



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**EL DÉFICIT FISCAL Y SUS IMPLICACIONES EN LA
POLÍTICA ECONÓMICA**

T E S I N A

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMÍA

P R E S E N T A:

JOSÉ CARLOS ORTÍZ BARRÓN



**DIRECTOR DE TESIS:
MAESTRO JOSÉ GUADALUPE SANDOVAL
MANZANO**

**CIUDAD UNIVERSITARIA, CD. DE MÉXICO
NOVIEMBRE, 2020**



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.

Índice

El déficit fiscal y sus implicaciones en la política económica	5
Agradecimientos.....	6
Introducción.....	7
Capítulo 1: La política económica.....	12
1.1 La definición de la política económica	12
1.2 Las etapas de la política económica.....	15
1.3 La clasificación de la política económica	17
1.4 La política económica keynesiana y neoclásica.....	20
1.4.1 La política económica keynesiana.....	20
1.4.2 La política económica neoclásica.....	23
1.5 La política económica y las finanzas públicas	25
Capítulo 2: La política fiscal	27
2.1 La definición de la política fiscal.....	27
2.1.1 Los objetivos de la política fiscal	29
2.1.2 La importancia de la política fiscal	31
2.1.3 Los instrumentos de la política fiscal	31
2.2 El análisis keynesiano y neoclásico de la política fiscal.....	32
2.2.1 El análisis keynesiano de la política fiscal	32
2.2.2 El análisis neoclásico de la política fiscal	34
2.3 El ingreso público	36
2.4 El gasto público	40
2.4.1 Los tipos de gasto público	43
2.4.2 La incidencia del gasto público.....	44
Capítulo 3: La política monetaria	44
3.1 La definición de política monetaria	44
3.2 El marco actual de política monetaria.....	45
3.3 La incidencia de la política monetaria en la economía.....	49
3.4 Los objetivos de la política monetaria	50
3.5 Los mecanismos de transmisión de la política monetaria.....	52
3.6 La inflación	54

3.6.1 Las fuentes de la inflación.....	55
3.6.2 La expansión monetaria	56
3.6.3 Las implicaciones de la oferta monetaria endógena.....	57
3.7 Las escuelas de pensamiento económico de la política monetaria	58
3.7.1 El modelo keynesiano de política monetaria.....	58
3.7.1.1 La demanda de dinero keynesiana.....	60
3.7.2 El modelo de la nueva síntesis neoclásica.....	61
3.7.2.1 El enfoque neoclásico del dinero.....	63
3.8 La política monetaria en México	64
Capítulo 4: El marco teórico del déficit fiscal.....	66
4.1 La definición del déficit fiscal	66
4.2 La medición del déficit fiscal.....	72
4.2.1 El déficit fiscal primario.....	72
4.2.2 El déficit fiscal operacional.....	73
4.2.3 El déficit fiscal convencional	73
4.2.4 El déficit fiscal estructural.....	74
4.2.5 El déficit fiscal cíclico.....	76
4.3 Las formas de financiamiento del déficit fiscal	77
4.3.1 El crédito del banco central (emisión monetaria).....	78
4.3.2 La monetización del déficit.....	79
4.3.3 La deuda pública	79
4.3.3.1 Los bonos gubernamentales (deuda interna).....	81
4.3.3.2 El financiamiento externo (deuda externa).....	82
4.4 Las políticas para el control y reducción del déficit fiscal	83
4.5 Los enfoques keynesiano y neoclásico del déficit fiscal	86
4.5.1 El enfoque keynesiano del déficit fiscal.....	86
4.5.1.1 El multiplicador keynesiano	89
4.5.2 El enfoque neoclásico del déficit fiscal.....	90
4.5.2.1 La teoría de la equivalencia ricardiana	94
Capítulo 5: La política económica y el déficit fiscal	98
5.1 La política fiscal y el déficit fiscal.....	99

5.2 La política monetaria y déficit fiscal	103
5.2.1 El impuesto inflacionario	107
5.3 El ciclo económico y déficit fiscal.....	108
Conclusiones.....	112
Bibliografía.....	114

El déficit fiscal y sus implicaciones en la política económica

“El primer economista que desarrolle una teoría general (...) sobre cómo realizar (cambios en la política económica) en el modelo de distribución de recursos, teniendo en cuenta los derechos y las aspiraciones tradicionales y que diga cómo equilibrar las demandas de los distintos sectores de la comunidad (...) en una atmósfera en la que el proceso democrático mismo haga que la sola confianza en las fuerzas del mercado, aun siendo algo deseable, sea imposible, merecerá un gran premio”

The Uses and Abuses of Economics

Eric Roll, 1978

“En opinión de muchos, la economía se ha vuelto una disciplina árida y abstrusa. Ha perdido alcance. Y lo más grave, la profesión de economista ha perdido credibilidad”

Keynes, Kalecki y la enseñanza de la macroeconomía

Jorge Ibarra, 2012

Agradecimientos

En primer lugar, agradecer a la Facultad de Economía de la UNAM, de quien aprendí que la teoría y la práctica crítica son herramientas muy útiles para el análisis social y económico contemporáneo.

En segundo lugar, agradecer a mi tutor José Guadalupe Sandoval Manzano, quien desde los primeros semestres, así como durante el transcurso de toda mi carrera, me enseñó el saber ser crítico y analizar con detalle los problemas económicos actuales, así como también, agradecer por su invaluable apoyo para concluir este ciclo.

A mis padres Emma y Carlos, por su amor y cariño, siempre y en todo lugar, y a mi hermana Emma Isabel, a quien admiro por su vocación por la docencia infantil.

A la familia Oliva Barrón, por su inmenso apoyo, a lo largo de mi vida.

A la familia Ruiz Oliva, por su cariño y apoyo.

A la familia Maza Barrón, por su soporte durante la carrera.

A la familia Villa Barrón, por estar siempre pendiente de mí.

A la familia Ortiz Robert, por su esmero en siempre buscar lo mejor para mí, y por el año 2012.

Agradecer de igual manera, a las dos grandes familias Ortiz Sotres y Barrón Sepúlveda.

Por último, me gustaría agradecer a mis amigos Carmen Makuil, Armando Fernández, Miguel Jiménez, Andrey Padilla y Hugo González, de quienes aprendí de su vocación tan humanista, matemática, crítica, literaria y trabajadora.

Introducción

El presente trabajo tiene como objetivo realizar un análisis teórico de la política económica, política fiscal, política monetaria, déficit fiscal y la relación que existe entre el déficit fiscal y la política económica.

La primera parte del presente trabajo, se aboca al estudio de la política económica. Éste, es el instrumento principal del Estado para influir en la actividad económica, cuyos efectos buscan incrementar la actividad económica, incentivar el empleo, controlar la inflación y redistribuir el ingreso. Donde, se define a la actividad económica como “el conjunto de acciones que tienen por objeto la producción, distribución y consumo de bienes y servicios generados para satisfacer las necesidades materiales y sociales” (Banco de México, 2018). Se estudian las dos principales corrientes de pensamiento económico para el análisis de la política económica: La corriente keynesiana y la corriente neoclásica. La corriente keynesiana, propone una expansión del gasto público que logre disminuir los desequilibrios que genera el libre mercado. Por otro lado, la corriente neoclásica, propone que el Estado debe disminuir su accionar en la economía, porque genera distorsiones en la economía. Para que la política económica influya en la economía, debe pasar por un proceso de seis etapas, donde la primera etapa es el diagnóstico de la problemática a paliar, la segunda etapa es la definición de estrategias y alternativas a seguir, la tercera etapa es el establecimiento de objetivos y metas, la cuarta etapa es la forma en que ésta va a actuar en la economía (instrumentación), la quinta etapa es la ejecución, y por último, es el estudio final de los efectos de la política económica. A su vez, la política económica se divide de acuerdo a los siguientes criterios: Cronológica, económica, instrumental, y según objetivos. Cada uno de estos tipos va acorde dependiendo los objetivos, a corto plazo (coyunturales) y a largo plazo (estructurales). Por último, el primer capítulo analiza la relación que existe entre el

análisis de la política económica y las finanzas públicas, las cuales deberán ir acorde al grado de intervención del Estado en la economía y la fuerza del poder público. El estudio de las finanzas públicas, al ser de carácter multidisciplinario, se relaciona con la política económica de manera directa, al abordar la operación de fondos públicos con carácter político, jurídico, económico, administrativo y sociológico.

La segunda parte de este trabajo, se enfoca al estudio de la política fiscal, desde su definición, sus objetivos, instrumentos, tipos de política fiscal, las características de la escuela keynesiana y neoclásica y un breve desarrollo de los ingresos y gastos públicos. La política fiscal es el uso del gasto gubernamental junto a la recaudación tributaria para intervenir en la economía, con la finalidad de crear empleo, redistribuir el ingreso y mantener el control de la inflación, dependiendo de la finalidad principal de la política económica. Los instrumentos de acción de la política fiscal se enfocan por el lado de los ingresos y por el lado de los egresos: Por el lado de los ingresos, es a través de la base impositiva, la tasa impositiva, la deuda pública interna o externa; mientras que por el lado de los egresos es a través del manejo del gasto público. Donde su importancia radica en que le permite al gobierno obtener recursos para implementar programas y políticas públicas. La política fiscal influye de manera directa (a través de los ingresos y el uso del gasto público) y de manera indirecta (dependiendo del tamaño del sector público). Las políticas fiscales discrecionales permiten el uso deliberado de cambios en el gasto público o los impuestos para alterar la demanda agregada y estabilizar la economía. Las corrientes de pensamiento económico, keynesianismo y neoclásico, estudian desde su propio enfoque a la política fiscal, donde para la primera corriente la política fiscal deberá tener como objetivo principal lograr el pleno empleo, y en segundo término, lograr una redistribución del ingreso, que permita incrementar el crecimiento económico y el bienestar de la población. En cambio, para la corriente

neoclásica, el gasto público desvía la utilización de los factores productivos del sector privado, distorsionando el mercado competitivo. Los ingresos públicos son entradas recurrentes del sector público, que se obtienen vía impuestos y cobro de derechos, los cuales reflejan el valor de la producción de los bienes y servicios que produce una nación. Ahora bien, el gasto público, comprende el dinero empleado por el Estado para suministrar de bienes y servicios a los ciudadanos, y éstos se financian mediante la producción de bienes y servicios, a través de los impuestos y la emisión de deuda pública.

La tercera parte, se enfoca al desarrollo de la política monetaria, donde se define a la política monetaria como la disciplina de la política económica que controla los agregados monetarios para garantizar la estabilidad de los precios. Se establece que la norma que predomina actualmente en la política monetaria marca en primer lugar que la inflación es un fenómeno monetario, definido ésta como un incremento general y sostenido en el nivel de precios durante un período de tiempo. Mantener el poder adquisitivo de la moneda de un país, es el mandato principal de los bancos centrales, a través de lo que se denomina el marco de objetivos de inflación, en el cual el banco central establece una meta inflacionaria en un año, y deberá hacerla valer mediante diversos instrumentos, como las operaciones de mercado abierto y las operaciones de esterilización, modificando la tasa de interés de referencia, y un tipo de cambio flexible (de libre flotación). El marco de objetivos de inflación, consiste en una combinación de la hipótesis de expectativas racionales y los postulados de la síntesis neoclásica. De igual manera que en los capítulos anteriores, se da una breve descripción de las características que las escuelas de pensamiento keynesiano y neoclásico brindan a la política monetaria. La escuela neoclásica busca un firme compromiso con la estabilidad de precios, aunque ello deba significar cierto sacrificio de buscar un cierto nivel de crecimiento económico, ya que, consideran, las políticas gubernamentales tienden a

generar procesos inflacionarios e ineficiencias en la asignación de recursos vía libre mercado. La escuela neoclásica, aboga por un banco central autónomo, que no dependa de las decisiones del gobierno en turno para influir en la economía, y que, por lo tanto, controle el nivel de base monetaria en circulación y no financie los proyectos del Estado. En cambio, la concepción keynesiana establece que el mercado por sí solo no tiene la capacidad para equilibrarse por sí mismo y por ello, el Estado debe intervenir de manera coordinada entre la política monetaria y la política fiscal. Para ésta corriente, la tasa de interés tiene relación solamente con la posesión de dinero, puesto que éste es el precio que el público le pone para dejar de tener liquidez. La política monetaria, actuará en períodos recesivos bajando las tasas de interés para incentivar la inversión, excepto en períodos donde la trampa de liquidez impere, y de manera contraria en períodos de expansión.

En la cuarta parte de este trabajo, se estudia el marco teórico del déficit fiscal. Su definición, medición, las formas de financiamiento del déficit, las políticas para el control del déficit fiscal, así como también los enfoques keynesiano y neoclásico del déficit fiscal. El déficit fiscal es definido como la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos públicos en un plazo determinado, ésta se encarga de medir la contribución y el impacto de las finanzas públicas sobre la demanda agregada en la economía. Se establece que el déficit no debe ser permanente y no debe ser excesivo. Una de las causas por las cuales se incurre en déficit es porque la economía se encuentra en recesión con la actividad económica estancada. El déficit, en principio trae como consecuencia un desplazamiento del gasto del sector privado, puesto que el sector público, al incrementar sus gastos públicos, compite en el sector financiero por recursos monetarios con el sector privado. El déficit, puede ser cuantificado a través de distintas variables, tales como el déficit fiscal primario, operacional, convencional, estructural o cíclico. Cada una de las formas de medir el déficit implica

conclusiones distintas sobre las formas en como el déficit influye en la economía, y los efectos sobre el desempeño del Estado. Las políticas para el control del déficit permiten al Estado un mejor manejo en el largo plazo de las finanzas públicas y permiten una mejor implementación de los objetivos de la política económica. Desde un punto de vista keynesiano, el déficit fiscal es considerado como un factor de reequilibrio del sistema económico, ya que permite estimular la demanda agregada a través del uso del gasto público, sin embargo, el uso del gasto público deficitario debe ser utilizado en proyectos de infraestructura que demanden mano de obra, de manera que se estimule el empleo y se logre estabilizar los salarios. El déficit fiscal, desde el punto de vista neoclásico, genera distorsiones en la economía, incentivando la inflación y ocasionando el efecto desplazamiento del gasto privado; de acuerdo a esta corriente, el uso del déficit fiscal como herramienta de política económica, no es lo suficientemente eficaz para la reasignación de los recursos entre el sector público y el sector privado.

Por último, en el quinto capítulo, se realiza un desarrollo de la relación que existe entre los elementos mencionados en los capítulos anteriores: Política económica, fiscal y monetaria y su relación con el déficit fiscal. En principio, el uso del déficit fiscal es generalmente aceptado como parte de la política económica. Dado que, el uso del déficit fiscal es considerado como un medio para elevar el nivel de demanda agregada, es importante que se ejerza una política fiscal adecuada, que permita un flujo constante de ingresos públicos, junto con un uso adecuado del gasto público. La política fiscal, al estar centrada en la administración de los fondos públicos, establece que el déficit fiscal es más sensible a la coyuntura económica si la fiscalización del déficit es ordenado de manera directa, por lo que el déficit fiscal, se convierte de esta manera en un indicador apropiado del ajuste entre las partidas de ingresos y gastos dentro del presupuesto público. Por el lado de la política

monetaria, el déficit fiscal puede ocasionar procesos inflacionarios, dado el tipo de financiamiento del éste y de acuerdo a las condiciones en las que se logre incentivar el consumo y la inversión privada. La obtención de un déficit fiscal puede resultar óptimo, si va acompañada de una política monetaria que busque un crecimiento moderado de la inflación. Es por ello, que se vuelve importante, sino es que necesario, “tratar de formular una política monetaria y una política fiscal congruentes con el desarrollo económico, en que tanto la una como la otra desempeñen una función recíprocamente compatible y respondan al objetivo de incrementar el ingreso nacional sin procesos inflacionarios que a la larga son perjudiciales al desarrollo mismo” Urquidi (1951).

Capítulo 1: La política económica

1.1 La definición de la política económica

El gobierno afecta la actividad económica, controlando directamente el gasto público e influyendo indirectamente en el consumo, la inversión y la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) mediante modificaciones en los impuestos, transferencias y gastos. Éste, posee una gama de instrumentos para influir en la economía y dependiendo de las preocupaciones que tenga el Estado será la manera en que utilice dichas herramientas. De manera general podemos establecer que existen dos corrientes de pensamiento económico que influyen en la manera en cómo se comporta el Estado en la economía: La corriente keynesiana y la corriente neoclásica. Ambas corrientes desarrollan modelos económicos que intentan dar una explicación sobre cómo debe funcionar el Estado en la economía. La política económica, por ende, es la principal herramienta utilizada por el Estado para intervenir en la economía, con el fin de establecer objetivos que se conviertan en planes de acción directos, cuyas repercusiones no solamente incidan en el comportamiento

económico de una nación, sino que también influyan en las decisiones sociales y políticas que realizan en el día a día los ciudadanos de un Estado en particular. La política económica, como medio que utiliza el Estado para intervenir en la economía, plantea ciertos objetivos (de acuerdo a la corriente de pensamiento económico a la cual pertenezcan los gobernantes de un Estado), tales como: Lograr una mejor distribución del ingreso, generar crecimiento económico, lograr el pleno empleo, mantener la estabilidad de los precios, el equilibrio de la balanza de pagos y el equilibrio en las finanzas públicas (Cuadrado, 2006 y Horton y El-Ganainy, 2009).

Para lograr estos objetivos el Estado utiliza una serie de herramientas que Fernández, Parejo y Rodríguez (2006) denominan:

- i) Política monetaria;
- ii) Política fiscal;
- iii) Política económica exterior (política comercial);
- iv) Política laboral;
- v) Política de controles directos.

En términos directos y para efectos de este trabajo, analizaremos la teoría económica de la política fiscal y de la política monetaria, dejando de lado las no menos importantes política comercial, política laboral y política de controles directos. Los instrumentos de la política económica son instrumentos cuantificables y se pueden medir a través del Producto Interno Bruto (PIB), el Índice de Precios al Consumidor (IPC), las tasas de empleo y ocupación, el tipo de cambio real, el precio de las materias primas y las tasas de interés internas e internacionales. El PIB, por definición, “es el valor de los bienes y servicios producidos en el territorio de un país en un periodo determinado. Se obtiene mediante la diferencia entre el valor bruto de producción y los bienes y servicios consumidos durante el

proceso productivo” (Banco de México, 2018). La política económica juega un papel fundamental en pos de lograr la estabilidad macroeconómica de un país, ya que, como menciona Gutiérrez (2011), “la política económica aplica los desarrollos hechos por la teoría económica para la mejor conducción de la acción económica”, cuya ejecución no sería posible lograr sin un correcto financiamiento del gasto público. La política económica keynesiana, se aboca más hacia un Estado interventor, donde una expansión del gasto público logre paliar las deficiencias del libre mercado a través de la obtención de un déficit en las finanzas públicas, con el objetivo de lograr un incremento en la oferta global. La política económica neoclásica, por el contrario, establece que un Estado interventor genera distorsiones en la economía, generando inestabilidad macroeconómica, inflación galopante y desempleo, por lo que una disminución del gasto público y el equilibrio de las finanzas públicas deberán ser las prioridades del Estado.

Otro punto a destacar de la definición de política económica es la forma en cómo actúa ésta para que el Estado pueda allegarse de recursos, así como el destino de dichos recursos. Podemos afirmar que la política económica marca una pauta sobre las acciones que el Estado puede realizar, dada la cantidad de recursos de los que se pueda allegar. De manera general, establecemos que existen dos enfoques básicos de lo que representa la política económica: El primero busca una expansión del gasto público, y el segundo por el contrario, busca reducir al mínimo la actividad del Estado en la economía, por lo que su meta es reducir el gasto público. La política económica que busca la expansión del gasto público se considera como una economía proteccionista, y la que busca la disminución del gasto público se denomina como una economía de libre mercado. La política económica en una economía de libre mercado busca que exista un equilibrio en las finanzas públicas del gobierno. Éste tema en particular es de gran relevancia, porque se establece que de acuerdo a la fase del ciclo

económico en que se encuentra una economía en particular, será viable o inviable que exista dicho equilibrio (Navarrete, 2012).

1.2 Las etapas de la política económica

Lichtensztein (2008) enumera seis fases o procesos para una correcta creación y manejo de la política económica. El primer momento “está constituido por la configuración o descripción de la problemática que debe ser atendida por la política económica”. En segundo lugar, surgen las “proposiciones y alternativas para atacar el fenómeno” identificado, es importante esta etapa porque en este punto se sabe “si conviene o no tomar acciones, según la importancia que se conceda al problema”. En esta fase pueden existir discrepancias entre los hacedores de política económica, puesto que se contraponen intereses de los diversos grupos políticos. El tercer lugar ocurre “en el caso de que la solución por la que se opta consista en actuar y definir los objetivos para atacar” la problemática en cuestión; en esta etapa se establece “un acuerdo o aceptación del objetivo y una definición del mismo, el cual será anunciado a la opinión pública y, particularmente, a los medios y agentes económicos-financieros, con vista a no afectar sus expectativas o para adaptarlas si fuera necesario”. En esta etapa, se dan a conocer los objetivos y alcances de la política económica. El cuarto momento del proceso de creación de la política económica, “corresponde a la selección de los medios o instrumentos para llevar a cabo el objetivo aceptado y definido, e identificar los organismos públicos que se hacen responsables de su aplicación (institucionalización)”. Es importante resaltar que en esta etapa cualquiera de los instrumentos utilizados “requiere de un nivel de especificación operativa para la adopción de medidas concretas”. En esta etapa es en donde se seleccionan los instrumentos y medios de política económica, así como donde se reparten las responsabilidades institucionales en la

aplicación de dichas medidas. El quinto lugar, es la ejecución de las medidas adoptadas en el cuarto proceso, éstas deberán ser legisladas y estar bajo la supervisión ejecutiva y administrativa. En esta etapa quedan definidos los criterios de la “reglamentación, administración y control” institucional. Por último, en sexto lugar, nos encontramos con el análisis de los efectos que ha tenido la ejecución de la política económica. Dichos efectos pueden ser considerados “directos en cuanto se refieren a los resultados finales (efectivos o no) que las medidas tuvieron respecto al objetivo buscado. También pueden haber efectos indirectos que consisten en reacciones o repercusiones que no tienen que ver directamente con el nivel general de precios pero sí con otras variables”.

