in Positive Economics*, Phoenix books, United States, 1953.

Forstater, M., "Functional Finances and Full Employment: Lessons from Lerner for Today?", *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 272, julio de 1999.

Forstater, M., "Toward a New Instrumental Macroeconomics: Abba Lerner and Adolph Lowe on Economic Method, Theory, History and Policy", *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 254, agosto de 2004.

Giorno, C., P. Richardstone, D. Roseveare y P. van den Noord. "Estimating Potential Output Gaps and Structural Budget Balances." *OECD Economics Working Paper* N°152, 1995.

Gordon, D., y E. Leeper., "The Price Level, the Quantity Theory of Money, and the Fiscal Theory of the Price Level", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 9084, julio de 2002.

Greene, W., *Análisis Econométrico*, Prentice Hall, España, 2006.

Grossman, G. y E. Helpman, "Endogenous Innovation in the Theory of Growth", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 8, No. 1. (Winter, 1994), pp. 23-44.

Guillén, H., "El Consenso de Washington en México", *Investigación Económica* 207, UNAM, marzo de 1994.

Gujarati, D., *Econometría*, Mc Graw Hill, México, 2004.

Hagemann, R. "The Structural Budget Balance. The IMF's methodology." *Fondo Monetario Internacional Documento de Trabajo* N° 95., julio de 1999.

Hjelm, G., "Simultaneous Determination of NAIRU, Output Gaps, and Structural Budget Balances: Swedish Evidence", *The National Institute of Economic Research*, Working Paper N. 81, abril de 2003.

Kocherlakota, N., y C. Phelan., "Explaining the Fiscal Theory of the Price Level", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* Vol. 23, No. 4, otoño 1999.

Kopits, G., "Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?", *Fondo Monetario Internacional*, Working Paper N. 45, septiembre de 2001.

Lerner, A. *Economía del Pleno Empleo*, Editorial Aguilar, 1951.

Lerner, A. *Teoría Económica del Control*, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1944.

Loría, E., "The Mexican Economy: Balance of Payments Constrained Growth Model the Importance of the Exchange Rate 1970-1999", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25 N .4, 2003.

Marcel, M., Tokman, M., Valdés, R., y P. Benavides, "Balance Estructural: La base de la nueva regla de política fiscal chilena", *Economía Chilena*, Volumen 4, N.3, Chile, diciembre de 2001.

McCallum, B. "Is The Fiscal Theory of the Price Level Learnable?", *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 9961, septiembre de 2003.

McCombie, J., "La Función de Producción Agregada en Retrospectiva", *Investigación Económica*, vol. LXIV, 253, julio – septiembre 2005.

Milesi, G., "Good, Bad or Ugly? On The Effects of Fiscal Rules with Creative Accounting", *Fondo Monetario Internacional*, Working Paper N. 172, octubre de 2000.

OECD, "Una Nueva Política Fiscal y Tributaria Para México Nota de Política", *Departamento de Economía y el Centro para Política y Administración Tributaria*, 2007.

Pisani – Ferry, J., "Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals", *European Commission President's Group of Economic Analysis*, mayo de 2002.

Rincón, H., Berthel, J., y M. Gómez, "Balance Fiscal Estructural y Cíclico del Gobierno Nacional Central de Colombia, 1980-2002", *Banco de la República de Colombia*, Colombia, julio de 2003.

Romer, P., "The Origins of Endogenous Growth", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 8, No. 1. (Winter, 1994), pp. 3-22.

Shaikh, A., y J. Moudud, "Measuring Capacity Utilization in OECD Countries: A Cointegration Method, *The Levy Economics Institute*, Working Paper N. 415, noviembre de 2004.

Sims, C., "A Simple Model for Study of the Determination of the Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy", *Economic Theory*, 4, 1994.

Solow, R., "Perspectives on Growth Theory", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 8, No. 1. (Winter, 1994), pp. 45-54.

Stiglitz, J., "El Rumbo de las Reformas. Hacia una Nueva Agenda para América Latina", *Centro de Estudios Para América Latina*, Revista de la CEPAL 80, agosto de 2003.

Talvi, E., y C. Végh, "Fiscal Policy Sustainability: A Basic Framework", *CERES Documentos de trabajo*, 1998.

Tapia, H., "Balance Estructural del Gobierno Central de Chile: análisis y propuestas", *División de Desarrollo Económico CEPAL*, Chile, 2003.

Trirlwall, A., *Growth & Development*, Palgrave Macmillan, Seventh Edition, 2003.

Thirlwall, A., *La Naturaleza del Crecimiento Económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 2003.

Thirlwall, A., "The Balance of Payments Constraint as an Explanation of International Growth Rate Differences", *Banca Nazionale de Lavoro Quarterly Review*, marzo de 1979.

Williamson, J. y P. Kuczynski, *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Institute for International Economics, 2003.

Woodford, M., "Monetary Policy and Price Level Determinacy in a Cash-in-Advance Economy", *Economic Theory*, 4, 1994.