Cuadro 1

Proceso de elaboración de la política económica

Etapa	Estrategia	Acciones
Primera etapa	Problemática (diagnóstico)	1.1 Planteamiento 1.2 Comunicación
Segunda etapa	Proposición (estrategia y alternativas)	2.1 Controversia sobre necesidad de una PE 2.2 Negociación 2.3 Laudo final sobre las opciones en materia de soluciones
Tercera etapa	Establecimiento de objetivos y metas	3.1 Evaluación de las distintas alternativas 3.2 Aceptación del objetivo por el que se opta 3.3 Definición del objetivo en términos concretos (meta)
Cuarta etapa	Decisión sobre la instrumentación	4.1 Selección de instrumentos 4.2 Especificación de los medios (medidas) 4.3 Responsabilidades institucionales en la aplicación de las medidas
Quinta etapa	Ejecución de las medidas	5.1 Reglamentación 5.2 Administración 5.3 Control
Sexta etapa	Efectos	6.1 Directos 6.2 Indirectos o repercusiones

Fuente: Elaboración propia con base en Lichtensztein (2008)

1.3 La clasificación de la política económica

Continuando con el análisis descrito por Lichtensztein (2008), ahora ordenaremos los distintos tipos de política económica de acuerdo a criterios coyunturales o estructurales. La clasificación más común es aquella que divide a la política económica según “el tiempo que lleva la puesta en práctica de todas sus etapas hasta su ejecución propiamente dicha”. Esta clasificación incluye políticas de corto (presupuesto de egresos), mediano (sexenio del gobierno federal) y largo plazo (proyecciones transexenales). La segunda forma de clasificar a la política económica es de acuerdo a “criterios no cronológicos o de índole económica, que son aquellas que toman en cuenta unas pocas variables económicas que se suponen inalterables y aquellas que con el tiempo se van modificando”, que incluyen políticas económicas coyunturales, de transición y estructurales. Éstas si bien son similares a las de corte cronológico, la diferencia radica en que las de índole económica toman en cuenta aspectos tales como la asignación de los recursos, cambios tecnológicos, niveles de producción, entre otros. Por lo tanto, no existe una “asociación de cada tipo de política económica con un plazo determinado de ejecución”. La tercera clasificación consiste en la “clase de instrumentos empleados”, se subdivide como cuantitativas (que opera mediante cambios de magnitud en los medios que utiliza) cuya característica principal es que tiene “pocos retrasos en el tiempo” y cualitativas, cuya característica se determina porque están sujetas a “un mayor retraso en su ejecución”. En este punto es importante destacar la importancia que tienen las instituciones del Estado y la distribución de poderes, dado que el impacto de este tipo de políticas suele repercutir de manera importante en la vida social y económica de la nación en la cual la política económica se intenta implementar. Por último, el cuarto criterio de clasificación de política económica es aquel que se refiere a los “tiempos requeridos para cumplir los objetivos económicos”, la primera forma de éste tipo de políticas

económicas es aquella que no “exige un periodo largo para la consecución de ciertos objetivos”. Para el tema de estudio, es importante éste tipo de política económica, puesto que el objetivo es mantener la incidencia del proceso económico. Como tal, el ejemplo más claro de este tipo de política podría ser el mantener un bajo déficit fiscal en un entorno macroeconómico estable. En segundo lugar, está aquel tipo de política económica cuya implementación exige un mayor “tiempo de realización en el cumplimiento de sus objetivos, pero factibles bajo condiciones económicas propicias”, en ésta sección generalmente se incluyen políticas de corte social, como las que buscan una “reducción de la pobreza e incrementar la seguridad social de los trabajadores a través de una correcta redistribución del gasto público”, generalmente son consideradas de corte político–electoral. Por último, entre las políticas económicas de acuerdo a sus objetivos, tenemos aquellas que “necesitan consensos o arreglos institucionales que no son fáciles de obtener por razones de naturaleza política”, la creación de este tipo de política económica van en relación estrecha con la ideología política y económica de los gobernantes, y puede ser impopular y/o necesaria de acuerdo al ambiente económico y social de cuando se intente establecer.

Cuadro 2

Tipos de política económica

Concepto	Clasificación
Convención cronológica	1.1 Políticas de corto plazo 1.2 Políticas de mediano plazo 1.3 Políticas de largo plazo
Convención económica	2.1 Políticas económicas coyunturales 2.2 Políticas económicas de transición 2.3 Políticas económicas estructurales
Convención instrumental	3.1 Políticas económicas cuantitativas (operativas o de poco retraso) 3.2 Políticas económicas cualitativas (reformas que requieren maduración)
Convención según objetivos	4.1 Políticas económicas de rápida ejecución 4.2 Políticas económicas de ejecución lenta

4.3 Políticas económicas de ejecución lenta

Fuente: Elaboración propia con base en Lichtensztein (2008)

Otra manera de clasificar a la política económica es la que describe Fernández et al. (2006) quien retoma la clasificación por objetivos de Kirschen (1965). Kirschen (1965) divide a la política económica por objetivos a corto plazo o coyunturales y objetivos a largo plazo o estructurales. Esta clasificación, escribe Fernández et al. (2006) “no implica un orden de prioridad entre los objetivos, que será diferente en cada circunstancia espacio-temporal y de acuerdo con las preferencias de la sociedad”. Debemos tener en cuenta esta situación, debido a que no siempre los ciclos económicos van de la mano con los ciclos políticos de un país, por lo que la planificación y ejecución de ciertas políticas económicas deberá ser prioritario sin tomar en cuenta los ciclos políticos, como pueden ser los procesos electorales o las consultas ciudadanas. Los objetivos a corto plazo contienen aspectos a largo plazo, sin tomar en cuenta los elementos estructurales de todo problema de política económica, que sólo pueden ser abordados en una consideración a mediano y largo plazo. Dentro de los objetivos a largo plazo, éstas pueden subdividirse en políticas primarias (prioritarias) o secundarias (no prioritarias) (Fernández et al., 2006).

Cuadro 3

Objetivos de política económica

Objetivos

A corto plazo (coyunturales)

1. Pleno empleo
 2. Estabilidad de precios
 3. Mejora en la balanza de pagos
-

A largo plazo (estructurales)

Primario

4. Expansión de la producción
5. Mejora en la asignación de los factores de producción
6. Satisfacción de las necesidades colectivas

7. Mejora en la distribución de la renta y la riqueza
 8. Protección y prioridades a determinadas regiones o industrias
- Secundario*
9. Mejora en las normas de consumo privado
 10. Seguridad de abastecimiento
 11. Mejora en el tamaño o en la estructura de la población
 12. Reducción de la jornada laboral
-

Fuente: Fernández et al. (2006) citando a Kirschen (1965)

1.4 La política económica keynesiana y neoclásica

1.4.1 La política económica keynesiana

Desde la aparición del libro *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* que escribió John Maynard Keynes en 1936, surgió una nueva corriente de pensamiento económico denominada keynesianismo, el cual cambiaría radicalmente la forma de abordar el estudio de la economía y por lo tanto, modificaría el enfoque de estudio de la política económica. Ésta corriente de pensamiento económico considera al pleno empleo (la cantidad máxima de empleo que puede proporcionar una economía, aprovechando plenamente el stock de capital disponible) como la meta indispensable de las políticas económicas, cualquiera que sea el aparato gubernamental. Los objetos de análisis de la política económica keynesiana son los determinantes del nivel de empleo, considerando el desempleo, el pleno empleo, o una situación intermedia entre las dos. El principal postulado de la teoría de Keynes es que la demanda agregada (la suma del gasto de los hogares, las empresas y el gobierno) es el motor más importante de la economía, dado que el libre mercado carece de mecanismos de autoequilibrio que llevan al pleno empleo (Jahan, Saber y Papageorgiu, 2014 y Retchkiman, 1983).

El keynesianismo ha tenido a lo largo del tiempo un gran impacto para la formulación de políticas económicas, “ésta fue de tal magnitud que revolucionó la actitud de los

economistas del mundo capitalista y el amplio uso de las herramientas económicas que Keynes propuso” (Retchkiman, 1983). Para la formulación de una política económica, el Estado toma en cuenta la aportación que realizó Keynes, señalándose que tal proceso en “ningún momento significó algo más que una tendencia tradicional para paliar la problemática económica en el corto plazo; que ni la estabilidad (con pleno empleo) ni el desarrollo podría alcanzarse con dichos métodos. Es el sistema de producción y distribución el que necesitaba cambios estructurales” (Retchkiman, 1979).

Los principales elementos de la teoría keynesiana, de acuerdo con Retchkiman (1983), se encuentran:

- i) La naturaleza general de su análisis;
- ii) El papel de la inversión;
- iii) La incertidumbre acerca de la situación económica futura;
- iv) La tasa de interés.

Los tres principios de la política económica keynesiana son (Jahan et al., 2014):

i) En la demanda agregada influyen muchas decisiones económicas, tanto públicas como privadas. Éstas pueden contraer o expandir el gasto de consumo, dependiendo de la fase del ciclo económico en la que se encuentra una economía, por lo que, fallas del mercado exigen que el gobierno aplique políticas económicas activas;

ii) Los precios (incluyendo los salarios) responden lentamente a las variaciones de la oferta y la demanda, generando escasez o excedente sobre la fuerza de trabajo;

iii) Las variaciones de la demanda agregada, tienen su mayor impacto a corto plazo en el producto real y en el empleo, no en los precios. Partiendo del principio de que los precios son rígidos, las fluctuaciones de cualquier componente del gasto (consumo, inversión

o gasto público) hacen variar al producto; y si todos los demás componentes de la demanda agregada se mantienen constantes, el nivel de precios se mantendrá a su vez constante.

La corriente keynesiana orienta su análisis hacia conceptos agregados, como el ingreso nacional, el consumo, el ahorro, la inversión pública y privada, el volumen de las exportaciones y de las importaciones y los gastos e ingresos totales del gobierno. En tanto que el nivel de precios, el nivel de empleo y la deuda pública son considerados de manera global. El funcionamiento de la economía, dejada a las fuerzas del libre mercado, no garantiza que exista demanda suficiente para alcanzar y mantener el pleno empleo, por el contrario, existen factores que pueden llevar a la economía a una situación de desocupación prolongada durante algún tiempo. En el corto plazo, la política económica keynesiana aboga por tener gastos públicos deficitarios y un nivel de ahorro forzoso; mientras que en el largo plazo defiende la utilización de los impuestos progresivos y los gravámenes sucesorios. La teoría keynesiana señala que el equilibrio de la economía puede ser conseguido por debajo del pleno empleo y necesita la acción compensatoria gubernamental. El objetivo de la política económica keynesiana es sacar a una economía de un ciclo depresivo y con desempleo a una situación de equilibrio y con pleno empleo, a través del uso de la política fiscal (Castillo, 1990; Gutiérrez, 2011; Ibarra, 2013 y Retchkiman, 1983).

Keynes “sacudió toda la estructura de la teoría económica imperante al reconocer las limitaciones y deficiencias del principio del libre mercado, de su incapacidad para constituirse en el factor único del modus operandi de la realidad económica, y de la inexorable y necesaria presencia del Estado” (Retchkiman, 1979). El pleno empleo es el caso especial en una economía, debido a que la tendencia general de la economía capitalista es el estancamiento con niveles de subempleo de los factores de la producción. Por ello la intervención del Estado en la economía debe desarrollarse en dos planos: Incrementando el

nivel de demanda de bienes del sector privado, con el objetivo de reactivar la actividad económica, y realizando inversiones públicas para contrarrestar un descenso en la oferta de bienes y servicios privados (Soto, Díaz y Saavedra, 2009). “La capacidad productiva le pone un límite a la producción total, pero el nivel de su ocupación efectiva depende de la demanda agregada. La demanda agregada condiciona la posibilidad de que los productores de bienes y servicios vendan su producción, en condiciones tales que les permitan cubrir sus costos y hacer efectiva la rentabilidad del capital a la cual aspiran” (Ibarra, 2013). Los modelos keynesianos incluyen el efecto multiplicador, el cual se define como la variación del producto frente al aumento o disminución del gasto que causó la variación. Si el multiplicador fiscal es mayor de uno, un incremento porcentual de uno se traduciría en un aumento del producto superior a uno (Jahan, et al., 2014).

1.4.2 La política económica neoclásica

La política económica neoclásica se basa en el denominado Nuevo Modelo Clásico, el cual “permite explicar los fenómenos macroeconómicos contemporáneos con el concepto de vaciado de mercado, que supone el equilibrio general, una estructura de mercados competitivos y agentes económicos que maximizan la utilidad que les reportan los bienes y los beneficios que obtienen” (Caballero, 2012). De acuerdo con este modelo, las decisiones que toman los agentes económicos están basadas en el modelo de las expectativas racionales, el cual “supone que los agentes económicos conocen y hacen uso de toda la información relevante para la toma de decisiones; incluyendo el modelo real con que funciona la economía” (Caballero, 2012). De acuerdo con Ibarra (2013) el planteamiento neoclásico “asume que la finalidad de las actividades de producción e intercambio que realizan los individuos consiste en obtener la utilidad que proporciona el consumo de bienes y servicios

(...) dichas actividades de producción e intercambio se ubican en un escenario de libre competencia, competencia perfecta y conocimiento”, estableciendo que los individuos observan un comportamiento racional. El planteamiento neoclásico establece que “el Estado no debe intervenir en la economía, porque la oferta y la demanda de bienes, servicios y de los factores productivos que se encuentran en el mercado son iguales e implica el pleno empleo de los factores productivos. Si llegase a existir el caso en el que esto no se cumpliera, la flexibilidad de los precios de los bienes y de los factores productivos restablecerían el equilibrio de pleno empleo” (Caballero, 2012). Cualquier desviación será automáticamente corregida por los mercados con la condición de que se le deje trabajar libremente.

Los supuestos de la política económica neoclásica son:

- i) Comportamiento perfectamente competitivo;
- ii) Flexibilidad de precios;
- iii) Información perfecta;
- iv) Existencia de pleno empleo.

La política económica neoclásica, “deduce que el nivel de actividad de la economía en su conjunto tiende a determinarse en condiciones de plena ocupación de los recursos productivos, bajo las cuales se alcanza la satisfacción plena de las preferencias de los actores económicos. Una economía de mercado conduce a resultados óptimos para sus participantes, en un entorno de competencia sin restricciones. Los problemas de desocupación se explican únicamente a partir de la presencia de obstáculos y rigideces que pueden entorpecer el funcionamiento del libre mercado y que impidan lograr los ajustes que el mercado requiere para llegar a un nivel óptimo de producción” (Ibarra, 2013). Para lograrlo es necesario “la remoción de los obstáculos a la competencia plena y la eliminación de obstáculos y rigideces para que los ajustes se produzcan de manera expedita” (Ibarra, 2013). El uso de las finanzas

públicas se basa en el lado del buen funcionamiento de los mercados. Del modelo neoclásico se deriva que las políticas que persiguen eliminar la desocupación y aumentar el producto total impulsando el crecimiento de la demanda agregada son redundantes. La política económica neoclásica opera bajo el criterio o enfoque que examina la deseabilidad de las acciones de política económica, así como el diseño y los efectos de la política económica (Febrero, 1998 e Ibarra, 2013).

Las principales contribuciones teóricas de la teoría neoclásica son (Silvestre, 1984):

- i) Desarrollo de la teoría de la utilidad marginal;
- ii) Desarrollo de la teoría del equilibrio económico general;
- iii) Desarrollo de una teoría de la estática económica, el cual utiliza supuestos constantes (*ceteris paribus*) para explicar modelos de comportamiento económico;
- iv) Desarrollo de una teoría de la producción, basada en la maximización de las ganancias y minimización de costos.

La principal crítica a la teoría neoclásica es que establece modelos teóricos que no operan en la realidad, debido a que son construcciones apriorísticas que nada tienen que ver con la realidad económica en una sociedad. Por lo que, podemos realizarnos el siguiente cuestionamiento, ¿la aplicación y el uso de éste tipo de políticas económica han dado como resultado un incremento en la inversión privada, en los niveles de empleo y de crecimiento económico? La respuesta podría resultar ambigua, dado que los resultados han sido muy diversos.

1.5 La política económica y las finanzas públicas

El estudio de las finanzas públicas por definición, abarca el análisis de la captación y administración de los ingresos y la forma en que se utilizan los gastos públicos. Las finanzas

públicas se centran en la noción de operaciones de los fondos públicos, los cuales, a diferencia de las finanzas privadas, no están condicionados por las reglas de la economía del mercado, como la ley de la oferta y la demanda. Las finanzas públicas se dedican a observar los efectos económicos, políticos y sociales utilizando los instrumentos de la política económica. Los principales objetivos de las finanzas públicas son la eficiencia y la equidad, las cuales deben ir acorde al grado de intervención del estado en la economía (Banco de México, 2018 y Soto et al., 2009). Dado que la política económica debe centrarse en buscar estabilidad económica, la ocupación plena y la distribución de la riqueza deben ser pilares en pos de buscar un uso adecuado de las finanzas públicas, atenuando la severidad de las fluctuaciones de los ciclos económicos. La meta ideal, “sería la estabilidad económica en el nivel de ocupación plena, compatible con el progreso económico y la distribución más justa de la riqueza” (Ortiz, 1946).

Las finanzas públicas interactúan tomando en cuenta temas políticos, jurídicos, económicos, administrativos y sociológicos, abordándolos de manera teórica y práctica. La parte política, toma en consideración la elección pública, la representatividad y el consenso; el aspecto jurídico se aborda a nivel constitucional; en lo económico se analizan contenidos y las facultades del Ejecutivo; el aspecto administrativo presenta algunas formas de control y en la definición de la estructura del gobierno. Los ingresos del Estado son sensibles a las formas de gobierno, su tamaño y a su natural dependencia de los tipos de régimen. Éstos no sólo son el reflejo de las estructuras políticas del Estado, también lo son los gastos públicos, puesto que permiten analizar el comportamiento del Estado. La masa y la distribución de los gastos públicos dejan ver las estructuras políticas y administrativas del Estado (Soto et al., 2009). Las finanzas públicas permiten, por lo tanto, “solventar las necesidades de ingresos que el Estado necesita para financiar sus actividades, y también sirve como herramienta para

guiar la economía de un país a través de restricciones y aperturas, haciendo maniobrable la actividad gubernamental” (Soto et al., 2009).

Capítulo 2: La política fiscal

2.1 La definición de la política fiscal

La política fiscal es una rama de la política económica que hace uso del gasto gubernamental en conjunto con la recaudación de los impuestos, con el objetivo de incentivar la actividad económica de un país. Sus principales instrumentos son el gasto gubernamental y la recaudación tributaria a través de los impuestos. La política fiscal se define también, como el “conjunto de medidas relativas al régimen tributario, al gasto público, al endeudamiento interno y externo del Estado, a las operaciones y a la situación financiera de las entidades y los organismos autónomos o paraestatales, por medio de las cuales se determinan el monto y la distribución de la inversión y el consumo públicos como componentes del gasto nacional, y se influye, directa o indirectamente, en el monto y la composición de la inversión y el consumo privado, para asegurar y mantener la estabilidad económica y evitar situaciones de inflación o desempleo” (Urquidí, 1973).

Hansen (1973) establece que la política fiscal debe ser un instrumento destinado a incrementar el volumen de ocupación de los factores de la producción: “La política fiscal del Estado no puede concebirse en términos de los cálculos de las empresas privadas, sino en términos de regulación, control y del impacto que causa sobre el funcionamiento de la economía como un todo”. El dilema principal al que se enfrenta toda política fiscal de cualquier país, es al hecho de que el Estado deba seleccionar sus ingresos en relación a sus efectos en los incentivos para trabajar, ahorrar e invertir. Si bien una de las metas principales de la política económica es la del fomento económico y la formación de capital, la política

fiscal debe considerar como prioridad dicho objetivo a través de incentivos en la tasa de ahorro, una adecuada canalización del gasto público y control de las inversiones especulativas (Retchkiman, 1979)

La política fiscal busca asegurar la ocupación plena de los factores de la producción, dado que supone un aumento de los gastos públicos, una parte deberá ser financiada mediante impuestos progresivos, mientras que la otra deberá ser financiada a través de la deuda pública. Los principios de la política fiscal están basados en el crecimiento económico y el desarrollo sustentable con eficacia y equidad. El gobierno, a través de la política fiscal, modifica el nivel y los tipos de impuestos, la medida y la composición del gasto, y el grado y la forma de endeudamiento. El gasto público debe manejarse con cuidado, pues si éste fuese mayor del necesario para lograr el pleno empleo, causaría efectos inflacionarios, y por el contrario, si el gasto público fuese menor habría recursos productivos desocupados. Al absorber el sector público una parte considerable de los ingresos, por medio de instrumentos tributarios, éstos se trasladarán a los agentes privados creándose nuevos ingresos, y pesará sobre el sector público la responsabilidad de orientar las decisiones privadas de inversión y consumo, de manera que vayan acorde a los objetivos de la política económica y se ajusten en su ritmo a los requerimientos de dichos objetivos (Hansen, 1973; Horton y El-Ganainy, 2009; Ortiz, 1946; Soto et al., 2009 y Urquidi, 1973).

Urquidi (1973), señala cuatro áreas principales de acción de la política fiscal:

- i) La tributación;
- ii) El gasto público;
- iii) La eficiencia económica de los organismos y las empresas paraestatales de producción;
- iv) El endeudamiento interno.

Sobre el análisis teórico de la política fiscal, Hansen (1973) establece que “una estructura impositiva ideal restringirá en mayor o menor medida los alicientes para la inversión, y una estructura impositiva regresiva de los impuestos restringirá más de lo debido el consumo. La desviación de una gran parte de los ingresos públicos hacia el pago de los intereses de la deuda pública tenderá a aumentar la propensión al ahorro y, por lo tanto, intensificará el problema de ahorro-inversión”. Retchkiman (1979) establece que lo que se pretende es que la política fiscal no se refiera únicamente como el manejo de los gastos, los ingresos y la deuda pública, sino que también deberá tomar en cuenta el “efecto que produce en el otro sector de la economía (el sector privado) y la obligación de influir en él de modo decisivo, ya que, la política económica debe promover la más importante función del desarrollo, la de formar capital, y que ésta se realice por medio de un mayor grado de financiamiento público”.

2.1.1 Los objetivos de la política fiscal

Un objetivo básico de la política fiscal debe ser “equilibrar los requerimientos de financiamiento del sector público con la demanda del sector privado para la inversión” (Contreras, 1994). Para Urquidi (1973) “el propósito fundamental de la política fiscal debe ser el de constituir el ahorro público necesario para financiar la inversión pública exigida por el desarrollo económico, influir en la tasa y la estructura de la inversión y el consumo privados en forma congruente con las metas globales y sectoriales de desarrollo, y asegurar al Estado los recursos necesarios para la expansión de su gasto corriente”.

Sin embargo, existen otros objetivos de igual importancia, como los que enumera Retchkiman (1979):

i) Incremento en la tasa de inversión productiva: Se refiere al incremento masivo de recursos hacia la inversión que se obtendrá aumentando los ahorros de la población;

ii) Dirección del flujo de inversión dentro de canales considerados como los más apropiados desde el punto de vista de la sociedad: Se refiere a la consecución de un óptimo de inversión social que, en una primera aproximación, consideraría como tal la producción generalizada de artículos y mercancías de consumo popular;

iii) Promoción y reforzamiento de una equitativa distribución del ingreso y la riqueza.

De acuerdo con Retchkiman (1979), si se alcanzan los objetivos mencionados anteriormente ello dará como resultado un incremento notable del PIB, al generar ocupación casi plena contribuirá a la distribución del ingreso, permitiendo también la existencia de un amplio mercado interno, de tanta importancia para el desarrollo de una nación como la formación de capital. La política fiscal debe transferir recursos del sector privado al Estado para hacer posible la inversión pública, modificar las normas y formas de la inversión privada y que el Estado se enfoque en disminuir la concentración del ingreso y la riqueza. De acuerdo con Urquidi (1973), la política fiscal “no se limita a los aspectos tributarios del gobierno central de un país, así como tampoco se limita a la consideración paralela a la distribución del gasto del gobierno central. A la política fiscal se le debe considerar conjuntamente el efecto de la tributación y el gasto, de acuerdo a los sectores económicos que afectará; así como también se deberá incluir el efecto y la significación del déficit o superávit fiscal y de la forma de financiar el primero o utilizar el segundo”. El ámbito en el cual se desarrolla la política fiscal puede ser útil si se utiliza como medida de estabilización si se expande la demanda cuando el crecimiento del empleo o de la producción están por debajo de un nivel determinado, y contraerla cuando el crecimiento de esas variables presiona al nivel de precios

al alza, lo que supone, esto último, una reducción del gasto público o bien un aumento de la presión fiscal (Facultad de Economía, 2011).

2.1.2 La importancia de la política fiscal

La política fiscal ayuda al gobierno a allegarse de ingresos por parte de los ciudadanos, lo que se conoce como impuestos; estos recursos permiten al gobierno implementar programas y políticas públicas. Asimismo, la política fiscal constituye un instrumento eficaz por medio del cual se puede llevar a su máximo el ingreso real de la comunidad, así como para regular la distribución de la riqueza y del ingreso (Hansen, 1973 y Navarrete, 2012). Ésta función en específico (distribución del ingreso) es de resaltarse porque como menciona Retchkiman (1979) los principales problemas que propicia el estancamiento en una economía lo constituye la concentración de la riqueza y del ingreso, las bajas percepciones tributarias y, por consiguiente, la incapacidad del sistema impositivo de canalizar los recursos de quienes obtienen los ingresos más altos. Urquidi (1973) menciona que “mientras el Estado participe en una proporción muy elevada en la inversión y el consumo nacionales, la política fiscal tenderá más bien a convertirse en una política de distribución óptima del gasto y requerirá de la aplicación de criterios adecuados y de mecanismos de coordinación entre el sector público y el sector privado, que permitan imprimir mayor eficiencia al esfuerzo desplegado por el Estado”.

2.1.3 Los instrumentos de la política fiscal

De acuerdo con Retchkiman (1979), existen dos formas en las cuales la política fiscal influye en la economía:

i) De manera directa: A través de los ingresos que obtiene el Estado y por el monto y la dirección del gasto público. Por el lado del ingreso, la fuente más importante es la

tributación, la cual representa uno de los más efectivos instrumentos de la política fiscal. Por lo que respecta a los egresos gubernamentales, su influencia es más amplia y precisa, pues al realizar erogaciones del tipo de inversiones en infraestructura (gastos de capital) y en la creación de empresas del Estado, los efectos sobre la economía nacional son tan importantes como lo son, asimismo, los gastos corrientes con su impacto en el empleo y en la creación de bienes y servicios para el sector privado;

ii) De manera indirecta: Para determinarla se utiliza el concepto de la economía pública, la cual estudia las relaciones entre el Estado y los ciudadanos. Todo acto económico gubernamental tiene su impacto en la comunidad, y toda transacción del individuo modifica sus relaciones económicas con los demás miembros de la sociedad.

La política fiscal junto con sus elementos (cambios en el nivel de los impuestos, la creación de nuevas imposiciones fiscales y el gasto público) tienen impactos en las siguientes variables de la economía:

- i) La demanda agregada;
- ii) El nivel de actividad económica;
- iii) La asignación de recursos;
- iv) La distribución del ingreso.

2.2 El análisis keynesiano y neoclásico de la política fiscal

2.2.1 El análisis keynesiano de la política fiscal

Para el análisis keynesiano, la política fiscal deberá tener objetivos adicionales a los de lograr el pleno empleo, como el de lograr una redistribución del ingreso, en beneficio del crecimiento económico y el bienestar de la población. La política fiscal debe ajustar la demanda agregada para que la economía crezca y alcance el pleno empleo con un nivel de

precios más alto (Facultad de Economía, 2011). Peacock y Shaw (1989) objetan que “todo lo que el gobierno precisa hacer a fin de estabilizar la economía y el nivel de ocupación es alterar la tasa impositiva proporcional del impuesto sobre el ingreso o del volumen del gasto público, haciendo depender la magnitud de la variación del valor del multiplicador keynesiano. Puede demostrarse que todavía resulta posible alcanzar el objetivo del pleno empleo, pero se requerirán, entonces, mayores cambios en los ingresos y gastos públicos”. La política fiscal keynesiana sigue una regla que consiste en expandir la demanda solo cuando el crecimiento del empleo o de la producción están por debajo de un nivel determinado, y contraerla cuando el crecimiento de esas variables presiona el nivel de precios hacia al alza, ligando la tasa de expansión de la demanda global y de la oferta monetaria con el valor pasado de alguna variable, como el empleo o la producción. Para el keynesianismo, la política fiscal es una política de estabilización del ciclo económico, supeditada al control de las oscilaciones de la actividad económica (Facultad de Economía, 2011 y Lasa, 1984).

De acuerdo con Retchkiman (1979), los elementos keynesianos para una adecuada política fiscal empiezan por:

- i) Reforzar una política de baja tasa de interés;
- ii) Implementar la inversión privada por medio del gasto público;
- iii) Crear un sistema tributario progresivo que grave más pesadamente la porción del ingreso que es ahorrada que aquella que es gastada.

La política fiscal keynesiana tiene por principio conducir la necesidad de la intervención gubernamental para defender a las instituciones que dan margen a la empresa privada, lo cual forma parte de un reformismo que evita cualquier cambio estructural de la economía. Como menciona Retchkiman (1979), “fue Keynes, quien dio a la política fiscal su indudable categoría e importancia especial, entendiéndola como un arsenal de instrumentos

y medidas que usados en forma audaz e inteligente podrían salvaguardar el sistema capitalista al eliminar sus más graves recurrencias”. Por otro lado, el uso adecuado de la política económica keynesiana, deberá traer consigo la utilización del gasto público como un método para contrarrestar los efectos negativos del mercado y obtener un equilibrio de pleno empleo en períodos de recesión o depresión, de esta manera, al recuperar el óptimo de pleno empleo, aumentará la actividad económica, lo que permitirá a mediano plazo, financiar la deuda pública.

2.2.2 El análisis neoclásico de la política fiscal

Para la teoría neoclásica, el gasto público desvía la utilización de los factores productivos del sector privado, ya que al incluir otro agente económico que demanda bienes y servicios, la producción puede ahora destinarse al consumo del gobierno, distorsionando el mercado productivo (factores de la producción privada). Los efectos que genera el incremento del gasto público sobre el mercado de bienes y servicios dependerán del carácter, transitorio o permanente, del gasto público. Tomando el supuesto del pleno empleo y equilibrio general (vacío de mercado), el modelo neoclásico establece que el principio de una política fiscal óptima deberá buscar el equilibrio de las finanzas públicas sanas, lo cual implica una reducción del gasto público y de los impuestos que gravan el ingreso. La teoría neoclásica acacha los problemas de desempleo y desestabilización del ciclo económico al uso que el gobierno da a la política fiscal. La política fiscal debe cumplir un papel mínimo en el funcionamiento de la economía, tanto por optar por tener un presupuesto siempre y en todo momento balanceado, como por una preferencia de los impuestos indirectos por encima de los impuestos directos, dado que los impuestos directos afectan en mayor medida la utilización eficiente de los recursos (Caballero, 2012).

Los objetivos de la política fiscal neoclásica son (Ortiz, 1946):

i) Reducción de los gastos gubernamentales: Los gastos gubernamentales son improductivos, un presupuesto reducido es mejor, debido a que los impuestos afectan al ahorro privado, dado que la teoría neoclásica considera a los impuestos como un factor contra la creación de capital;

ii) Mantener equilibrio presupuestal: Tomando en consideración que el sector privado tiende a ocupar todos los factores de la producción, el gasto de gobierno compite por esos recursos y utilizaría esos factores de la producción, con un consiguiente aumento en los precios, y también sustituyendo al gasto privado vía impuestos, puesto que si bien la demanda de gobierno no se agrega a la demanda de los factores de la producción, este tendería a sustituirlos.

De acuerdo con Caballero (2012), para la teoría neoclásica un impuesto que grave por igual a las personas y a las empresas tendrá efectos negativos sobre la inversión privada, al afectar la Productividad Marginal Física del Capital (PMAK¹) y la Tasa de Interés (r). Esto sucede debido a que “un aumento del stock de capital (k) en una unidad, eleva la producción neta del siguiente periodo en cierta proporción (PMAK) por lo que la tasa de retorno de la inversión sería igual a PMAK menos la depreciación”. Si se introduce el impuesto al ingreso, la tasa de retorno, continúa Caballero (2012), sería menor, y tendría como consecuencia que los individuos obtendrán un rendimiento menor por las inversiones que realicen. ¿Cómo afecta el impuesto al ingreso a la tasa de interés? De acuerdo con Caballero (2012) “si la última unidad de capital no rinde por lo menos lo que el dinero en el banco produce, no será

¹ Donde la PMAK es la variación en la cantidad producida de un bien al aumentar en una unidad adicional un factor de producción, permaneciendo constante la utilización de los restantes factores.

redituable invertir; si por el contrario, la última unidad de capital produce más que el dinero en el banco, no sería conveniente detener la inversión”. Por lo que, un incremento en la tasa del impuesto al ingreso, reduce la tasa de retorno de la inversión, y por ende reduce el stock deseado de capital, reduciendo el empleo, la producción, la tasa de interés real, el ahorro y la inversión. De acuerdo con la teoría neoclásica, los impuestos indirectos serán preferibles sobre los impuestos directos, puesto que se estaría gravando el proceso de compra o gasto de los agentes que participan en el proceso de producción, mientras que el impuesto al ingreso estaría gravando el proceso de aportación de cada individuo al producto. Un incremento en la tasa del impuesto al ingreso reduce la demanda de bienes de consumo y de bienes de inversión. Ello debido al efecto negativo que produce sobre la tasa de retorno de la inversión, después de impuestos. Para la teoría neoclásica, la política fiscal deberá buscar siempre un equilibrio en su presupuesto, debido a que así el gobierno no acude al mercado en la búsqueda de fondos, y por lo tanto, sus operaciones no tendrán influencia en las tasas de interés, ni distorsionarán al mercado. La política fiscal neoclásica, hace énfasis en medidas que aumentan la oferta agregada para alcanzar a largo plazo el crecimiento de la producción real, el pleno empleo y un nivel de precios más bajo. Asimismo, la política fiscal neoclásica aboga por la reducción de los impuestos en las recesiones y el recorte del gasto público en las expansiones (Caballero, 2012; Facultad de Economía, 2011 y Ortiz, 1946).

2.3 El ingreso público

El ingreso es el pago en dinero que se obtienen del uso de la riqueza y del trabajo humano (Retchkiman, 1983). De acuerdo con Hicks (1945) el ingreso es “igual a las entradas de un individuo (remuneración del trabajo o renta derivada de una propiedad) que puede consumir sin empobrecerse”. Hicks (1945) establece que el ingreso es el máximo de recursos

que pueden ser usados en un lapso cualquiera y encontrarse al final de éste en una situación similar a la que se tenía al principio, ya que capital e ingreso son la misma cosa, y el ingreso no es independiente de la fuente de la que se deriva. De acuerdo con Amieva (2002), el ingreso nacional “lo constituye la suma de todos los flujos de recursos derivados de los factores de la producción, el producto nacional se refleja en el valor de la producción de todos los bienes y servicios, el ingreso nacional es la suma de todos los ingresos individuales”.

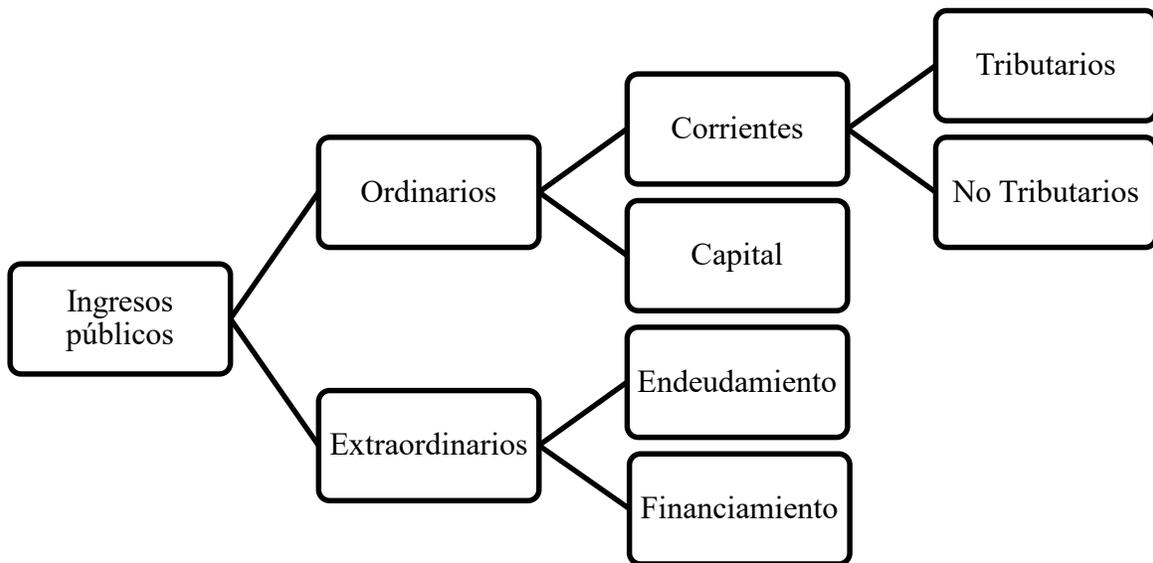
Retchkiman (1983), considera al ingreso como:

- i) Una corriente de bienes para el consumo;
- ii) Entradas recurrentes;
- iii) El agregado neto al poder económico individual en un periodo específico de tiempo.

Los ingresos públicos, “se refieren a todas las entradas del gobierno por concepto de impuestos, cobros por bienes y servicios públicos, y cualquier otra vía que recauda el sector central y de los que proceden del sector paraestatal” (Amieva, 2002). Para el caso de México, el manejo de los ingresos públicos corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, según lo que estipula la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. Amieva (2002) clasifica a los ingresos públicos en dos grupos: Los ingresos propios u ordinarios y los ingresos ajenos o extraordinarios. En los primeros se consideran los que provienen de las fuentes normales del Estado, son ingresos que se reciben de manera regular; en cambio los segundos, son ingresos que percibe el Estado de manera irregular y se relacionan con el financiamiento, el endeudamiento o el empréstito. Ahora bien, desde el punto de vista económico, los ingresos ordinarios se dividen en ingresos corrientes e ingresos de capital. Los ingresos corrientes son aquéllos propios de la actividad estatal y se clasifican en ingresos tributarios e ingresos no tributarios. En contraparte, los ingresos de capital son los que

proviene de la realización del patrimonio estatal, como son las ventas de activos físicos propiedad del Estado. En este orden de ideas, los ingresos tributarios, de acuerdo con Amieva (2002), son aquellos que tienen como característica su coercitividad, prestación unilateral y generalidad, éstos, se dividen en impuestos directos o al ingreso, e impuestos indirectos, denominados también al consumo, a las ventas o al gasto. En cambio, los ingresos no tributarios son aquellos que no tienen el carácter de ser coercitivos y, además son bilaterales, es decir, existe una contraprestación; se cubre un determinado pago y se recibe a cambio un bien o un servicio, en tales casos se citan los derechos, productos y determinados aprovechamientos; pueden también incluirse las contribuciones de mejoras, ya que en ellos existe la contraprestación. Los impuestos, representan el principal ingreso del gobierno, éstos son de tres tipos: Federales, estatales y municipales. Representan los impuestos una mayor relevancia ya que se tiene el monto de los impuestos y la base impositiva, porque se ha visto que los impuestos dada su tasa impositiva, tiende a aumentar en periodos de auge económico y a reducirse cuando el nivel de actividad económica es bajo.

Esquema 1. Clasificación de los ingresos públicos.



Fuente: Ayala (1999)

De acuerdo al Código Fiscal de la Federación, las principales fuentes del financiamiento del Estado son:

- i) Aportaciones a la seguridad social;
- ii) Contribuciones de mejoras;
- iii) Derechos;
- iv) Productos;
- v) Aprovechamientos;
- vi) Ingresos derivados de financiamientos.

Cuadro 4

Clasificación de los impuestos (nivel de gobierno)

Federales	Estatales	Municipales
Impuesto sobre la renta	Impuesto sobre nóminas	Predial
Impuesto al valor agregado	Impuesto sobre adquisición de inmuebles	Sobre traslación de dominio y otras

Impuesto al activo	Impuesto sobre tenencia de vehículos	operaciones con bienes inmuebles
Impuesto especial sobre automóviles nuevos	Impuesto sobre alojamiento de hoteles	Sobre fraccionamientos
Impuesto sobre tenencia y uso de vehículos	Impuesto sobre loterías	Sobre anuncios en la vía pública
Impuesto especial sobre producción y servicios	Impuesto sobre transferencia de propiedad	Sobre vehículos de propulsión sin motor
		Sobre espectáculos públicos

Fuente: Facultad de Economía (2011)

Cuadro 5

Clasificación económica de los ingresos

Por cuenta corriente	Por cuenta de capital	Por la cuenta financiera
Impuestos ligados a la producción y a la importación	Transferencias de capital recibidas	Emisión neta de moneda y variación de depósitos
Rentas de la propiedad y la empresa	Impuestos sobre capital	Emisión neta de títulos de mercado monetario
Impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio		Emisión neta de títulos de renta fija negociable
Las cotizaciones sociales		Créditos en moneda nacional o moneda extranjera
Ingresos por cooperación internacional corriente		Todos los pasivos financieros
Transferencias corrientes		

Fuente: Soto, et al. (2009)

2.4 El gasto público

El gasto, se define como toda aquella erogación que llevan a cabo los agentes económicos para adquirir los medios necesarios en la realización de sus actividades de producción de bienes y servicios. Comprende el dinero empleado por el gobierno para suministrar bienes y servicios a los ciudadanos, como las transferencias de dinero (tales como

las asistencias sociales y los subsidios) (Banco de México, 2018). Amieva (2002), define al gasto público como “todo pago no recuperable que efectúa el gobierno, mediante el cual puede efectuarse o no una contraprestación, incluyendo las inversiones de empresas públicas y la construcción de carreteras”. Amieva (2002) también afirma que el gasto público desempeña un papel fundamental que determina el impacto de un posible resultado deficitario en los recursos del Estado. El gasto público, en este sentido, sirve para equilibrar el presupuesto público. Otra definición de gasto público la da Ayala (1999), quien establece que el gasto público “se refiere al valor total de las compras de bienes y servicios realizados por el sector gubernamental durante un periodo productivo”.

El gasto público consiste en:

- i) El gasto realizado por las instituciones públicas en bienes y servicios, directamente o a través de subsidios;
- ii) Los pagos gubernamentales para el bienestar o seguridad social, intereses por concepto de deuda, y otros pagos de transferencia;
- iii) Los gastos de capital realizados por las empresas públicas.

Otro de los conceptos de gasto público es el gasto deficitario, el cual forma parte del “gasto público que se financia de manera deficitaria, no con ingresos fiscales, sino por medio de deuda pública, ya sea interna o externa” (Ayala, 1999). De acuerdo con Amieva (2002) las variables macroeconómicas que influyen tanto en los ingresos como en los gastos públicos son “la tasa de inflación, el crecimiento del PIB, el tipo de cambio real, la tasa de desempleo y las tasas de interés domésticas e internacionales”. El factor discrecional es importante para determinar el monto de gasto que puede ejercer una economía, porque estos son determinados íntegramente por el Estado, aunque también depende del nivel de actividad económica.

El gasto público puede financiarse a través de tres fuentes principales: Mediante la producción de bienes y servicios, mediante los impuestos que se cobran a la población y mediante la emisión de deuda pública. Si es a través de los impuestos, se debe prestar atención a los efectos de éstos, especialmente sobre el consumo e inversión, y también se debe prestar atención al efecto multiplicador de la inversión, ya que este solamente implica una sustitución entre el gasto privado y el gasto público. Si es a través de deuda (empréstitos), se debe conocer la fuente, además de determinar las circunstancias económicas por las que atraviesa el país en el momento y la fase del ciclo. Por su parte, el endeudamiento público tendrá un efecto multiplicador pleno, ya que el endeudamiento representará un gasto (adicional al recolectado por los impuestos) que incrementará la demanda agregada total. En este caso el Estado gasta más de lo que recibe de impuestos durante un cierto periodo (déficit fiscal). En la fase depresiva del ciclo económico es aconsejable la expansión del gasto público no financiado por impuestos (deuda pública) para recuperar el ritmo de la actividad económica. Una política de gasto público deberá ser congruente con el objetivo de desarrollo y bienestar que el Estado se ha comprometido a cumplir, ya que, “el gasto gubernamental es el reflejo de planes y proyectos cuidadosamente formulados que se concretan en los presupuestos anuales. Como parte de la política fiscal, se requiere que el gasto público responda a las necesidades de inversión del sector público” (Urquidí, 1973).

Hansen (1973) considera que los gastos públicos son:

- i) Creadores de ocupación;
- ii) Creadores de utilidad;
- iii) Creadores de ingresos.

Los gastos públicos no deben determinarse en términos de la pérdida o ganancia del Estado mismo, sino más bien función de los efectos que tales gastos han tenido sobre el funcionamiento pleno y eficaz de la economía como un todo (Hansen, 1973).

2.4.1 Los tipos de gasto público

Retchkiman (1979) y Banco de México (2018), clasifican los gastos públicos en:

i) Gastos corrientes: Son erogaciones del sector público que no tienen como contrapartida la creación de un activo, sino que constituye un acto de consumo; se destinan a la contratación de recursos humanos y a la compra de bienes y servicios propios de las actividades administrativas. Los gastos corrientes incluyen una parte de los gastos sociales, el cual consiste en dar trabajo, esto último con el doble propósito de contribuir al menor desempleo y de estar en todo momento listos para cualquier emergencia;

ii) Gastos de inversión: Es el importe de las erogaciones que realiza la administración pública con el fin de adquirir, ampliar o conservar los bienes de capital. En infraestructura, creando las condiciones básicas para el desarrollo de la industria privada. En ese sentido, se ha escrito que los gastos de inversión gubernamentales están desacreditados por la teoría neoclásica, dado que los consideran intrusivos, generando crowding out o efecto desplazamiento;

iii) Gastos de transferencia: Los gastos de transferencia sólo otorgan poder de compra a un sector de la población tomándolo de otro; las transferencias pueden ser gratuitas o un pago por derechos de propiedad ya existente. Los gastos de transferencia pueden ser los subsidios a la educación, energía eléctrica, combustibles y ayudas al desempleo. Son erogaciones sociales (seguridad social) pagadas por el Estado. Debe tomarse en cuenta el impacto que generan, porque los gastos de transferencia generan más excedente del que

absorbe el sector privado, alterando la distribución del ingreso personal en el sentido de una mayor desigualdad. Los gastos de transferencia en lo general son tratados como erogaciones en consumo social que indirectamente, contribuyen a aumentar la producción, ya que determinan una expansión de la fuerza de trabajo.

¿Por qué utilizar ésta división? Porque establece la asignación de recursos entre ambos sectores y en la distribución del ingreso y la riqueza (Retchkiman, 1979, 1983).

2.4.2 La incidencia del gasto público

La incidencia del gasto, de acuerdo con Soto, et al. (2009) se puede medir a través de:

i) Su grado de asignación: Se refiere a la posibilidad de asignarlo (gasto divisible o específico) o no (gasto indivisible). El punto de referencia son las externalidades implícitas en estos gastos, pues conllevan al beneficio de otros muchos individuos;

ii) Los mecanismos de imputación del gasto: Representa el criterio para la asignación del gasto, sea a individuos o familias.

El gasto público beneficia directamente a sus destinatarios, pero cuando su aplicación es general el gasto público provoca desequilibrios económicos. La incidencia para su interpretación requiere analizar la inducción de los precios de mercado causada por los recursos económicos generados por el gasto público, con la finalidad de determinar quién y en cuánto obtuvo un beneficio en sus ingresos (Soto, et al., 2009).

Capítulo 3: La política monetaria

3.1 La definición de política monetaria

De manera general podemos definir a la política monetaria como el instrumento de la política económica que controla los factores monetarios para mantener la estabilidad de

precios e incentivar el crecimiento económico². Está conformada por el conjunto de principios, normas y medios o elementos que se establecen por el poder público para regular el mecanismo monetario en forma que sea apto para cumplir determinados fines. La política monetaria se refiere a los principios y disposiciones que tienen relación con el medio circulante, sobre todo desde el punto de vista de la creación de crédito por el sistema bancario y de los instrumentos por lo que se modifica la preferencia por la liquidez. Aglutina todas las acciones que disponen las autoridades monetarias, para ajustar el mercado de dinero, y queda representada por la fijación de uno o varios objetivos y la determinación de los medios para cumplirlos satisfactoriamente (Calzada y Lobato, 1985 y Urquidi, 1951).

Desde el punto de vista tradicional de la macroeconomía, de acuerdo con Bernal (2017), la política monetaria se sostiene sobre tres pilares:

- i) Una regla de política monetaria;
- ii) Un régimen de metas de inflación;
- iii) Una paridad cambiaria flexible.

3.2 El marco actual de política monetaria

El marco que predomina actualmente en la política monetaria asume que la inflación es un fenómeno monetario, aunque toma en cuenta que existen rigideces en la economía que evitan que la cantidad de dinero fluya inmediatamente sobre el nivel de precios. En una economía abierta, se deberá atender al control de la inflación como prioridad, utilizando los mecanismos tradicionales como el uso de la tasa de interés, buscando impactar sobre el nivel de demanda agregada y, por lo tanto, sobre la inflación. A su vez, un tipo de cambio flexible

² Ésta última dejó de ser relevante para la política monetaria, a partir del desarrollo del modelo de expectativas racionales.

al impactar sobre el proceso de la formación de precios, obliga a la política monetaria a adecuarse a las necesidades a través de diversos canales con el objetivo de cumplir con sus objetivos inflacionarios (Bernal, 2017). Para influir en los precios, se debe actuar sobre el monto del circulante, el tipo de cambio, la tasa de interés, la balanza de pagos, el volumen y valor de la producción y la política fiscal; con el principal objetivo de mantener la estabilidad de los precios y el poder adquisitivo de la moneda. En la política monetaria ha dominado en general la teoría cuantitativa del dinero, la cual establece que un aumento del circulante produce una elevación de los precios, y por el contrario, una disminución una baja, por lo tanto, si en la economía existe una tendencia a la inflación, habrá que reducir el circulante, y lo contrario en caso de deflación (Calzada y Lobato, 1985 y Urquidi, 1951).

El marco de política monetaria actual sustituyó al consenso monetarista de los años ochenta y al consenso keynesiano de los años treinta (Perrotini, 2012). De acuerdo con Perrotini (2014), éste asume que el banco central deberá cumplir con el objetivo de mantener una tasa de inflación estable durante un período de tiempo determinado (generalmente un año) y el banco central deberá utilizar los instrumentos de los que dispone para cumplir con ese objetivo. En ese sentido, “para que el banco central pueda cumplir con el objetivo de mantener el poder adquisitivo de la moneda se establecen metas intermedias que permiten ser el enlace entre dicho objetivo y los instrumentos que utilizará” (Bernal, 2017). Mantener el poder adquisitivo de la moneda, continúa su análisis Bernal (2017), implica “que está sea capaz de adquirir la misma cantidad de bienes y servicios en diferentes momentos del tiempo, ello presupone que los precios deben mantenerse estables, por lo que el control de la inflación es una meta intermedia razonable para los bancos centrales. Esto es, porque su evolución es medida en periodos cortos de tiempo y tiene un grado de predictibilidad que les permite a las

autoridades monetarias anticiparse a sus movimientos y cambiar la postura de política monetaria si las desviaciones en la inflación respecto al objetivo lo exigen” (Bernal, 2017).

El marco actual de política monetaria, sostiene como sus principales ejes para la política monetaria que (Perrotini, 2014):

- i) La inflación es un fenómeno monetario;
- ii) La estabilidad de precios es la meta primordial de la política monetaria que resulta de una tasa de interés de largo plazo neutral;
- iii) La tasa de interés es el único instrumento de la autoridad monetaria que ancla la inflación;
- iv) El tipo de cambio se determina mediante la paridad de tasas de interés y, al final del día, no desempeña ningún papel en el marco de política monetaria.

Teniendo como marco teórico (Perrotini, 2012):

- i) La hipótesis de expectativas racionales;
- ii) La hipótesis neokeynesiana de precios y salarios rígidos.

El marco actual de política monetaria, se basa en el modelo de objetivos de inflación (OI) (Perrotini, 2014), que consiste en una combinación de la hipótesis de expectativas racionales y los postulados de la síntesis neoclásica (neokeynesiana), los cuales operan bajo un tipo de cambio flexible. El modelo se basa en tres ecuaciones que representan la dinámica de la demanda agregada (curva IS, mercado de dinero), la inflación (curva de Phillips, que expresa la influencia de las expectativas de los agentes económicos en la inflación) y la tasa de interés real (la función de reacción del banco central).

En esencia, de acuerdo con Perrotini (2012, 2014), las características de éste enfoque de política monetaria son:

- i) El banco central debe establecer una meta de inflación para un periodo determinado;

- ii) Se debe mantener una tasa de inflación baja y estable;
- iii) El banco central debe tener como lineamientos la transparencia, credibilidad y rendición de cuentas;
- iv) Tener como único instrumento y canal de transmisión la tasa de interés, cuyos efectos en la demanda agregada deben servir para controlar la inflación;
- v) Independencia del instrumento de la política monetaria y autonomía del banco central;
- vi) Compromiso primordial con la estabilidad de precios a largo plazo.

Las características que hacen diferente al marco actual de política monetaria de otros modelos, de acuerdo con Perrotini (2014) son:

- i) Las formas de actuar de la política monetaria son más transparentes, dado que los bancos centrales anuncian una tasa objetivo (definida por una banda o rango);
- ii) Cuando se consigue un objetivo de tasa de interés, con una banda de amplitud, los principios de operación de los bancos centrales se vuelven más transparentes;
- iii) Para mantener la oferta agregada de reservas monetarias en el sistema, los bancos centrales realizan operaciones defensivas en el sistema financiero, esto con el fin de neutralizar los flujos de pagos en la banca comercial y evitar la destrucción de las reservas monetarias del banco central;
- iv) En algunos países, el banco central conoce la dimensión de los flujos diarios de reservar en el sistema de pagos, y así determinar el nivel adecuado de oferta de liquidez. Mientras que en otros, el banco central al trabajar con información asimétrica trabaja con diversas herramientas tales como el encaje legal, que flexibilizan la demanda de reservas;

v) En situaciones de crisis financieras, el banco central puede proveer la liquidez necesaria para mantener constante la tasa de interés objetivo y así evitar la quiebra de los bancos más débiles en el sistema financiero.

¿Cuáles son los aspectos del marco monetario de objetivos de inflación? De acuerdo con Chávez (2016) son:

i) La meta inflacionaria elegida se convierte en un ancla nominal de las expectativas inflacionarias de los agentes económicos. Un anclaje depende de la credibilidad del banco central;

ii) Explicar a los ciudadanos acerca de lo que es la política monetaria basada en objetivos de inflación, así como compartir la llamada aversión social a la inflación;

iii) Los objetivos de inflación brindan información y orientación a los mercados financieros y a los ciudadanos para tomar decisiones económicas diversas, reduciendo la incertidumbre;

iv) El anclaje inflacionario obliga a una consistencia temporal, es decir, cumplir con lo prometido, hacer lo que se dice y anuncia;

v) La definición de la meta inflacionaria induce a una revisión continua de escenarios macroeconómicos que expliquen ajustes y cambios en los factores que definen la política monetaria;

vi) Los bancos centrales se ven obligados a ser transparentes en la definición de fines, medios y resultados de su política monetaria.

3.3 La incidencia de la política monetaria en la economía

La política monetaria actúa a través de los bancos centrales, y éstos influyen en la cantidad de oferta monetaria que se encuentra en el mercado, mediante ajustes de las tasas

de interés, el encaje legal y la venta de títulos públicos y divisas. Los bancos centrales son entidades técnicas y actores políticos que toman en cuenta a la industria financiera, a los ciudadanos y a los partidos políticos; consideran que la liberalización financiera ha impuesto una organización institucional que coloca a la política monetaria en el centro del escenario económico, limitando el accionar de las demás políticas gubernamentales. Los bancos centrales deben actuar limitándose a regular la emisión monetaria y crediticia con el objetivo de contrarrestar aumentos del circulante o disminuciones del mismo. Anteriormente, los bancos centrales servían como instrumentos de financiamiento del sector público para contrarrestar los efectos del déficit fiscal, sin embargo, hoy en día, el Banco de México interviene en el mercado de divisas con la finalidad de atenuar la volatilidad del tipo de cambio y evitar que éste tenga impactos posteriores sobre la inflación. Es importante destacar en este punto, que la política monetaria es incapaz de resolver por sí misma los problemas económicos creados por la inestabilidad y por el empleo deficiente de los recursos, y que este problema solamente puede resolverse utilizando todas las herramientas de la política económica en general. Por lo tanto, se le atribuye una concepción muy ambiciosa a la importancia de la política monetaria, al convertirse en el eje principal de la política económica; ésta debe converger como parte de la política económica, e inclusive, como parte complementaria de la política fiscal. (Bernal, 2017; Calzada y Lobato, 1985; Capraro y Panico, 2018; Horton y El Ganainy, 2009 y Urquidi, 1951).

3.4 Los objetivos de la política monetaria

El objetivo principal de la política monetaria es mantener la estabilidad de la moneda local y que esta no pierda su valor, puesto que la pérdida de valor podría ocasionar una devaluación y alterar la competitividad en el mercado internacional. Junto con la política

fiscal, la política monetaria busca mantener la estabilidad económica utilizando la tasa de interés y el manejo de la oferta monetaria. Este objetivo, se halla en función directa al desarrollo de los mercados financieros. Si establecemos que la política monetaria consiste en alterar, directa o indirectamente el volumen de la masa monetaria, los objetivos de la política monetaria serían: Revaluar, devaluar o estabilizar la moneda (Calzada y Lobato, 1985; Perrotini, 2014 y Schumpeter, 1954).

Por ende, la conducción de la política monetaria, deberá enfocarse en resolver dos problemas (Capraro y Panico, 2018):

i) Identificar recursos que permitan financiar las políticas públicas necesarias para fortalecer la estructura productiva sin influir negativamente en el control de los agregados monetarios y en la confianza hacia el banco central;

ii) Introducir reformas institucionales que permitan aumentar los gastos gubernamentales que generan efectos positivos sobre la competitividad de la economía, evitando que estos gastos sean desperdiciados.

La política monetaria deberá mantener el patrón monetario establecido, estabilizar los precios internos, impulsar el desarrollo económico, regular la tasa de interés, lograr la ocupación plena, mantener el nivel de salarios, asegurar el tipo de cambio, regular el nivel de precios en forma inversamente proporcional a la productividad, implantar el dinero neutral, operar en una devaluación, conseguir una deflación, provocar una inflación, contrarrestar las fluctuaciones cíclicas de la economía, etc. Aunque, por otro lado se deberá consignar si el principal objetivo de la política monetaria debiera ser promover el desarrollo económico, a pesar de que existan presiones inflacionarias, o por el contrario, tratar de promover el desarrollo sin que existan procesos inflacionarios (Calzada y Lobato, 1985 y Urquidi, 1951).

3.5 Los mecanismos de transmisión de la política monetaria

Los mecanismos de transmisión de la política monetaria son los diferentes canales por los que la política monetaria afecta los precios y el nivel de producto en la economía; “éste término es utilizado para describir las diversas vías a través de cambios en la política monetaria del banco central, incluyendo la cantidad de dinero, afectando el producto y los precios” (Hoggarth, 1996). Para Chávez (2016), los mecanismos de transmisión de la política monetaria son los “mecanismos por medio de los cuales se transmite el impacto de la política monetaria a la actividad económica”.

De acuerdo con Hoggarth (1996), los dos principales mecanismos de transmisión de política monetaria son:

- i) A través de demanda interna y producto;
- ii) A través del tipo de cambio.

A su vez, Bernal (2017), menciona cuatro elementos del proceso de transmisión de política monetaria:

- i) Instrumentos;
- ii) Metas operativas;
- iii) Metas intermedias;
- iv) Objetivos.

Y por último, de acuerdo con Chávez (2016), los mecanismos de transmisión de la política monetaria son a través de cuatro vías:

- i) Vía las tasas de interés;
- ii) Vía crédito;
- iii) Vía tipo de cambio;
- iv) Vía las expectativas inflacionarias de los agentes económicos.

La innovación en los últimos años en el mercado financiero y el crecimiento exponencial de los nuevos instrumentos financieros han alterado, de acuerdo con Perrotini (2014) el contexto en el que operan los bancos centrales, y por ende, modifican los canales de transmisión de la política monetaria. Perrotini (2014) sostiene que la liberalización de los mercados financieros ha intensificado los efectos de los ciclos financieros e incrementado la inestabilidad financiera, particularmente en los países de las economías emergentes. En ese sentido, el mecanismo de transmisión de la política monetaria “influye sobre el nivel de demanda agregada y por ende, en el nivel de precios de una economía, avocadas a estabilizar la inflación y el nivel de producto” (Bernal, 2017).

Bernal (2017) en su estudio sobre el traspaso del tipo de cambio a precios, establece que el mecanismo por el cual se transmiten los movimientos de la tasa de interés sobre el nivel de inflación es el siguiente:

“Un ajuste al alza de las tasas de interés de la economía presiona al nivel de demanda agregada a través del canal del crédito, encareciendo los préstamos que otorgan las entidades bancarias. Ello ocasiona que los agentes económicos se encuentren en una menor disposición de endeudarse para llevar a cabo los planes de inversión o consumo. Por definición, los componentes de la demanda agregada son: Consumo (C), inversión (I), gasto gubernamental (G) y exportaciones netas (XN). Los menores incentivos que se encuentran en la inversión, producto del alza en las tasas de interés, presionan hacia abajo el nivel de demanda agregada (...) Este mecanismo sugiere que las presiones en los precios provienen únicamente del lado de la demanda agregada y no de la oferta, y no se considera que la inflación puede deberse a presiones de costos o como un conflicto por la distribución del ingresos, como lo sugieren algunos planteamientos poskeynesianos o la escuela estructuralista”.

3.6 La inflación

La inflación se define como un aumento prolongado en un periodo de tiempo del nivel general de precios, donde el nivel general de precios es una media ponderada de los precios de todos los bienes y servicios que se intercambian en una economía (Cuadrado, 2006). La unidad de medida para calcular la inflación es el índice de precios al consumidor (IPC), el cual mide la relevancia relativa de los bienes y servicios que se intercambian en una economía.

La inflación debe reunir dos características principales (Cuadrado, 2006):

- i) Que dicho aumento sea sostenido, descartando los incrementos coyunturales;
- ii) Que provoque una disminución del poder adquisitivo del dinero.

La tasa de inflación se define como el “porcentaje de variación del nivel general de los precios entre dos períodos consecutivos” (Cuadrado, 2006), su fórmula es:

Tasa de inflación (t)

$$= \frac{\text{Nivel general de precios (t)} - \text{Nivel general de precios (t}_{-1})}{\text{Nivel general de precios (t}_{-1})}$$

* 100 Ec. 1

Soler (1987), da una definición alternativa sobre lo que es la inflación, ya que si bien es una elevación persistente en el nivel de precios durante un periodo de tiempo, también puede ser entendida como un aumento del stock de dinero, un descenso en el valor del dinero y como un exceso generalizado de demanda.

En el enfoque cuantitativo de la inflación, el nivel de precios (P) depende de tres causas, la cantidad de dinero en circulación (M), la velocidad de circulación (V) y el volumen del comercio (T). Este enfoque, establece que la oferta de dinero es una variable independiente y de carácter nominal, mientras que la demanda de saldos reales es una función

estable de las variables que la determinan. Considera a la tasa de interés independiente de los cambios en la cantidad nominal de dinero, dividiendo a la economía en un sector monetario y un sector real, manteniendo la neutralidad del dinero. La inflación, de acuerdo al enfoque cuantitativo del dinero, es un fenómeno monetario, puesto que ésta se produce cuando la cantidad de dinero aumenta más rápidamente que la cantidad de bienes y servicios; cuanto mayor sea el incremento de la cantidad de dinero por unidad de producción, la tasa de inflación será más alta, lo mismo ocurrirá con la cantidad de dinero. La determinación de la inflación no es independiente de la política económica esperada, del mismo modo que el instrumento de la política económica depende de las expectativas de precios (Perrotini, 2012 y Soler, 1987).

¿La inflación es en todo momento y en todo lugar un fenómeno monetario? Bernal (2017) sugiere que la evidencia de los mecanismos que generan la inflación y las herramientas de la política monetaria para contrarrestarla, hacen necesario revisar si el incremento generalizado y sostenido de los precios puede explicarse a partir de un incremento en la oferta monetaria, y por lo tanto, conocer si existen factores institucionales, fluctuaciones de la demanda agregada, la relación con el sector externo y el tipo de cambio, que permitan explicar la inflación. Es decir, de acuerdo con Bernal (2017), existe una relación causal de la inflación, el cual queda sujeto a los diferentes instrumentos de la política monetaria, tales como el tipo de cambio y la brecha del producto.

3.6.1 Las fuentes de la inflación

La corriente estructuralista, da como origen de la inflación a las rigideces que existen en la estructura económica, social y política, como el control monopólico de los medios de producción. Establecen, que si bien una estructura económica por sí misma no define un

proceso, y dado que la inflación no es una estructura sino un proceso, ésta debe enmarcarse en una dinámica como lo es el sistema de acumulación capitalista (Soler, 1987). Desde un punto de vista marxista, de acuerdo con Soler (1987), el origen de la inflación se debe a las características propias de una crisis capitalista, es decir, el concepto de la inflación forma parte inherente del debilitamiento general del capitalismo. De manera un poco más convencional, Tello (2007), marca que el origen de la inflación estriba en un rezago de la oferta de bienes de consumo necesario frente a la demanda, que a su vez, tiene un rezago en la inversión.

3.6.2 La expansión monetaria

De acuerdo con Retchkiman (1979) y Soler (1987), la expansión monetaria proviene de siete fuentes:

- i) De los gastos de capital al momento en que inicia su depreciación;
- ii) De las fluctuaciones de los precios de intercambio;
- iii) Del déficit fiscal, como consecuencia de una baja captación de recursos vía impuestos y a una balanza comercial negativa;
- iv) De la emisión de dinero, para el financiamiento del gasto público con destino a programas de inversión y empleo;
- v) De la deuda pública, como mecanismo de financiamiento del déficit fiscal;
- vi) Del gasto público, a través de incrementos en la producción y el empleo, posteriormente contrarrestados al incrementar la tasa de interés por la emisión de bonos;
- vii) De las expectativas de los agentes económicos, son adaptativas cuando suponen ajustes entre la tasa de inflación real y esperada, produciendo una inflación imprevista; y son racionales cuando se incrementa la tasa de inflación y la tasa esperada de inflación.

3.6.3 Las implicaciones de la oferta monetaria endógena

La oferta monetaria, por definición, es la “cantidad de billetes y monedas metálicas en circulación, más los depósitos a la vista y a plazo en moneda nacional, existentes en la economía” (Banco de México, 2018). La oferta monetaria endógena, implica considerar a la tasa de interés como una política monetaria óptima que no es controlada por el banco central. La variable que controla la autoridad monetaria no es la cantidad de dinero que circula en el mercado, sino un precio, esto es, la tasa de interés. El banco central “controla la tasa de interés no porque ejerza el monopolio sobre la base monetaria, sino porque el banco central forma parte del sistema de pagos y del mecanismo de compensación de deudas del sistema bancario” (Perrotini, 2012). El hecho de considerar la oferta monetaria como endógena, implica que no existe una relación entre las operaciones de mercado abierto (OMA) del banco central y la cantidad de reservas de los bancos comerciales. Un ejemplo claro, lo especifica Perrotini (2012), quien marca la pauta al establecer que si existe “un aumento en las reservas internacionales se contrarresta con ventas de bonos del tesoro por parte del banco central y así la tasa de interés de corto plazo se mantiene en el objetivo”. Si consideramos a las OMA como instrumentos defensivos que utiliza el banco central para impedir fluctuaciones no deseadas de la liquidez y así mantener la tasa de interés dentro del objetivo, los requerimientos de reserva no limitan la creación de dinero ni la emisión de crédito del sistema bancario comercial, así como tampoco sirven para controlar los agregados monetarios. De tal suerte, que concluye Perrotini (2012), las operaciones del banco central tienen que ver con el sistema de pagos y no con la oferta de crédito, por lo tanto, la oferta monetaria no puede ser controlada por las autoridades monetarias.

3.7 Las escuelas de pensamiento económico de la política monetaria

3.7.1 El modelo keynesiano de política monetaria

El modelo keynesiano establece que el mercado no tiene la capacidad para equilibrarse por sí mismo, por lo que considera necesario una intervención coordinada entre la política fiscal y la política monetaria, con el fin de incrementar el crecimiento y la estructura productiva (Capraro y Panico, 2018). En el modelo keynesiano, la tasa de interés tiene relación solamente con la posesión de dinero, puesto que la tasa de interés es considerado el precio que el público establece para dejar de tener liquidez. Durante períodos de recesión, la política monetaria actuará bajando las tasas de interés para incentivar la inversión, excepto cuando existan casos donde la trampa de liquidez impere. Para los casos donde la trampa de liquidez se encuentre presente, un aumento de la oferta monetaria no logra reducir las tasas de interés y, por lo tanto, no impulsa el crecimiento del producto ni del empleo (Ibarra, 2013 y Jahan, et al., 2014).

Para Keynes, el valor del dinero dependerá de la distribución entre el consumo y ahorro (ingresos o gastos), así como de la propensión a invertir y de la preferencia por la liquidez, con el objetivo de impulsar la actividad económica y lograr el pleno empleo por un lado, y por el otro, preservar el valor del dinero (manteniendo la estabilidad del poder adquisitivo). El nivel general de precios, se verá afectado por cambios en la oferta de dinero de manera indirecta, y de manera directa, ejercerá cambios en la oferta monetaria afectando el nivel del producto y el nivel de empleo (Calzada y Lobato, 1985 e Ibarra, 2013). Ahora bien, para el modelo keynesiano, la oferta de dinero está bajo control del banco central, y se define como “la cantidad total de dinero que el público posee en un momento del tiempo,

está compuesto por dinero en efectivo en poder del público y depósitos transferibles del público situado en los bancos comerciales” (Ibarra, 2013).

La base monetaria, en cambio, está compuesta por tres rubros (Ibarra, 2013):

- i) Efectivo en poder del público;
- ii) Efectivo en poder de los bancos;
- iii) Depósitos de los bancos en el banco central.

La base monetaria se ve modificada cuando el banco central realiza las siguientes operaciones (Ibarra, 2013):

- i) Compra de divisas en el mercado cambiario;
- ii) Compra de bonos de la deuda pública en el mercado secundario de bonos;
- iii) Préstamos a los bancos comerciales.

Por lo tanto, de acuerdo a lo expuesto por Ibarra (2013), la oferta monetaria depende de:

- i) El tamaño de la base monetaria;
- ii) El coeficiente de reserva de los bancos;
- iii) El coeficiente de efectivo en poder del público.

Por ello es que, las funciones principales del banco central según el modelo keynesiano será (Ibarra, 2013):

- i) Poder cambiar el monto de la base monetaria;
- ii) Imponer un coeficiente de reserva de los bancos.

La inflación para Keynes se encuentra estrechamente ligada a la producción, y ésta depende de la tasa de remuneración de los factores productivos y de la producción total (nivel de empleo y nivel de desarrollo tecnológico). Por otro lado, la inflación no se ve influenciada por cambios en la masa monetaria. La masa monetaria, va vinculada con los cambios en la

tasa de interés, donde el nivel de precios obedece a cambios en la oferta global y la demanda global en su conjunto (Soler, 1987).

Keynes, atribuye a la inflación:

- i) Presión sindical;
- ii) Concentración industrial;
- iii) Estructura oligopólica;
- iv) Garantías públicas;
- v) Control de la oferta laboral.

Donde los factores a considerar, de acuerdo con Soler (1987), son:

- i) Elevación del gasto agregado;
- ii) Baches sectoriales;
- iii) Demanda internacional.

Por el lado de la demanda, la inflación se centra en el gasto agregado, en las diferencias sectoriales de producción y en el nivel de demanda internacional. Por el lado de la oferta, ésta se ve afectada por los costos laborales influenciada por presiones sindicales, concentración industrial, estructuras oligopólicas y a un control de la oferta de trabajo a favor de los trabajadores (Soler, 1987).

3.7.1.1 La demanda de dinero keynesiana

La demanda de dinero se refiere a la cantidad de dinero que los actores económicos en su conjunto (los hogares, las empresas, el gobierno) requieren o desean poseer, dados los usos que éste recurso tiene en la economía. La demanda de dinero es considerada como un activo, es decir, “un vehículo en el que se puede mantener indefinidamente una parte o la totalidad del patrimonio de una persona o una empresa (Ibarra, 2013).

El dinero es demandado por las siguientes razones (Ibarra, 2013):

- i) Como medio de cambio;
- ii) Para mantener y conservar la riqueza del público;
- iii) Como medio para realizar transacciones.

Para el tercer caso, “se relaciona con el flujo de ingresos y gastos que cada hogar, empresa o dependencia gubernamental espera ejercer de manera regular en función del nivel de sus actividades.” (Ibarra, 2013).

3.7.2 El modelo de la nueva síntesis neoclásica

Tello (2007), establece que la escuela ortodoxa monetaria busca un firme compromiso con la estabilidad de los precios, teniendo como objetivo principal el combate a la inflación. Considera que las políticas gubernamentales tienden a generar inflación e ineficiencias en la asignación de recursos, es por ello que la teoría neoclásica aboga de un uso sensato y prudente de la política monetaria a través de un control de la oferta monetaria, para influir en las tasas de interés de corto plazo, para mantener la estabilidad en los precios. La escuela ortodoxa busca mantener un equilibrio presupuestario y finanzas públicas sanas, para así evitar devaluaciones, defendiendo el libre mercado. La corriente neoclásica confía en la capacidad de las fuerzas espontáneas de mercado de alcanzar el crecimiento potencial y presume que las políticas gubernamentales generan ineficiencia en la asignación de recursos (Capraro y Panico, 2018 y Jahan, et al., 2014).

La escuela neoclásica, establece que el banco central debe ser autónomo, el cual implica que “el monto de la base monetaria en circulación debe depender de las decisiones de la junta de gobierno del banco central, manteniendo la capacidad de manejar la capacidad la política monetaria, ninguna autoridad podrá ordenar a la junta la concesión de

financiamiento, sin interferencias de entidades políticas nacionales o extranjeras, tomando en consideración lo que es más conveniente para la sociedad y no para una parte de ella” (Capraro y Panico, 2018). Al tener el control del monto del dinero en circulación, un banco central autónomo deberá tomar en cuenta los determinantes de la variación de la base monetaria mediante las operaciones de esterilización, las cuales permiten compensar los aumentos de las reservas internacionales oficiales (activos externos netos), con la reducción del crédito interno neto. Las compras de reservas internacionales, tienen un efecto expansivo sobre la base monetaria. La teoría neoclásica, establece que el banco central no debe reaccionar ante los movimientos de los precios de los activos para sopesar el efecto de la inflación en los mercados de activos, éste solamente deberá reaccionar cuando cambien las expectativas de los agentes privados, como cambios tecnológicos que llegan a modificar la tasa de interés de corto plazo. Para el modelo neoclásico, existe un equilibrio constante de los mercados de mercancías, dinero y trabajo; los precios de mercado conducen al equilibrio general de la economía, por ello, se establece que las expectativas de los agentes se forman racionalmente. Los ajustes pueden ser lentos si existen rigideces de los precios y salarios (hipótesis neokeynesiana), o veloces si en la economía existen salarios y precios flexibles (hipótesis de expectativas racionales). Hoy en día, los bancos centrales modernos se han enfocado en la creación de políticas para el control de los agregados monetarios. Los bancos centrales emplean como instrumento la tasa de interés nominal de corto plazo con el fin de alcanzar un objetivo de inflación manipulando la demanda agregada mediante ajustes a la tasa de interés nominal de corto plazo (Capraro y Panico, 2018 y Perrotini, 2012, 2014).

3.7.2.1 El enfoque neoclásico del dinero

Para la escuela neoclásica el dinero cumple las funciones de ser un “referente general de valor (unidad de cuenta) y un medio a través del cual realizan transacciones (medio de cambio)” (Ibarra, 2013). La manera más común de identificar el papel del dinero a nivel agregado procede de la llamada ecuación cuantitativa del dinero:

$$MV = PY \text{ Ec. 2}$$

Dónde:

M: Cantidad total de dinero que circula en la economía;

V: Número de veces que se gasta en promedio cada unidad monetaria en compras de bienes de uso final (velocidad de circulación del dinero);

P: Nivel general de precios;

Y: Producto real total.

Ésta igualdad representa el gasto monetario total en bienes y servicios de uso final y el valor monetario del producto total. De acuerdo al modelo neoclásico, el dinero no participa en la determinación de los niveles de producción y empleo totales, si aumenta el tamaño de la oferta monetaria ello no afecta al tamaño del producto, por lo tanto, podemos suponer que el dinero ejerce una función neutral. La tasa de interés desde el punto de vista neoclásico, es una variable que no se relaciona con la oferta y la demanda de dinero, sino que “representa el costo que los individuos le asignan a la postergación de parte del consumo para que la economía traslade recursos reales hacia la producción de bienes de inversión (o en su caso de bienes y servicios públicos)” (Ibarra, 2013).

3.8 La política monetaria en México

La institución encargada de dictar la política monetaria en México es el Banco de México, y tiene como objetivo primordial “procurar que la inflación esté permanentemente en una tasa baja y estable” (Chávez, 2016). El Banco de México, adoptó desde 1993 el régimen de objetivos de inflación, con su aplicación a partir del año 2001. La razón de adoptar éste régimen estriba en que si el banco central cumple con la meta de inflación, la economía alcanza su crecimiento potencial, sin entrar en contradicción con otros aspectos de la política económica. El objetivo de inflación anual es de 3% (medida por el INPC), con movimientos dentro de un intervalo de más y menos 1%. Dicho intervalo, no es necesariamente un margen de tolerancia, sino que expresa que los resultados de las acciones monetarias en la tasa de inflación observada no son nunca exactos. La tasa objetivo, se asocia a la tasa de inflación de los dos principales socios comerciales de México: Estados Unidos y Canadá. La razón de esto es que se busca tener una convergencia monetaria que permita el libre intercambio de bienes y servicios entre los tres países (Capraro y Panico, 2018 y Chávez, 2016).

La estrategia de objetivos de inflación en México, se enmarca en un contexto monetario donde:

- i) Exista un régimen cambiario de flotación libre;
- ii) Exista por mandato plena autonomía del banco central.

El Banco de México, puede perseguir otros objetivos si no están en contradicción con su mandato principal (mantener el poder adquisitivo de la moneda). Según el propio banco, éste régimen ha generado resultados satisfactorios en términos de asignación de recursos, crecimiento, empleo e ingresos; sin embargo, de acuerdo con Capraro y Panico (2018), existen controversias sobre la importancia que la política monetaria adjudica a la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda. El Banco de México, ha favorecido la estabilidad del

poder adquisitivo de la moneda, dejando a un lado el crecimiento económico, empeorando las condiciones de la estructura productiva del país. El Banco de México “tiene márgenes de discrecionalidad en el control de la emisión monetaria que podría utilizar para impulsar el crecimiento y fortalecer la estructura productiva” (Capraro y Panico, 2018). El Banco de México tiene la capacidad de “establecer el nivel de las variables que representan los objetivos de la política monetaria y de definir las prioridades entre distintos objetivos, cuando estos resulten contradictorios entre sí” (Capraro y Panico, 2018). Al mantener el Banco de México su compromiso por mantener estable y baja la inflación, propicia que los agentes económicos cuenten con expectativas más confiables sobre la trayectoria futura de la inflación al tomar sus decisiones de consumo, ahorro e inversión, lo que contribuye a la eficiencia en la asignación de los recursos. Por otro lado, el Banco de México establece que variaciones del tipo de cambio generan efectos inflacionarios, por lo que deberá intervenir en el mercado cambiario, vía la manipulación de la tasa de interés. De esta manera, si la intención del banco es contrarrestar los efectos de las variaciones del tipo de cambio, el nivel de producto alrededor del nivel de empleo no se verá influenciado por la modificación de la tasa de interés, desacelerando los niveles inflacionarios (Capraro y Panico, 2018).

El Banco de México, afecta al tipo de cambio nominal mediante tres medios (Capraro y Panico, 2018):

- i) A través de movimientos en la tasa de interés;
- ii) A través de las intervenciones en el mercado cambiario;
- iii) A través de la acumulación de reservas internacionales.

Para mantener la estabilidad en los precios, el Banco de México acumula reservas internacionales, sin embargo, “ésta acumulación no se realiza solamente para controlar al tipo de cambio, sino para generar confianza en los operadores financieros, ya que sirven

como un seguro para cubrirse del riesgo de ataques especulativos que se originan en las salidas repentinas de capital” (Capraro y Panico, 2018). Un mayor stock de reservas internacionales refuerza la confianza de los inversionistas, lo que a su vez genera mayores entradas de capital; aunque la gran importancia que el Banco de México le da a la acumulación de reservas internacionales, por encima de otros instrumentos, hace que el banco centre todos sus esfuerzos en pos de defender a la economía nacional de los ataques especulativos provenientes del mercado financiero, por lo que “este compromiso representa un objetivo de la política monetaria tan importante como la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, y ésta evolución tiene un efecto negativo sobre la inversión, la estructura productiva, la balanza de pagos y el crecimiento de la economía” (Capraro y Panico, 2018). Es por ello que para Capraro y Panico (2018), la liberalización y el crecimiento de la industria han “coartado a la política monetaria imponiendo una extraordinaria acumulación de reservas oficiales.” Ésta necesidad, concluyen, tiende a incrementar las tasas de interés, y a apreciar el tipo de cambio real, dos elementos que “influyen en el crecimiento, en la capacidad de competir a nivel internacional y en la distribución del ingreso”.

Capítulo 4: El marco teórico del déficit fiscal

4.1 La definición del déficit fiscal

En principio, podemos definir de manera sistemática al déficit fiscal como la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos públicos en un plazo determinado de tiempo. El déficit, es el resultado de confrontar la relación entre los ingresos y los egresos del gobierno federal. La definición convencional del déficit fiscal, se encarga de medir la contribución y el impacto de las finanzas públicas sobre la demanda agregada de la economía y, a través de ella, el desequilibrio que existe en las finanzas públicas. El déficit se produce

cuando los gastos públicos superan a los ingresos, por lo tanto, aparece cuando los ingresos recaudados por el Estado resultan insuficientes para cubrir las obligaciones establecidas en el presupuesto público de un año determinado (Amieva, 2002; Ayala, 1999; Lasa, 1997; Pérez y Gardey, 2008; Stiglitz, 2000 y Tanzi, Bléjer y Teijeiro, 1987).

El déficit fiscal representa el nivel de necesidad de financiamiento del sector público para cubrir las erogaciones en un ejercicio determinado. Pero, ¿representa un buen indicador de salud macroeconómica? De acuerdo con Contreras (1994), sí, porque el tamaño del déficit es el indicador más confiable de estabilización macroeconómica. Si bien un déficit fiscal debe ir orientado a lograr un equilibrio entre la demanda total esperada y la oferta total esperada, el funcionamiento del déficit debe ir orientado a ajustar los objetivos establecidos previamente de la política económica. Por la vía fiscal, a través del funcionamiento de la recaudación y del gasto, y por la vía de la política monetaria, a través de las tasas de interés y de la oferta y la masa monetaria (Roll, 2010).

El déficit fiscal muestra los requerimientos de recursos que demanda el sector público para financiar sus actividades económicas (Alonso, Cantera y Orozco, 2006). Por ello, es necesario vigilar los gastos públicos cuando existe un déficit, para no rebasar el nivel máximo de la producción nacional con pleno empleo. Sin embargo, establece Soto et al. (2009) “el déficit fiscal debe cesar cuando se alcanza el pleno empleo, dado que el peligro de inflación es muy grande”. Es a partir de este momento cuando los gastos al igual que las inversiones públicas deben terminar, ya que, un mayor déficit fiscal a largo plazo genera consecuencias en el nivel de consumo de las futuras generaciones. Ahora bien, dado que la función principal del déficit fiscal es restituir la marcha de una economía estancada, el déficit dependerá de la cantidad de factores de la producción desocupados, y su crecimiento no deberá rebasar cierta velocidad para evitar un proceso inflacionario. El uso del déficit fiscal, por principio, está

justificado en inversiones que incidan sobre la actividad económica, que a su vez genere un incremento en la demanda agregada. Este tipo de gastos suelen acarrear elevados costos difíciles de pagar con los impuestos corrientes. Por el contrario, el uso del déficit no está justificado para utilizarlo en gastos corrientes, incluidos las transferencias (subsidios, gastos sociales), dado que tienden a ser gastos inflacionarios (Soto et al., 2009).

Las principales características del déficit fiscal son, de acuerdo con Contreras (1988):

i) El déficit fiscal no debe ser permanente: El objetivo esencial de tener un déficit, es sacar a la economía en momentos de estancamiento, por lo que una vez reactivada la economía, el gasto público deberá estar equilibrado con los ingresos públicos. Por ende, el déficit deberá ser transitorio y será necesario regresar al equilibrio presupuestal una vez que la economía se normalice;

ii) El monto del déficit fiscal no debe ser excesivo: Esta característica establece que si existe un incremento de los gastos públicos, éstos deberán ser proporcionales acorde a los factores de la producción que deberán reactivar la economía. Dado que las inversiones públicas tienden a aumentar el nivel de producción, el ritmo de crecimiento no puede sobrepasar cierta velocidad de acuerdo a los factores de producción disponibles en la economía.

Definiremos ahora lo que son las reglas fiscales referentes al déficit fiscal, éstas, implican dejar de utilizar la política fiscal discrecional para manejar de mejor manera el nivel de demanda agregada. Su uso se aboca más al control y la reducción del déficit en una economía, a través de limitar los gravámenes fiscales (Amieva, 2002).

Tales reglas implican que:

i) Debe existir un balance entre los ingresos y gastos corrientes del gobierno (prohibición de endeudamiento);

ii) Deben haber límites a la razón entre el déficit fiscal y el PIB;

iii) Debe existir un balance entre los ingresos y gastos estructurales ajustados de manera cíclica.

Una de las causas por las cuales una economía incurre en un déficit fiscal, es porque la economía se encuentra en recesión con la actividad económica estancada, lo que genera una disminución de la capacidad de recaudar mayores ingresos y una disminución de los ingresos públicos. Eventualmente si el nivel de gasto no disminuye, éste tenderá a ser mayor que los ingresos, generándose el déficit fiscal (Ayala, 1999). Otra causa la establece Stiglitz (2000), la cual menciona que cuando en un periodo determinado existe una disminución de los impuestos junto con un incremento en los gastos públicos, ello dará como consecuencia la aparición del déficit fiscal en una economía. Aún cuando se busque lograr el equilibrio en la vida económica de un país, éste podrá ser a través de la obtención de un déficit fiscal, puesto que puede ser la única vía para lograr dicho objetivo. Sin embargo ello no significa que “el presupuesto del Estado deba estar siempre en déficit, solamente en ciertas circunstancias concretas. El déficit fiscal es un medio para promover la expansión económica y la resolución de las crisis, condicionándolo a ser utilizado convenientemente” (Soto et al., 2009).

¿Qué consecuencias tiene en la dinámica macroeconómica la obtención de un déficit fiscal? Los canales a través de los cuales el déficit fiscal afecta la dinámica macroeconómica son, de acuerdo con Contreras (1994) y Stiglitz (2000):

i) Inflación, lo que genera inestabilidad e incertidumbre en la economía;

ii) Distorsión de la inversión privada y disminución de créditos al sector privado;

iii) Incremento de las tasas de interés;

iv) Incremento de la deuda pública tanto interna como externa, y con ello, los intereses que debe pagar el Estado;

v) La carga de los gastos presentes se traslada en parte a las generaciones futuras (equivalencia ricardiana);

vi) Una disminución del ahorro público, que no es contrarrestado por el ahorro privado.

¿Cuáles son las consecuencias económicas del déficit fiscal, y cuáles las ventajas y desventajas? Si la economía, en un inicio, no se encuentra en una situación inflacionaria, el déficit fiscal mostrará el efecto del gasto público sobre la demanda global, los mercados financieros y la magnitud de los recursos que el gobierno debe captar del sector privado o de fuentes externas, para financiar sus propias operaciones (Tanzi et al., 1987). Ahora bien, Sawyer (2001), establece que si bien las preocupaciones por las consecuencias de obtener un déficit surgen a partir de los problemas de sostenibilidad de éste, si la causa principal proviene de una combinación de bajo crecimiento y altas tasas de interés, como consecuencia tendería a buscar bajar las tasas de interés, para así estimular la inversión y el ahorro privado. Si las medidas para paliar las causas del déficit son efectivas, éstas pueden acarrear un incremento en la producción y alcanzar el pleno empleo como consecuencia de obtener el déficit, solo si el déficit fiscal se utiliza en gastos en educación y de inversión, propiciando el desarrollo de capital humano y una mayor eficiencia y eficacia en los mercados de capitales; asegurando de esta manera, el retorno de ese gasto público. El déficit fiscal a través de “una expansión del consumo y la inversión provoca un aumento de la producción y el ingreso nacional, lo que incrementa los ingresos fiscales, por lo tanto, el paro disminuye así como las ayudas y los subsidios públicos. Por lo que las inversiones privadas tenderán a sustituir a las inversiones públicas y, por último, los recursos del Estado aumentan, por lo

que el déficit tiende a desaparecer” (Soto et al., 2009). Es por ello, que los efectos en presencia de un equilibrio fiscal, frente a la presencia de un déficit fiscal, son diferentes. La función del déficit, para estimular la actividad económica, no radica “en el déficit en sí mismo, sino en la generación de capacidad de compra excedentaria en la economía” (Villamizar, 1992).

Una consecuencia del déficit fiscal que consideramos poner aparte, es el efecto desplazamiento del gasto del sector privado o crowding out. El crowding out se refiere a la caída en el consumo o a la inversión privada como resultado de un incremento en el gasto del gobierno. En una economía con pleno empleo, el crecimiento del gasto público causará distorsiones en la inversión privada, debido a la competencia por los recursos monetarios que existen en el mercado; ésta competencia incrementará la tasa de interés a largo plazo si no se detiene el crecimiento del gasto público, lo que provoca la caída de la inversión privada, generando el desplazamiento o expulsión del gasto privado (Ayala, 1997 y Villamizar, 1985).

Para Contreras (1994), el déficit fiscal afecta a la inversión privada a través de los siguientes canales:

- i) Incremento de la inflación, mediante la creación de dinero;
- ii) La asignación de los recursos, dadas las distorsiones que generan;
- iii) Aumento de las tasas reales de interés si el déficit se financia mediante deuda interna.

Para el caso del gasto público, Ibarra (2011) sostiene que si éste es deficitario no ocasiona efectos perdurables en el nivel de demanda, así como tampoco ocasiona perjuicios hacia el gasto privado (efecto desplazamiento). Tales afirmaciones, continúa Ibarra (2011), “sólo alcanzan plena validez cuando se modelan las economías con supuestos irrealistas o extremos como la del pleno empleo”, pero en economías donde no existe el pleno empleo,

“el gasto público deficitario solamente compensa la caída de la demanda privada, sin tener repercusión inflacionaria alguna”.

4.2 La medición del déficit fiscal

Consideramos importante desarrollar las formas en que el déficit puede ser medido o cuantificado, debido a que, como establece Amieva (2003), diferentes formas de medir el déficit fiscal pueden llevar a distintas conclusiones sobre el estado de las finanzas públicas. De manera general, el déficit fiscal se mide como porcentaje del Producto Interno Bruto de un país; donde además se incluyen, para profundizar en su comportamiento y análisis, una serie de variables tales como la balanza en cuenta corriente, la base monetaria, el crecimiento económico, deuda externa e interna, el nivel de ocupación, el nivel general de precios, el tipo de cambio real, entre otros más (Banco de México, 2018). El balance público, por otro lado, mide la diferencia entre los ingresos y los gastos del gobierno federal, más las empresas paraestatales de control presupuestario directo e indirecto; éste déficit, representa la intervención directa del Estado en la actividad económica, a través del gasto público, y permite identificar cuál ha sido el desempeño del gobierno federal (Arámbura, 2004 y Banco de México, 2018).

4.2.1 El déficit fiscal primario

El déficit primario es la diferencia negativa entre los ingresos y gastos totales del sector público, excluyendo los pagos por amortización de la deuda pública y el pago de los intereses, es decir, sin incluir los gastos por servicio de la deuda. El déficit fiscal primario mide el esfuerzo del gobierno para ajustar las finanzas públicas y para generar mayores niveles de ahorro, dado que el pago de intereses no es parte del gasto programable y no constituyen un gasto discrecional, se pueden descontar los efectos de los intereses del déficit

fiscal. El déficit primario mide el impacto de las decisiones de política económica sobre el nivel de endeudamiento que requiere el sector público, brinda un panorama certero sobre el nivel de sostenibilidad del déficit fiscal. Así, como también indica en qué forma inciden las necesidades de financiamiento y permite apreciar, de una manera más precisa, las operaciones propias del gobierno. Es por ello, que se vuelve importante conocer el nivel de déficit fiscal primario si deseamos analizar las consecuencias económicas de obtener un déficit fiscal (Amieva, 2002, 2003; Arámbura, 2004; Azofeifa y Rojas, 2000b; Contreras, 1994 y Pérez y Gardey, 2008).

4.2.2 El déficit fiscal operacional

El déficit fiscal operacional es la diferencia negativa entre los ingresos y los gastos públicos menos el componente inflacionario del pago de los intereses de la deuda pública, o en otras palabras, equivale al déficit primario más el componente real de los pagos de intereses. Solamente se incluyen los pagos reales de intereses de la deuda, la parte de los pagos por intereses por encima del producto de la deuda por la tasa real de interés. Representa las necesidades de financiamiento del sector público, sin incluir la corrección por inflación del pago de intereses, por ello también se le denomina déficit corregido por la inflación, ya que, se define bajo el supuesto de que los pagos de intereses, debido a la inflación, tienen efectos similares a las amortizaciones. El déficit operacional da igual tratamiento a la parte del servicio de la deuda que es compensada por la inflación (Amieva, 2003; Ayala, 1999; Lasa, 1997; Tanzi et al., 1987 y Tello, 2007).

4.2.3 El déficit fiscal convencional

El déficit fiscal convencional, es la diferencia entre los egresos y los ingresos totales del sector público, que no incluye los gastos relacionados con el servicio de la deuda pública.

Engloba, por el lado de los egresos, los pagos de intereses de la deuda del gobierno y excluye los pagos de la amortización de ésta; por el lado de los ingresos no incluye los créditos recibidos para el financiamiento del déficit. Se excluyen los pagos de amortización de la deuda y el crédito recibido para el financiamiento del déficit, para que de esta manera el déficit fiscal convencional refleje los requerimientos netos de endeudamiento del sector público. Muestra la necesidad de financiamiento público que ha de cubrirse con nueva deuda. Por lo tanto, el déficit en un periodo debe ser igual a la variación en el valor nominal de la deuda en ese mismo periodo (Lasa, 1997; Lozano y Aristizábal, 2003 y Tanzi et al., 1987).

La principal desventaja del déficit convencional, es que, de acuerdo con Lasa (1997) y Tanzi et al. (1987), exagera el impacto del déficit fiscal sobre las finanzas públicas y sobre la demanda agregada en períodos inflacionarios, ya que incrementa la demanda nominal de la base monetaria. Una forma para que el déficit fiscal convencional fuese un indicador adecuado para medir el impacto sobre el nivel de demanda agregada, sería si los acreedores del Estado fuesen incapaces de entender que una parte de los intereses corresponde a una devolución de capital y considerasen a la totalidad de los intereses como ingreso.

4.2.4 El déficit fiscal estructural

El déficit fiscal por principio tiene dos componentes, el primero se denomina discrecional o estructural, y el segundo, es un componente inducido por el entorno económico o componente cíclico. El componente estructural, se muestra si la economía siguiera su trayectoria de crecimiento de largo plazo, es decir, si la economía siguiera su trayectoria de crecimiento potencial, independiente del comportamiento del ciclo económico. El déficit fiscal estructural, por lo tanto, se define como aquél que no depende los movimientos cíclicos de una economía. Se calcula sustrayendo del déficit fiscal total, el efecto de los ciclos

económicos. Si la economía se encuentra operando con su máximo nivel de capacidad productiva, los ingresos tributarios que de ellos recaude serán los máximos que pueda recaudar, y por ende, el nivel de gasto público será el adecuado para que el sector público opere con normalidad. El déficit fiscal estructural no va relacionado con gastos extraordinarios temporales en los que pudiera incurrir el gobierno, pero sí, en cambio, es derivado de las modificaciones en el nivel de gastoso de ingresos públicos en el largo plazo. Es por esta razón, que el déficit fiscal estructural se asocia con las medidas discrecionales del gobierno, resultado de las acciones que ejerce la política fiscal en la economía (Amieva, 2002; Ayala, 1999; Azofeifa y Rojas, 2000b; Martín, 2014 y Pérez y Gardey, 2008). El déficit fiscal estructural es importante conocerlo, porque, de acuerdo con Martner (1996), permite identificar con mayor claridad las decisiones de la autoridad fiscal y calcular la magnitud del déficit que debe ser corregido por medidas discrecionales.

La información que se obtiene de conocer el déficit estructural de una economía es que, una vez que se elimina el efecto del ciclo económico, se puede conocer qué tan sostenibles son las finanzas públicas en el largo plazo. Un ejemplo lo podemos observar de Martín (2014), quien supone que “si una economía está funcionando con todo su potencial (es decir, el PIB real es igual al PIB potencial), su Output GAP será igual a cero y por lo tanto su déficit fiscal no tendrá un componente cíclico y todo el déficit será estructural. En ese caso, si el déficit estructural es muy alto, estaríamos en el caso en el cual las finanzas públicas serían insostenibles a largo plazo”. El caso contrario lo establece Martner (1996), para quien “un gran Output GAP, de signo negativo, significaría un mayor componente cíclico del déficit fiscal y un menor peso relativo del componente estructural del mismo”. El problema del déficit estructural radica en su estimación, porque no existe una metodología generalmente aceptada para la determinación de la brecha del producto (Output GAP) y del PIB potencial.

El déficit estructural, por lo tanto, es un concepto estimado con un mayor peso interpretativo, por lo que su uso será generalmente teórico.

4.2.5 El déficit fiscal cíclico

Ahora bien, el segundo elemento del déficit fiscal es su componente cíclico, el cual establece que de acuerdo a la fase del ciclo económico en que se encuentre una economía, el nivel de déficit fiscal se aproximará al nivel de las variaciones del producto alrededor de su sendero de largo plazo, es decir, a la diferencia entre el nivel de producto observado y el nivel de producto potencial. El déficit fiscal cíclico es aquél que corresponde a la parte determinada por los movimientos de la actividad económica en torno a su tendencia. El déficit cíclico toma en cuenta el nivel registrado en la actividad económica considerando los efectos del ciclo económico, y por lo tanto, toma en cuenta los efectos transitorios que escapan del control directo de las autoridades fiscales. Éste se deriva de que el Estado gaste de manera sistemática más de lo que se ingresa, o también resulta de la disminución de los ingresos por concepto de recaudación fiscal y del incremento de los subsidios en momentos en los que la economía se encuentra en una fase recesiva, así como también puede ocurrir gracias al efecto de los estabilizadores automáticos de la política económica (Ayala, 1999 y Azofeifa y Rojas, 2000a).

El déficit fiscal cíclico, mide los cambios en el balance presupuestal ante la influencia de los agregados económicos. Si la economía se encuentra en un periodo recesivo, el Estado deberá mantener un déficit con el objetivo de impulsar la actividad económica, debido a que los ingresos tributarios que recauda el Estado serán menores, ya que tanto el impuesto sobre el ingreso como los impuestos sobre el consumo se ven afectados con la caída de la actividad económica. Sin embargo, dado que el déficit va asociado al ciclo económico, tanto la caída

de los ingresos como el aumento de los gastos se espera que sean temporales. Si, por el contrario, el Estado desea reducir el monto del déficit fiscal, el Estado deberá incrementar la base tributaria y ejercer una brusca reducción del gasto público. No dará como resultado un proceso inflacionario, y sí terminará por incentivar la actividad económica. Al igual que el déficit fiscal estructural, el principal inconveniente del déficit fiscal cíclico radica en su estimación, porque no existe una metodología generalmente aceptada para la determinación de la brecha del producto (Output GAP) y del PIB potencial. El déficit cíclico, al igual que el estructural, es un concepto estimado, sin embargo, tendrá un mayor peso práctico que el déficit estructural (Amieva, 2003; Martner, 1996 y Pérez y Gardey, 2008).

4.3 Las formas de financiamiento del déficit fiscal

Las fuentes de financiamiento del déficit fiscal, son los recursos que el Estado obtiene para llevar a cabo sus planes para incentivar la actividad económica. Representan los medios a los que el gobierno recurre para obtener recursos financieros y así cubrir un déficit fiscal y de esta manera, equilibrar las finanzas públicas. Generalmente, se tratan de recursos tomados a préstamo, que complementan los recursos propios, éstas pueden ser a través de instituciones bancarias y financieras internas o externas. Es importante mencionar, que de acuerdo a la forma en que el Estado accede a financiarse para cubrir su déficit, ésta puede generar inestabilidad macroeconómica, que puede verse reflejada en elevada inflación y desequilibrios externos, tanto en la balanza de pagos, como en la balanza de cuenta corriente, por lo que es importante seleccionar con cuidado la forma para allegarse de recursos adicionales, para cumplir con sus objetivos de política económica (Banco de México, 2018).

4.3.1 El crédito del banco central (emisión monetaria)

Este tipo de financiamiento es mediante la emisión por medio de deuda monetaria, de billetes y monedas para ponerlas en circulación. Donde un incremento de la oferta monetaria por medio del Banco Central, llega a tener la capacidad de alterar la base monetaria, para así disminuir la tasa de interés. Cuando los ingresos resultan ser insuficientes frente al gasto público, el gobierno puede recurrir al Banco Central para obtener los recursos necesarios para cubrir su déficit fiscal. El mecanismo de transmisión se da a través del crédito interno del Banco Central al gobierno, y resulta en una mayor demanda de importaciones y en menores exportaciones, de manera que se reducen los niveles en las reservas internacionales del Banco Central. Sin embargo, en las últimas décadas, los Bancos Centrales han obtenido su autonomía en muchos países, incluido México, por lo que se ha prohibido a los gobiernos financiar el déficit fiscal a través del Banco Central. Los efectos de incrementar la cantidad de dinero en circulación, como medio para financiar el déficit fiscal, bajo un régimen de tipo de cambio fijo, generan un desequilibrio entre la demanda y la oferta interna de bienes y servicios, así como una reducción del nivel de reservas internacionales. Bajo un régimen de tipo flexible, una devaluación incrementa el precio de los bienes importados, lo cual reduce el valor real de la cantidad nominal de dinero en circulación para restaurar el equilibrio en el mercado de dinero. Por otra parte, los efectos de largo plazo de un desequilibrio monetario causado por el financiamiento de un déficit, mediante la emisión monetaria, generan un desequilibrio a su vez de la balanza de pagos, con una reducción en el flujo de reservas internacionales, con su consecuente desequilibrio en la balanza en la cuenta corriente (Amieva, 2003; Avilés, 1992; Ayala, 1999 y Hansen, 1973).

4.3.2 La monetización del déficit

Se establece que un déficit fiscal es monetizado, cuando éste se financia mediante incrementos de la base monetaria. Consiste en la compra de los bonos gubernamentales por parte del Banco Central. Al haber un incremento en la oferta monetaria, las tasas de interés de corto plazo disminuirán, y por lo tanto, también la demanda agregada. Si el gobierno monetiza el déficit, el único efecto que provocará será una escalada inflacionaria, y no producirá un efecto riqueza, ya que al haber un incremento del dinero en circulación, esto solamente provocará incrementos en los precios, una disminución de las reservas internacionales y a una apreciación del tipo de cambio real. Este modo de financiación se ha dejado de utilizar por los efectos inflacionarios que produce en la economía, además de que el Banco Central ya no realiza emisiones de moneda con ese propósito, y más aun con la autonomía de ese órgano, misma que en México, le fue otorgada en 1994 (Amieva, 2003; Ayala, 1997, 1999; Caballero, 2012 y Tanzi et al., 1987).

4.3.3 La deuda pública

Este medio de financiamiento es el más importante de todos, ya que al existir un déficit fiscal, el Estado forzosamente deberá recurrir a la deuda pública para financiar la diferencia negativa entre sus gastos e ingresos. Un gobierno normalmente se endeuda para obtener recursos que le permitan cubrir sus gastos, cuando los ingresos son insuficientes (Alonso et al., 2006 y Hansen, 1973). La deuda pública, por definición, “es una obligación que adquiere el gobierno de una nación de pagar un rendimiento monetario a los que retienen legalmente los documentos de deuda (bonos del gobierno) en un momento dado” (Ayala, 1999). Permite que la inversión de un país no dependa del nivel de ahorro del gobierno, ya que puede utilizar el ahorro externo o interno privado para llevar a cabo proyectos de

inversión que incrementen el bienestar de toda la sociedad. En principio, la deuda pública tiene como función compensar la insuficiencia de los ingresos gubernamentales, para financiar los gastos a los que se enfrenta el Estado; ésta resulta ser muy útil, ya que, como establece Retchkiman (1983), la deuda pública permite canalizar recursos ociosos hacia usos productivos, así como expandir la capacidad productiva.

De acuerdo con Hansen (1973), la deuda pública también puede ser utilizada para solucionar el problema de la desocupación, dado que es generadora de utilidad, y a su vez deberá proporcionar una distribución del ingreso razonable. El impacto del nivel de endeudamiento público dependerá del tipo de gasto por el cual ha sido utilizado. Lo ideal, de acuerdo con Pérez y Gardey (2008), sería que la deuda pública se invirtiera en una forma en que ésta pudiera recuperarse, sin embargo, lo que ocurre generalmente es que ese dinero se gasta “en burocracia y en mantener en el poder a un grupo determinado”. Ahora bien, de acuerdo con Urquidi (1973), un nivel de endeudamiento público se vuelve insostenible, cuando se tiene que restringir la importación de bienes de capital del exterior, por la colocación de títulos de deuda en el exterior. Es por ello, que “una política adecuada de deuda pública es fundamental para mantener una postura fiscal sólida y consolidar la estabilidad del entorno macroeconómico” (Amieva, 2003).

En México, de acuerdo con Amieva (2003), la estrategia de endeudamiento se ve enfocada a seguir los siguientes objetivos:

- i) Disminuir el costo de financiamiento del sector público;
- ii) Reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas a movimientos en las tasas de interés y tipo de cambio;
- iii) Atenuar el impacto de perturbaciones externas que resulten en cambios en la disponibilidad de recursos en los mercados internacionales de capital;

iv) Mantener un déficit fiscal mínimo, lo que implica que el nivel de endeudamiento público sea menor.

Si un déficit se financia a través de deuda pública, existen dos posibilidades, hacerlo mediante deuda externa y mediante deuda interna. El gobierno emite bonos o instrumentos financieros para financiar su deuda, estos títulos los adquieren agentes extranjeros y nacionales: Gobiernos, empresas, instituciones financieras y particulares (Ayala, 1997).

4.3.3.1 Los bonos gubernamentales (deuda interna)

Si el déficit fiscal se financia por medio de la emisión de bonos de gobierno, se incrementa la tasa de interés y ejerce presiones sobre las finanzas públicas, así como, de acuerdo con la teoría neoclásica, produce un desplazamiento la inversión privada, o efecto crowding out. En ese sentido, si se financia el déficit a partir de la colocación de títulos de deuda pública en el mercado interno, puede resultar peligroso en términos de la tasa de interés, dado que, el Estado emite bonos a una tasa de interés atractiva para que el público se desprenda del dinero, con el objetivo de financiarse a través del sector privado. Es por ello que, para que la estrategia de financiación del déficit funcione, ésta deberá competir en términos de rentabilidad con otros activos financieros. La captación del ahorro público interno para financiar el déficit, puede conducir a verdaderas situaciones de represión financiera con efectos adversos sobre la inversión privada, debido a que las empresas del sector privado que emiten deuda lo tienen que hacer a tasas de interés más elevadas para captar los recursos del público, con el consecuente efecto desplazamiento de la inversión privada (Amieva, 2003; Avilés, 1992; Caballero, 2012 y Villamizar, 1985, 1992).

Si bien en principio el financiamiento a través del mercado interno no es inflacionario, Amieva (2003) establece que pueden generarse expectativas de inflación dada la magnitud

del déficit fiscal: “Un incremento en el crédito interno al gobierno, si no es compensado por un incremento en la demanda por saldos monetarios reales, produce un aumento en el nivel general de precios y un exceso de oferta monetaria que no es correspondido por un incremento en su demanda”. No obstante, de acuerdo con Hansen (1973), si en la economía existen saldos acumulados ociosos (recursos monetarios desocupados), y éstos se utilizan para financiar el déficit, no constituyen una amenaza grave para la estabilidad de precios. Ya sea que “entre en uso activo el dinero ocioso, la corriente de ingresos se incrementa. Pero este proceso no provocará una inflación de los precios mientras se pueda compensar el aumento en la corriente de ingresos monetarios con un aumento equivalente de la corriente de ingresos reales” (Hansen, 1973).

En México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la única dependencia habilitada para emitir deuda pública en nombre del gobierno federal, y el intermediario financiero es el Banco de México. En México, se manejan los siguientes bonos: CETES, BONDES y TESOBONOS, estos títulos de deuda, se colocan en instituciones financieras del sector privado, los cuales pagan los valores y depositan el dinero en cuentas bancarias con las que dispone el gobierno (Ayala, 1997, 1999).

4.3.3.2 El financiamiento externo (deuda externa)

El financiamiento del déficit fiscal, a través de la deuda externa, se realiza a través de la captación del crédito externo, o mediante la emisión de bonos en los mercados internacionales de capital. El endeudamiento externo, en principio no es inflacionario, y puede contribuir a alentar el crecimiento y desarrollo económico si se consideran diversos aspectos como el monto, los plazos y términos de pago, el acreedor y para qué se va a utilizar; sin embargo, si éste se incrementa como proporción del PIB, también se incrementa el pago

de intereses, aumentando el déficit fiscal. La deuda externa, por ende, tiende a apreciar el tipo de cambio, haciendo menos competitivas las exportaciones e incentivando las importaciones, generando desequilibrios en la cuenta corriente (Amieva, 2003; Ayala, 1999; Caballero, 2012 y Tanzi et al., 1987).

En México, el financiamiento del déficit históricamente ha dependido del endeudamiento externo, sin embargo, ésta forma de financiamiento no ha impulsado una dinámica económica, dadas las condiciones estructurales de la economía mexicana. Por lo que los efectos multiplicadores del déficit sobre el ingreso y el ahorro interno han sido insuficientes, para repercutir favorablemente en el sector financiero, en las finanzas públicas y en el sector externo, con el fin de disminuir la dependencia de la entrada de capitales, y a su vez, las decisiones de política económica adolecen y carecen de la capacidad requerida para lograr los resultados esperados (Huerta, 1996 y Soto et al., 2009).

4.4 Las políticas para el control y reducción del déficit fiscal

Las políticas orientadas al control del déficit fiscal, son un punto medular en la economía del sector público, puesto que permiten al Estado un mejor manejo en el largo plazo de sus finanzas públicas, y permiten también una mejor implementación de los objetivos de la política económica. La implementación de este tipo de políticas, difícilmente se introducen de manera aislada, más bien, de acuerdo con Arestis, Goodwin y Sawyer (2007), forman parte de un conjunto de medidas que implican regularmente políticas de ingreso y de apertura de capitales, con el objetivo de restaurar la confianza e incrementar el gasto privado y la actividad económica. Para intentar llevar el nivel del déficit fiscal a niveles sostenibles, es necesario incrementar los ingresos a través de una reforma fiscal, en conjunto con una disminución y un mejor control del gasto público. Entre las acciones tendientes a

disminuir el déficit, tenemos: Mejoras en la recaudación de impuestos, eliminación o reducción de exenciones, control de la evasión fiscal y la privatización de empresas del sector público (Amieva, 2003; Azofeifa y Rojas, 2000b y Contreras, 1994).

Si se desea implementar políticas económicas con el objetivo de reducir y controlar el déficit fiscal de manera exitosa, en un primer punto deberá estar acompañado por un incremento del déficit privado (inversión menos ahorro) y/o un superávit en la cuenta corriente; así como también mantener una constante acumulación de fondos públicos en años de prosperidad, para que sean utilizados en cubrir el déficit fiscal en años posteriores y una flexibilización de la deuda pública de acuerdo a la fase en que la economía se encuentre dentro del ciclo económico (Arestis et al., 2007 y Hansen, 1973). Una reducción del déficit fiscal puede acarrear como consecuencia una mayor afluencia de capitales, como resultado del incremento en la confianza de los inversores. Villamizar (1985) establece que las probabilidades que esto suceda son muy pocas. La razón de esto se basa en que el comportamiento de los capitales dista mucho de ser óptimo y satisfactorio, aún con el anuncio por parte del Estado de comprometerse a reducir el déficit fiscal. Históricamente, tanto en México como en América Latina, han existido intensos procesos de renegociación de la deuda, lo que se traduce en un desfinanciamiento del sector público por parte de agentes externos. Es por ello que, suponer que las “reducciones del déficit fiscal conducen a una mejora en la afluencia de capitales, es caer en mitos gratuitos, pues la historia reciente ilustra con suficiente claridad la falta de correspondencia entre esta tesis y la realidad” (Villamizar, 1992). El control del déficit fiscal, evita que el sector público monopolice el crédito en la economía, si se expande el gasto público más allá del límite a la creación del crédito, lo que implica que se debe reducir el monto de los recursos monetarios disponibles para financiar tanto al sector público como al sector privado. Si el sector privado recibe el déficit fiscal en

forma de ingresos corrientes en vez de crédito reduciendo el déficit fiscal, esta reducción implicaría disminuir ingresos corrientes que el sector privado recibe del sector público pero, recibiría simultáneamente una mayor cantidad de crédito por parte del sector privado. Por lo que se rechaza la hipótesis que establece que el déficit fiscal desplaza a la inversión privada (Villamizar, 1985).

La consolidación fiscal, por otro lado, son políticas públicas orientadas a la reducción y el control del déficit fiscal, ya sea porque éste es considerado insostenible e inflacionario. De acuerdo con Arestis et al. (2007), el déficit fiscal aumenta en períodos de recesión, a través de los estabilizadores automáticos y/o el uso de la política fiscal discrecional. Es en los periodos de recesión cuando el déficit aumenta, y por ende, donde se utilizan comúnmente las políticas de consolidación fiscal, para, precisamente, sacar a la economía del periodo recesivo y encaminarla a un periodo de auge. El argumento central a favor de la consolidación fiscal, establece que el déficit fiscal implica que el Estado deba endeudarse, y por ende, se generen una acumulación de intereses a pagar, lo que eventualmente se vuelve insostenible, por lo que ésta situación deberá de ser corregida eventualmente. Un período de consolidación fiscal es exitoso si el déficit fiscal se reduce y si la economía mejora su desempeño en términos de crecimiento del producto, y la más importante, si no existe un descenso en el nivel de la demanda agregada.

En México, en el año 2006 se aprobó la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, con el objetivo de reglamentar el control y el ejercicio de los ingresos y gastos públicos, para mantener el equilibrio presupuestal y evitar el déficit fiscal (Tello, 2007). La ley en su artículo 17, establece que “el gasto neto total propuesto por el Ejecutivo Federal en el proyecto del Presupuesto de Egresos (...) y el que se ejerza en el año fiscal por los ejecutores del gasto, deberá contribuir al equilibrio presupuestario” (Cámara de

Diputados, 2015). Con esto, el Estado brinda certidumbre a la economía de que no se incurrirá de manera discrecional en déficit, para financiar proyectos del gobierno en turno, y de esta manera, mantener bajo control el equilibrio fiscal en las finanzas públicas bajo cualquier circunstancia (Ibarra, 2011).

Sin embargo la LFPRH prevé bajo excepciones extraordinarias, obtener un déficit fiscal en un año determinado, tomando bajo consideración los siguientes aspectos (Cámara de Diputados, 2015):

- i) El monto específico de financiamiento necesario para cubrir el déficit fiscal;
- ii) Las razones que justifican el déficit fiscal;
- iii) El número de ejercicios fiscales y las acciones requeridas para que dicho déficit sea eliminado y se restablezca el equilibrio presupuestario.

4.5 Los enfoques keynesiano y neoclásico del déficit fiscal

4.5.1 El enfoque keynesiano del déficit fiscal

En el sistema keynesiano, la oferta y la demanda global están estrechamente relacionadas por la determinación de la demanda efectiva. Para la teoría keynesiana, el déficit fiscal es considerado como un factor de reequilibrio del sistema económico, ya que permite estimular la demanda agregada total a través del gasto público, incentivando la actividad económica. La política fiscal keynesiana, establece que el gasto público deberá mantener elevada la demanda efectiva para conseguir la ocupación plena. La demanda efectiva tendrá deficiencias si en una economía existen recursos y mano de obra desocupados. El principio básico del modelo keynesiano se basa en que los problemas de la demanda efectiva se resolverán cuando el gobierno busque el pleno empleo, utilizando al gasto público como su herramienta principal. El gasto nacional, que comprende la suma del consumo privado,

inversión privada, los gastos gubernamentales en bienes y servicios y las transferencias de dinero de la economía privada y viceversa, deberá ser igual al valor de la producción nacional, ésta igualdad indica que todos los factores productivos se encuentran ocupados (Caballero, 2012; Ortiz, 1946 y Villamizar, 1992).

El uso del gasto público, de acuerdo al modelo keynesiano, deberá ser destinado a proyectos de infraestructura que demanden el uso de mano de obra, de manera que se estimule el empleo y se logre estabilizar los salarios. Dicho efecto también contribuye a un incremento en la producción, e impulsa de esta manera los ingresos privados, como medio para restablecer el equilibrio económico. La inversión pública constituye una parte medular de la actividad económica, el cual incrementa el ingreso a través del multiplicador keynesiano, y dado que la inversión es capaz de autofinanciarse, lo convierte en la mejor opción con respecto al uso del déficit fiscal, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas. El uso del déficit fiscal, tendrá como resultado a largo plazo, una expansión en la demanda agregada que llevará a un incremento en el nivel de actividad económica; se llega a un ingreso dado y el ahorro que resulta es igual a la inversión (Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, 2005; Jahan, et al., 2014; Ortiz, 1946; Sawyer, 2001 y Villamizar, 1992).

Keynes (2013) fue claro respecto a las condiciones en que el gasto público actúa sobre el producto, ya que afirma que lo que produciría un impulso a la actividad es el déficit fiscal y no simplemente el gasto. El déficit, genera un incremento del ingreso y del empleo en un país, sin que ello signifique una sustitución del gasto privado por el gasto público, ni que genere turbulencias económicas. Por lo que, el uso del déficit se considera como una forma viable para lograr la expansión y el crecimiento económico en tiempos de recesión económica, para que de esta manera, se reactive el ciclo económico (Caballero, 2012). El sistema keynesiano, de acuerdo con Roll (2010), establece que el Estado debe tener la

capacidad de influir a través de la política económica sobre el nivel de empleo en la actividad económica, por lo que, para “mantener el pleno empleo debe existir un déficit fiscal, midiendo lo que sería la posición del presupuesto dado un cierto patrón de tributación y gasto público”. Es en este punto, donde el gasto público ejerce su poder real, dado que “podría remediarse la subocupación en un plazo breve poniendo en juego los efectos del multiplicador keynesiano” (Roll, 2010).

La intervención directa del Estado, mediante acciones que modifiquen la distribución del ingreso y que genere incentivos para la creación de recursos productivos utilizando el gasto público, principalmente el gasto de inversión, deberá generar incrementos en el nivel de actividad económica y mantener el pleno empleo, aunque se obtenga un déficit fiscal (Villamizar, 1992). Sin embargo, si bien es cierto que esta situación conduce a un alza en la demanda efectiva, Robinson (1974) establece que se debe tener cuidado con las caídas violentas en el tipo de cambio, puesto que esta situación “puede conducir a un incremento en el volumen del nivel de empleo, y crear por esta razón, una tendencia al alza de los salarios monetarios”. Un alza de los salarios, conllevará a un incremento en los precios internos de los bienes y servicios, y por lo tanto, el costo de vida subirá en una misma proporción. “Un colapso en el tipo de cambio crea dificultades presupuestarias donde existen obligaciones gubernamentales fijadas en términos de moneda extranjera. El déficit, al final, puede arruinar la confianza en el extranjero y originar el colapso del tipo de cambio. Así, no es mera coincidencia que un movimiento hacia el pleno empleo, en diversas ocasiones, haya ocurrido conjuntamente con un elevado déficit fiscal” (Robinson, 1974).

La política económica keynesiana, por último, implica la aceptación social de que no solamente puede o no existir un equilibrio entre los ingresos y gastos en el presupuesto, sino que debe existir un equilibrio general en la vida económica y social, que en ocasiones, se

puede cumplir a través del déficit fiscal. La contribución más importante del pensamiento keynesiano, fue hacer que se aceptara socialmente el incremento del gasto público (Navarro, 1988 y Soto et al., 2009).

4.5.1.1 El multiplicador keynesiano

Existe un principio económico referente al uso del déficit fiscal, que establece que si existe una reducción de los impuestos y un incremento equilibrado de los gastos gubernamentales se estimulará la actividad económica, al conseguir un aumento en el PIB y en el nivel de empleo. Este principio es conocido como el multiplicador keynesiano, definido como la cantidad en la que varía la producción de equilibrio cuando la demanda agregada autónoma aumenta una unidad. El multiplicador keynesiano, es uno de los instrumentos más importantes para analizar el comportamiento de la demanda efectiva, ya que permite estudiar los efectos de la inversión pública sobre el nivel de actividad económica. Éste, se encarga de analizar los efectos de los gastos públicos sobre el ingreso y el empleo, y muestra cómo un cambio en la inversión expandirá el crecimiento económico. Cuando se presenta un déficit, el Estado puede intervenir a través de dos planos: Aumentar la demanda total de bienes del sector privado, y realizar inversiones públicas para contrarrestar una potencial caída de la demanda efectiva (Arámbura, 2004; Ayala, 1997 y Huerta, 1996).

El mecanismo que supone el incremento del gasto público y una disminución de los ingresos (reducción de los impuestos) es el siguiente (Soto et al., 2009):

- i) Una reducción de los impuestos favorece el aumento del consumo de los agentes privados y reanima la actividad de las empresas;
- ii) Un aumento de los subsidios aumenta la demanda de bienes por parte de las personas de bajos ingresos;

iii) Un incremento en el nivel de deuda pública permite orientar las sumas atesoradas por los particulares hacia inversiones productivas.

En otras palabras, de acuerdo con Ayala (1997), el multiplicador del gasto público es el aumento del PIB que resulta de un incremento de una unidad monetaria del gasto público en bienes y servicios. En ese sentido, la compra inicial por parte del Estado de un bien o servicio pone en marcha una cadena de gasto secundario: “Si el Estado construye una carretera, los constructores se gastan parte de su ingreso en bienes de consumo, lo que genera, a su vez, ingresos para otros agentes, y parte de ellos vuelve a gastarse. El efecto último que produce un peso adicional de gasto público en el PIB es el mismo que el que produce un peso adicional de inversión” (Ayala, 1997). Entre mayor sea la propensión marginal a consumir, el efecto del multiplicador será mayor, por lo que, el gasto público de esta manera puede resultar benéfico a lo largo del ciclo económico. Si existen recursos productivos ociosos, se genera un crecimiento en la economía, de lo contrario, “el aumento del gasto cerca del pleno empleo genera inflación, y no necesariamente crecimiento. El multiplicador también magnifica los efectos de una caída en el gasto de inversión sobre el producto” (Ayala, 1997).

4.5.2 El enfoque neoclásico del déficit fiscal

La teoría neoclásica, mantiene firme su postura acerca de la disminución de las funciones del Estado, abogando de esta manera por un equilibrio presupuestal, evitando el déficit fiscal a toda costa. El principio de las finanzas públicas sanas (equilibrio entre ingresos y gastos) se basa en el supuesto de que si el mercado produce fallas, las acciones del gobierno son fallas muy superiores. La teoría neoclásica establece que el sistema económico, dejado a las libres fuerzas del mercado, tiende al pleno empleo. Es por ello que se argumenta, la acción del Estado en la economía provoca distorsiones que afectan la eficiencia del sistema

económico. En la práctica, lograr un equilibrio e inclusive un superávit fiscal es un mito, y los neoclásicos inclusive son conscientes de que lograr el equilibrio entre los ingresos y gastos públicos representa una gran dificultad, por lo que podemos establecer que la concepción neoclásica es bastante rigurosa, dado la realidad y los diversos elementos que componen a los gastos y a los ingresos que el Estado maneja. Es por ello, que la teoría neoclásica considera que el uso del déficit fiscal como herramienta de política económica, no es lo suficientemente eficaz para la reasignación de los recursos entre los sectores público y privado (Caballero, 2012 y Soto et al., 2009).

Según el modelo neoclásico, el déficit fiscal debe evitarse porque generan deudas públicas insostenibles en el largo plazo, el déficit de un año determinado incrementa la deuda pública e induce a pagar mayores intereses en el futuro y también, porque afecta el nivel de la demanda agregada, provocando un incremento en el nivel general de precios (Arestis et al., 2007 y Mendoza, 2013). En ese sentido, el efecto neto del déficit fiscal sobre la economía es nulo, puesto que, de acuerdo con Lasa (1986), “la expansión de la demanda como resultado del aumento del gasto público o de la disminución de impuestos es contrarrestado por una disminución de la misma demanda, ocasionada por el descenso de la inversión privada”. Para los neoclásicos, la venta de bonos es una alternativa para el financiamiento del gasto público, pero esto tiene un límite que no se debe sobrepasar, el Estado no puede emitir dinero ni obtener un alto nivel de déficit de manera discrecional, puesto que desembocará tarde o temprano en una espiral inflacionaria, que se traducirá en inestabilidad macroeconómica y desequilibrios en la cuenta corriente y en la balanza de pagos. Es por ello que debe evitarse el déficit fiscal, tanto si es financiado por deuda pública como por emisión monetaria, así como también, es indispensable un uso ajustado y prudente de las finanzas públicas. (Caballero, 2012; Castaingts, 1996 y Mendoza, 2013).

La justificación económica para evitar el déficit fiscal, parte de que si la economía ha llegado a determinada etapa de desarrollo económico, con un alto nivel de inversión pública junto con un alto nivel en la inversión privada, corresponderá ahora a la expansión selectiva de crédito privado, continuar con el impulso al desarrollo económico, para así contribuir a mantener la estabilidad de los precios y evitar un proceso inflacionario. La inversión privada, en este caso, se vuelve el actor principal con el apoyo del sistema bancario y financiero para incentivar el crecimiento económico, y el Estado, deberá replegarse a un segundo plano. No se insinúa que el equilibrio presupuestario deba ser un fin en sí mismo, sino que deberá ser un medio que promueva el desarrollo económico sin inflación (Urquidí, 1951). Es por ello que, continúa Urquidí (1951), los neoclásicos abogan por tratar de contrarrestar el déficit fiscal por medio de la restricción del crédito; sin embargo, se argumenta que lo que realmente se necesita para lograr un equilibrio presupuestal es precisamente lo contrario, es decir, favorecer la expansión selectiva del crédito y contrarrestar sus efectos inflacionarios por medio del equilibrio presupuestal o más aún, el superávit presupuestal. El modelo neoclásico establece que debe ponerse un alto al incremento constante del gasto público, para generar como consecuencia una disminución del tamaño del Estado y encaminar a la economía al principio del libre mercado.

El modelo neoclásico considera, de acuerdo con Caballero (2012) y Villamizar (1992), cuatro procesos que toda economía debe seguir, si se desea evitar a toda costa el déficit fiscal:

- i) Caída del gasto público como proporción del PIB;
- ii) Privatización de las empresas estatales y reasignación de las funciones de las instituciones públicas que ejerzan acción directa sobre la economía;

iii) Creación de leyes que rechacen el déficit fiscal como instrumento de política económica;

iv) Otorgar autonomía al banco central.

De acuerdo con Villamizar (1985), los argumentos en contra del déficit fiscal, defendidos por la teoría neoclásica, han sido sobreestimados. En principio, la escuela neoclásica considera la oferta y la demanda como factores independientes y autónomos en la determinación de los precios, donde la función de demanda de trabajo se deduce del principio de la maximización de las ganancias, dependiente del salario real e independiente del nivel de producto. La crítica de la teoría neoclásica hacia el déficit fiscal tiene una contradicción implícita, dado que si bien se argumenta que el déficit fiscal genera una caída de las reservas del banco central por el exceso de oferta monetaria causada por la emisión para financiarlo, al mismo tiempo origina una asfixia crediticia en el sector privado (Villamizar, 1992). Este argumento, de acuerdo con Villamizar (1992), es inaceptable, puesto que “o bien la economía padece de un exceso de oferta de liquidez, o bien de una deficiencia, pero las dos situaciones no son concebibles al mismo tiempo, a menos que ese acuse al sector público de ser el extractor de divisas mediante importaciones, o mediante fuga de capitales”. Los efectos que causa el déficit fiscal sobre el sector externo y el comercio exterior, han sido relegados a un segundo plano por los neoclásicos, porque si el gasto público tiene un alto componente importado y si no se destina a proyectos productivos que generen flujo de divisas, el déficit fiscal se convierte, sin lugar a dudas, en uno de los determinantes del deterioro de los activos internacionales. Es por esta razón, que de acuerdo al modelo neoclásico, el déficit fiscal es el causante de la caída de las reservas internacionales y además, su financiamiento impide la reactivación del gasto privado (Villamizar, 1985).

El mecanismo por el cual los efectos negativos del déficit fiscal se transmiten a la economía, es a través del medio de emisión para financiar el déficit, debido al exceso de demanda que genera, con secuelas directas sobre la balanza de pagos (Villamizar, 1992). Dependiendo del tipo de financiamiento del déficit, sus efectos sobre el nivel de actividad económica podrían compensarse mediante el uso de instrumentos que ejerzan una presión sobre las tasas de interés. “Dado que el déficit fiscal en principio requiere para su financiación una mayor cantidad de moneda, si los instrumentos para su financiación impiden el suministro de esta moneda, habrá presiones para la elevación de la tasa de interés y, en consecuencia, desincentivos a la inversión privada, pudiéndose hablar en ese caso sí de crowding out” (Villamizar, 1992). Será preferible la captación del ahorro privado como medio para contrarrestar los efectos del déficit fiscal, si se desea elevar el nivel de actividad económica, es necesaria una reducción abrupta del gasto público, y por ende, una disminución del nivel de déficit fiscal (Villamizar, 1985). Sin embargo, aplicar los remedios preconizados por la teoría tradicional se convierte en una utopía. La razón de esto, es que de acuerdo al modelo neoclásico, la reducción y eliminación del déficit fiscal generaría una elevación de la tasa de interés, y a la postre un ingreso de capitales, sin embargo “los movimientos de capitales responden a factores que van más allá del comportamiento de las tasas de interés, como lo demuestran las masivas fugas de capitales de América Latina ocurridos en la década pasada” (Villamizar, 1992).

4.5.2.1 La teoría de la equivalencia ricardiana

Para la teoría neoclásica, los efectos del déficit fiscal que se espera generen en el comportamiento del gasto privado en consumo e inversión serán nulos, si éste se financia con emisión de bonos que pagan intereses en lugar de hacerlo incrementando los impuestos. Esta

conclusión tiene su fundamento en la Teoría de la Equivalencia Ricardiana (TER), que sugiere que el déficit fiscal no afecta el nivel de demanda agregada, y por lo tanto, tampoco será capaz de elevar la producción nacional ni el empleo. Este enfoque analítico fue planteado en un primer momento por David Ricardo, y tiempo después fue retomado por Robert Barro, con el objetivo de analizar el problema del crecimiento explosivo del déficit fiscal y la deuda pública. Establece que el financiamiento de un déficit fiscal vía un incremento en los impuestos, tendrá el mismo efecto que un déficit fiscal financiado con deuda pública. Existe una equivalencia entre impuestos y deuda pública, como medio para financiar el gasto público deficitario. La TER, nace del juicio de que financiar el déficit fiscal con deuda pública representa una carga injusta para las generaciones futuras, ya que a final de cuentas, serán ellos los que terminarán por pagar más impuestos para pagar el servicio de la deuda, debido a que no participan en el proceso político que culmina en esta determinación (Ayala, 1997; Caballero, 2012; Navarro, 1988 y Stiglitz, 2000).

Si el Estado disminuye los impuestos, financiando el déficit fiscal con deuda pública, no tendrá consecuencias en la actividad económica, porque los agentes privados (o los ciudadanos) reconocerán que para pagar la deuda pública, el gobierno tendrá que aumentar los impuestos en el futuro. Para los individuos, la creación de un nuevo impuesto les afectará de igual manera que un nivel de déficit fiscal del mismo monto. (Barro, 1989, 1996; Caballero, 2012 y Villamizar, 1992). Por lo tanto, el financiamiento del déficit, de acuerdo con Barro (1974, 1996), solamente pospone el incremento de futuros impuestos, ya que no existe diferencia entre financiar el gasto del gobierno mediante impuestos o mediante deuda. Esto ocurre cuando queda agotado el recurso de financiar el déficit a través de deuda. Si el gobierno decide expandir su gasto público, las familias lo compensarán aumentando su ahorro, ya que se darán cuenta que tienen más ingresos hoy, pero los ahorrarán para cubrir el

alza de impuestos del día de mañana. Esta situación, por lo tanto, no afectaría a la demanda agregada, y por ende, el déficit fiscal no tendría impacto sobre la actividad económica (Lasa, 1986 y Roll, 2010). Roll (2010), es aún más preciso ya que para él “los agentes económicos considerarán los préstamos del gobierno simplemente como posponer la implicación de impuestos, e incrementarán, como consecuencia, sus ahorros para solventar los impuestos previstos, y para compensar la falta de ahorro que significan los préstamos al gobierno”.

El principio económico de la TER está basado en la teoría de las expectativas racionales, que supone que los agentes económicos son racionales y poseen información completa. En el largo plazo los agentes reaccionarán de igual forma no importando el método de financiamiento del déficit. Si los agentes son previsores y racionales en su formación de expectativas sobre el futuro, asumen de manera plena la equivalencia ricardiana: Si el gobierno presenta un elevado nivel de déficit fiscal, los individuos actuarán para contrarrestarlos, anticipando que un recorte impositivo presente financiado por deuda pública, lo que se traducirá en un incremento futuro de impuestos (Arestis et al., 2007; Ayala, 1997 y Barro, 1996).

De acuerdo con Caballero (2012), los principales supuestos y premisas para que se cumplan las condiciones de la TER, son:

i) La disminución de impuestos deben ser del tipo de suma fija: Su característica principal es que deben ser pagados independientemente de los ingresos o la riqueza que se posea. Este tipo de impuestos es considerado como no distorsionador, porque son capaces de recaudar más ingresos tributarios para un mismo nivel de pérdida de bienestar de los contribuyentes;

ii) Expectativas sobre otros: Los individuos deciden en función del bienestar de sus descendientes y en el de las generaciones futuras y no solamente en sus propias expectativas de vida;

iii) El gasto público es constante: El déficit aparecerá tan pronto como se reduzcan los impuestos. En este caso, la política fiscal incentiva al gasto privado a través de una reducción presente de los impuestos, con el gasto público sin variaciones.

¿Cuáles son las implicaciones de la equivalencia ricardiana? El sector privado responde a las expectativas de un menor déficit fiscal, como un anticipo de menor pago de intereses e impuestos en el futuro, por lo que, de esta manera, a un menor déficit, se establece que tendrá un impacto positivo sobre el gasto y ahorro privado. Caso contrario, frente a un incremento en el déficit, los individuos ahorrarán más. Es por ello, que la presencia de un déficit fiscal en la economía no produce el efecto riqueza esperado, porque no alteran la utilización de los recursos por parte del gobierno, ni existe un efecto riqueza agregado cuando varía el nivel de gasto público; si éste se mantiene constante, la sustitución de impuestos por deuda pública no producirá el efecto riqueza ni estimulará a la economía en su conjunto. Los agentes económicos ajustan su consumo y ahorro en respuesta a los ingresos netos (después de impuestos) que ellos esperan en el futuro, lo que implica que estén conscientes que la deuda contratada en el presente, representa mayores impuestos en el futuro. Debido a que un déficit más elevado puede representar mayores impuestos en el futuro, el sector privado contrarresta el incremento en el déficit con un incremento en el ahorro privado, eliminando cualquier efecto sobre el nivel de actividad económica, no importando si el déficit es financiado mediante impuestos en el futuro o mediante emisión de deuda pública (Amieva, 2003; Arestis et al., 2007; Caballero, 2012; Navarro, 1988 y Stiglitz, 2000).

La TER está basada en supuestos demasiado restrictivos y poco realistas (Ayala, 1997 y Villamizar, 1992). Dificilmente el sector privado es consciente de las consecuencias futuras de una deuda pública descontrolada, dado que los contribuyentes no serán las mismas personas y los impuestos que se espera se apliquen en el futuro son inciertos. De igual manera, son factibles dos situaciones sobre el futuro: La primera, que el Estado contraiga nueva deuda y la segunda, que la nueva deuda pueda ser devaluada por la inflación. Como bien establece Stiglitz (2000): “La afirmación de la TER es falsa, porque si bien el déficit fiscal puede provocar un incremento en el ahorro de las familias, dicho ahorro es mucho menor de lo necesario para contrarrestar el aumento del déficit”. Para Villamizar (1992), la equivalencia ricardiana no explica los efectos del déficit fiscal que son financiados mediante emisión monetaria o crédito interno.

Capítulo 5: La política económica y el déficit fiscal

Elevar el nivel de demanda agregada es una de las razones para utilizar al déficit fiscal como medio de política económica, la razón es bastante simple: Dado que existen deficiencias en la demanda agregada del sector privado, los niveles de empleo y producción que genera el sector privado resultan ser insuficientes para la economía. Es por ello, que el uso del déficit fiscal como política económica, resulta un medio convincente para impulsar el nivel de actividad económica. El uso del déficit fiscal, es generalmente aceptado como parte de la política económica, siempre y cuando el déficit, sea utilizado en gasto de inversión, ya que puede resultar beneficioso para una economía por el llamado efecto multiplicador. Caso contrario, si el déficit se financia mediante la creación de deuda, y éste se utiliza para financiar al gasto corriente, puede resultar contraproducente, generando

desequilibrios estructurales y de largo plazo en la economía (Sawyer, 2001; Stiglitz, 2000 y Villamizar, 1992).

Es aquí, donde los ingresos públicos juegan un papel importante dentro de la política económica, dado que tienen como finalidad el financiamiento del gasto público, su función es mantener un control sobre el déficit fiscal. Dado que el déficit fiscal también se considera como un reflejo de que existe un excesivo ahorro del sector privado respecto a la inversión privada, la política económica apropiada para incentivar el nivel de demanda agregada sería buscar formas de reducir el ahorro privado o elevar el nivel de inversión, esto a través de reducciones a la tasa de interés utilizando como base a la política monetaria. Es decir, si la política económica del gobierno es utilizar al déficit fiscal por razones de demanda agregada, en caso de que estemos en presencia de un déficit fiscal insostenible, el gobierno deberá ejercer otros medios de política económica, estimulando la inversión y desincentivando el ahorro privado (Sawyer, 2001 y Soto et al., 2009).

5.1 La política fiscal y el déficit fiscal

El efecto del déficit fiscal sobre las finanzas públicas, depende del producto de la fiscalización del déficit, porque la función de la política fiscal, al estar centrada en la administración de los fondos públicos, establece que el efecto del déficit fiscal es más sensible a la coyuntura económica si la fiscalización del déficit es ordenado de manera directa; incrementándose el déficit en fases expansivas, y disminuyendo en las fases recesivas del ciclo económico. El componente cíclico del presupuesto refleja la influencia de las recesiones o de las expansiones en los ingresos y gastos públicos: Cuando la economía entra en recesión, el presupuesto empeora automáticamente, ya que disminuyen los ingresos y aumentan los gastos, incrementando el déficit fiscal (Arámbura, 2004 y Soto et al., 2009).

Para evaluar la incidencia de la política fiscal en la economía, el déficit fiscal, apoyado en un análisis económico adecuado, puede resultar en un indicador apropiado del ajuste en las partidas de gasto e ingresos del presupuesto público. El déficit resulta entonces, un indicador útil para interpretar la evolución de la economía, y de esta manera, analiza eficazmente los efectos de la política económica (Tanzi et al., 1987). Sin embargo, establece Arestis et al. (2007), políticas fiscales inapropiadas, frecuentemente sobrecargan la política monetaria e incrementan la tasa de interés. Es por ello, que la importancia de la política fiscal para favorecer el desarrollo económico, debe medirse en función de un incremento en la base tributaria del país y del efecto que causa en las finanzas públicas.

La política fiscal define el tamaño del déficit fiscal, porque la política fiscal al encargarse de generar los recursos públicos que el Estado utiliza, lo hace con el objetivo de generar condiciones económicas que permitan un mayor dinamismo de la actividad económica y sobre todo, para lograr estabilizar a la economía en períodos de incertidumbre económica. La función del déficit, destaca frente a la política fiscal, porque busca la forma en cómo el Estado actúa para atribuirse de recursos monetarios y en la forma en cómo éstos se utilizan, ya sea para gastos administrativos, en infraestructura, para pagos de la deuda pública, seguridad nacional, entre otros. En este punto, los ingresos y los gastos públicos sirven de instrumento para el análisis coyuntural en la política económica, puesto que una disminución de los ingresos públicos es índice de un estado de depresión económica, que puede cubrirse a través de un financiamiento por deuda pública que cubra la falta de los ingresos públicos (Arámbura, 2004 y Soto et al., 2009).

¿Cuáles son los componentes principales de la variación del déficit? Avilés (1992), esgrime dos tipos:

- i) Manejo exógeno: De la política fiscal de los ingresos y gastos públicos;

ii) Manejo endógeno: Es independiente de la política fiscal, va más relacionada con las fluctuaciones en los niveles de actividad económica e inflación interna.

En principio, se puede establecer que en una economía en crecimiento, un déficit permanente en el presupuesto público es sostenible siempre que la tasa de crecimiento exceda a la tasa de interés. La sostenibilidad de la política fiscal, en ese sentido, es perfectamente compatible con un déficit fiscal real más intereses de la deuda pública. La forma en cómo se financia el déficit fiscal, tiene costos e implicaciones diferentes según la elección por la que se opte, puesto que no solamente existe una diferencia fundamental entre la capacidad de estimulación de la actividad económica dada por un presupuesto equilibrado, frente a uno deficitario (Aníbal y Atilio, 1991; Sawyer, 2001 y Villamizar, 1992).

Por el lado de los ingresos públicos, un aumento en el gasto público, provoca un incremento (vía multiplicador) en los ingresos públicos provocando un incremento en la recaudación del impuesto sobre la renta. Al incrementar los gastos del gobierno, parte del incremento se recoge como impuestos, es decir, se elevan los ingresos públicos. Dentro del sector privado, el sector productivo recibe el déficit fiscal en forma de ingresos corrientes y el sector financiero lo recibe a través de la distribución y expansión secundaria de los recursos de liquidez que hace el sistema bancario. Por otro lado, los ingresos corrientes se consideran como ingresos públicos, pero los ingresos obtenidos por préstamo, no. El déficit fiscal, visto desde este punto de vista, indica la diferencia que se debe cubrir con deuda pública neta, incluyendo el crédito obtenido del banco central, la diferencia entre el gasto público total y el ingreso público total, muestra la necesidad de transferencias monetarias del banco central. En consecuencia, el déficit fiscal no da una medida directa de la expansión monetaria ni de la presión de las operaciones totales del gobierno en los mercados de crédito, dado que los requerimientos necesarios para financiar los pagos de la deuda pública no forman parte del

déficit. Sin embargo, los ingresos corrientes, al ser recursos que multiplican la capacidad de acción del Estado sobre la economía, constituyen capacidad de compra adicional (Arámbura, 2004; Tanzi et al., 1987 y Villamizar, 1985).

El déficit fiscal juega un papel muy importante en la conjunción de la política económica. La razón se explica debido a que los gastos deficitarios generados a partir del déficit son elementos del gasto público, que a su vez es campo de acción de la política fiscal, cuya repercusión económica sobre los ingresos corrientes y sobre la balanza de pagos, son tanto o más importantes que los aspectos monetarios del déficit fiscal. Regularmente, un creciente déficit fiscal se debe más a un aumento de los gastos públicos que a una disminución de los impuestos. Por lo tanto, para compensar ese saldo negativo, este deberá financiarse de un modo u otro; para ello se recurre a una serie de herramientas que permiten una mayor recaudación impositiva o una disminución del gasto público. Pero, es necesario tener en cuenta que cualquier decisión puede afectar aspectos políticos y sociales de un país (Arámbura, 2004 y Urquidi, 1973).

Por definición, dentro de los elementos de la política fiscal, la parte del gasto público que es financiada ya sea mediante deuda pública (interna y/o externa) se conoce como gasto deficitario, ya que no es financiada a través de los ingresos fiscales (Ayala, 1997). En general, el efecto expansivo del gasto deficitario es mayor que el del gasto privado, por lo cual, se esperaría, de acuerdo con Villamizar (1985) una mayor eficiencia del déficit fiscal frente a una ampliación del crédito al sector privado. La efectividad del gasto público depende del tipo de sector productivo al que se aplique el déficit fiscal en la economía. En este punto, es importante diferenciar los gastos públicos de inversión de los gastos públicos corrientes. Los gastos de inversión tienen como objetivo mejorar la prosperidad de la nación, y por ende, elevar los ingresos nacionales y las contribuciones tributarias, si este principio no se cumple,

entonces desaparece gran parte de la diferencia con la definición del gasto corriente, ya que “un gasto lo es en el sentido de que debe financiarse no importando si en el futuro reditúa o no ningún ingreso adicional para el gobierno” (Sawyer, 2001). La diferencia radica en que el gasto corriente no crea ningún activo para el gobierno, mientras que el gasto de inversión sí lo hace. Para la cuenta pública, por otro lado, la distinción entre el gasto corriente y gasto de inversión se basa en el tiempo en que se consumen los bienes y servicios públicos: El primero, se consume al término de un año, mientras que el segundo, se considera como un bien duradero. Dado que el gasto de inversión es una adquisición de bienes de capital por parte del gobierno, este implica un incremento en la actividad económica por parte del sector privado, y por lo tanto, este tipo de gastos a su vez, influyen positivamente dentro del sector privado. Es por esta razón, que la distinción entre el gasto corriente y el gasto de inversión, será un buen indicador con respecto al tamaño adeudado del déficit fiscal (Sawyer, 2001).

5.2 La política monetaria y déficit fiscal

De acuerdo a la corriente keynesiana, un incremento del déficit fiscal provoca dos efectos: Uno, estimula la demanda efectiva y el nivel de actividad económica a través del multiplicador keynesiano; y segundo, genera un incremento en el nivel de precios, siempre y cuando no exista capacidad productiva ociosa. El déficit fiscal, puede traer como consecuencia un incremento en la inflación, ya que, al incentivar el consumo y la inversión privada, estimulará el crecimiento de la ocupación y del ingreso real entre la población, lo que acarreará presiones inflacionarias. Por el lado del monetarismo, se establece que la inflación es producto de la obtención de un déficit fiscal, porque si el déficit se financia mediante la creación de dinero, ello generará un desequilibrio entre los saldos monetarios de los agentes privados, lo que en el largo plazo, generará inflación. Si la creación de dinero se

centra en pagar los intereses de la deuda pública, los recursos obtenidos para disminuir el déficit fiscal deberán invertirse en actividades productivas que generen producción y empleo; por el contrario, si existe un déficit en la economía, y las autoridades mandan mayor cantidad de dinero a la circulación para financiar el déficit, repercutirá en presiones inflacionarias (Aceituno y Ruprah, 1982 y Retchkiman, 1983).

Para Amieva (2002, 2003), la idea de que la inflación consiste exclusivamente en un fenómeno monetario (en presencia de expectativas racionales) como lo postula el monetarismo, es parcialmente errónea, puesto que, en economías con altos niveles de inflación, cambios en el nivel del déficit fiscal como proporción del PIB, generará mayores niveles de desestabilización en los precios. El déficit fiscal no solamente importa en periodos de hiperinflación, también, se vuelve necesario revisar el nivel de déficit en periodos donde la inflación es moderada. Si se establece como objetivo lograr una recuperación de los ingresos del sector público, es condición necesaria mantener la estabilización monetaria y financiera, es decir, mantener a niveles estables y constantes la inflación. Mantener la estabilidad de los precios es importante para el desarrollo en una economía, no solamente para elevar el crecimiento económico, sino también para incentivar la inversión productiva. Un déficit fiscal importante, puede resultar óptimo, si éste va acompañado de niveles altos de crecimiento y niveles moderados de inflación, y, por último, si éste es financiado temporalmente a través de deuda obtenida de la corriente nominal de los ahorros privados, no se induce a la impresión de dinero (Amieva, 2002, 2003; Arámbura 2004; Hansen, 1973 y Martner, 1996).

¿La tasa de inflación y el déficit fiscal van relacionados? De acuerdo con Contreras (1994), “la inflación y el déficit no muestran una correlación simple, pero existe asociación en el largo plazo entre la inflación y uno de los mecanismos de la financiación del déficit, la

creación del dinero”. Para Retchkiman (1983), existe una relación de causa y efecto entre el aumento del gasto público y la inflación, generando un desequilibrio (entre el gasto público y privado) sobre la capacidad de bienes y servicios dentro de la economía. Sin embargo, ¿cómo saber si la inflación es resultado de un exceso en el gasto público, o si es consecuencia de los métodos usados para hacer de uso público un mayor volumen de recursos monetarios y productivos? Retchkiman (1983) responde, y establece que existe una fuerte relación entre el gasto público y la inflación, dado que habrá aumentos en el nivel de precios, cuando la capacidad de producción privada no sea suficiente para cubrir la demanda de bienes y servicios en la economía. Pero este tiene dos aspectos: El primero, que puede haber recursos productivos sin usarse (ociosos), o aun cuando todos estén ocupados, puede haber cambios en los bienes producidos (cambio tecnológico). Si el gasto público se financia con recursos productivos ociosos, la producción puede incentivarse sin afectar la inflación; en condiciones de pleno empleo, es posible bajar la influencia del gasto público en la economía, a través de la restricción crediticia, controlando el nivel de inflación.

Incrementos en la demanda, a partir del efecto que provoca el uso del déficit fiscal sobre la economía en su conjunto, puede provocar aumentos en la cantidad de bienes importados, por lo que, si el déficit es financiado a partir de la emisión de billetes, traerá como consecuencia inflación y caída del consumo y del nivel de demanda efectiva. Es por esta razón, que la fuerza de los efectos que provoca el déficit fiscal, dependerá en cierta medida del grado de apertura con el exterior de un país, así como de su nivel de desarrollo financiero y de las políticas del Banco Central para mantener controlada la inflación. Al asumir que los problemas más importantes a resolver en la economía son la inestabilidad financiera y de precios y mantener un equilibrio de las finanzas públicas, se establece que existe una relación entre el crecimiento sostenido del gasto público, la expansión del déficit

fiscal y mayores presiones inflacionarias. Por lo tanto, lo ideal sería reducir el papel que ejerce el gasto público en la economía, controlando de esta manera la inflación. Resueltos estos problemas, el mercado laboral, por lo tanto, tenderá al nivel máximo de pleno empleo, y de esta manera, la disposición al ahorro de las personas marcará el ritmo de la inversión y del crecimiento a largo plazo. Sin embargo, los economistas keynesianos refutaron esta idea, ya que, para ellos, el gobierno tiene frecuentemente un papel importante en la estabilización económica general, tanto monetaria como fiscal (Amieva, 2003; Ayala, 1997; Ibarra, 2012 y Pérez y Gardey, 2008).

Ahora bien, la deuda pública puede originar inflación, puesto que, la inflación tiene una influencia compleja sobre el crecimiento de la deuda pública. Por un lado, la inflación deprecia el valor real de la deuda pública, y por el otro, en la medida en que en los mercados financieros la tasa de interés tiende a crecer como respuesta al crecimiento del nivel de precios, el monto de intereses que el Estado debe pagar por concepto de deuda tiende a elevarse. Bajo el supuesto de que una deuda excesiva representa una carga pesada para la sociedad (dado la presión excesiva sobre el sistema tributario) y en ausencia de algún otro factor de ajuste presupuestal, aumenta por lo tanto, la necesidad de endeudamiento del sector público y la deuda pública tenderá a crecer en términos nominales. En esta situación, el gobierno puede encontrarse con que es imposible llevar a cabo sus operaciones normales, y al mismo tiempo, soportar el servicio de intereses de la deuda. Partiendo de esta base, se arguye, que el gobierno puede verse obligado a recurrir a la impresión de papel moneda para pagar la deuda pública causada por el déficit fiscal, originando así un proceso inflacionario. Este razonamiento es esencialmente erróneo, ya que la deuda interna representa una transferencia monetaria dentro de la comunidad (Hansen, 1973 y Lasa, 1986).

5.2.1 El impuesto inflacionario

El impuesto inflacionario se presenta cuando el banco central adopta la postura de incrementar el nivel de precios (la inflación), a través de incrementos en la oferta monetaria, lo que a su vez se traduce en un aumento de los precios de los bienes y servicios, reduciéndose el ingreso real de las personas, como si se tratase de un impuesto. Una espiral inflacionaria, puede considerarse como altamente regresiva, puesto que representa un impuesto para los sectores más vulnerables y se considera como un subsidio para los estratos más altos; esto debido a que las personas de menores ingresos no tienen la posibilidad de adquirir activos que no estén indexados a la inflación, como la adquisición de moneda extranjera, o los bienes raíces. El gobierno utiliza este medio como una forma de financiar el déficit fiscal, ya que al incrementar la oferta monetaria que hay en circulación, ésta genera alzas inflacionarias, reduciendo el consumo real de las personas, como una vía alternativa al alza de los impuestos (Amieva, 2002 y Martner, 1996).

El impuesto inflacionario se genera cuando el Banco Central emite una cantidad de dinero mayor a la demanda monetaria, lo que provocará un alza en los precios y por lo tanto, el dinero emitido pierde su valor. Si el gobierno financia el déficit fiscal por medio de incrementos en la oferta monetaria, los precios tenderán a subir, reduciendo el ingreso real del público, como si se tratara de un impuesto. Este es considerado uno de los impuestos más inequitativos que existen, porque los individuos de menores ingresos, no tienen posibilidades de acceder a instrumentos de ahorro que les permitan eludir los efectos de la inflación que provoca la emisión monetaria por parte del Banco Central (Amieva, 2003 y Ayala, 1999).

La definición del impuesto inflacionario es una cuestión empírica, dado que el objetivo de este concepto, es medir el nivel de recaudación que obtiene el gobierno a través del Banco Central, al emitir más dinero del que el público desea para financiar el déficit

fiscal. Se establece que el impuesto inflacionario es igual a la base monetaria del Banco Central, multiplicado por la tasa de inflación, menos la variación en la demanda de dinero, esta variable es representada por el desequilibrio monetario. El coeficiente del impuesto inflacionario es medido como la deuda pública interna real. El impuesto inflacionario aparece cuando el gobierno adopta una política que promueve la inflación, en lugar de incrementar los impuestos. El uso del impuesto inflacionario, se aplica cuando se agotan las posibilidades de financiar el déficit fiscal a través del crédito externo y las reservas internacionales. Es por esta razón, que no es funcional para financiar el déficit fiscal, dado que se vuelve insostenible, puesto que no se controla la inflación. En México, el uso del impuesto inflacionario como fuente de financiamiento público no se ha empleado desde fines de la década de los años ochenta (Amieva, 2003, Ayala, 1997, 1999 y Tanzi et al., 1987).

5.3 El ciclo económico y déficit fiscal

En el estudio de la economía, se admite la existencia de crisis generales periódicas, con una frecuencia aproximada de 7 a 10 años. La sucesión alterna de un periodo de depresión y uno de expansión, constituye un ciclo económico (Soto et al., 2009). El ciclo económico se define como “periodos alternativos de alzas y bajas en los niveles de actividad económica que guardan entre sí una relación de sucesión, crisis, depresión, recuperación y auge” (Banco de México, 2018). El Estado a través de la política económica, puede intervenir para atenuar el efecto de los ciclos económicos en periodos de expansión, y reactivar la actividad económica en periodos de recesión.

De acuerdo con Villamizar (1992), el ciclo económico posee dos elementos que posibilitan la existencia teórica de las crisis:

i) Dimensión temporal: El cual establece que las decisiones de inversión o de demanda de inversión, no deben coincidir con el momento en que se producen los bienes de producción;

ii) Existencia de la moneda y la posibilidad de no gastar: Su función es romper el círculo de producción-venta. Establece que el poder de compra no debe coincidir con el deseo de comprar.

El tiempo, para el estudio de los ciclos económicos, se vuelve relevante, ya que introduce el elemento incertidumbre, el cual modifica las expectativas sobre el futuro que existen para la actividad productiva en la economía, y por lo tanto, para el accionar de la política económica. La incertidumbre, junto con el tiempo, se convierte en un mecanismo importante dentro de los ciclos económicos, ya que la producción, si se produce con un retraso temporal, no tiene coincidencia con los efectos de la política fiscal y monetaria. Este rezago y su vínculo con los cambios en la política económica, se asocia con las fases del ciclo económico: Recuperación, auge, recesión y depresión. En épocas de expansión, la recaudación fiscal (ingresos públicos) aumenta, y por lo tanto, los gastos públicos dedicados a la seguridad social tienden a disminuir conforme se reduce la pobreza y la tasa de desempleo disminuye, lo cual provoca que mejore el balance fiscal del gobierno. El gobierno ejerce estas acciones con el objetivo de disminuir el déficit fiscal y evitar eventuales presiones inflacionarias. El auge, en la parte final del ciclo económico, induce al Estado a llegar a un superávit fiscal, el cual actúa como estabilizador automático. Por el contrario, en la recesión, la producción baja, por lo que el nivel de recaudación fiscal disminuye, afectando los ingresos públicos, y por lo tanto, el nivel de desempleo aumenta. Por ende, se incrementan los gastos sociales, empeorando el nivel de déficit fiscal. En este caso, el déficit fiscal actúa como un estabilizador automático, ya que el gobierno puede utilizar como instrumento de política

económica una expansión del gasto público y/o una reducción de los impuestos para estimular la demanda efectiva. Por lo que limita la duración de la recesión (Amieva, 2003; Arestis et al., 2007; Astudillo, 1999; Ayala, 1997 y Villamizar, 1992).

Existen momentos dentro del ciclo económico, donde será conveniente obtener un déficit fiscal. En ocasiones, lograr el equilibrio presupuestario, e inclusive obtener un superávit fiscal, será un objetivo de política económica conveniente, mientras que en otras ocasiones, no será conveniente hacerlo. Dependiendo el grado de apertura de una economía, el déficit fiscal será más vulnerable ante choques externos. Para que el gobierno atenúe los efectos del ciclo económico, ya sea modificando los impuestos o la política de gasto público, no solamente es necesario que los consumidores y los productores no tomen medidas que contrarresten a las gubernamentales, sino que también, el gobierno aplique su política en el momento adecuado. Una forma de contrarrestar los efectos del ciclo económico es a través del comportamiento del gasto público, el cual clasifica el gasto de dos formas: Los gastos corrientes y los gastos que el Estado utiliza para estabilizar la economía. Para contrarrestar dichos efectos, es necesario conocer el monto del gasto privado más los gastos ordinarios del gobierno y de esta manera, determinar si dicho monto será suficiente para mantener la economía con pleno empleo, no importando el monto del déficit fiscal. Si el gasto corriente es despilfarrado o el gasto de capital financia proyectos de baja tasa de retorno, el gasto debe disminuirse, así como el nivel del déficit fiscal (Amieva, 2003; Arámbura, 2004; Contreras 1988; Hansen 1973 y Retchkiman, 1983).

Desde la aparición del libro de la Teoría General, se reconocía ampliamente que el déficit fiscal variaría de acuerdo con el ciclo económico. La corriente keynesiana, explica que las fluctuaciones cíclicas del PIB, pueden atribuirse a variaciones de la inversión pública y privada, fluctuaciones grandes en la inversión pública, podrían generar grandes variaciones

en el nivel del PIB, a través del multiplicador de la inversión y del gasto público. El comportamiento de la inversión pública, por lo tanto, forma parte importante en el comportamiento de los ciclos económicos. Una de las aportaciones de la corriente keynesiana fue mostrar que variaciones en la inversión pública, podrían provocar grandes variaciones en el PIB. En una recesión el gasto público no debería recortarse ni elevar los impuestos, con el fin de curar el déficit. De acuerdo con la teoría keynesiana, para sacar a una economía de un ciclo depresivo y con altos niveles de desempleo, a una situación de equilibrio y con pleno empleo, se deben utilizar los instrumentos de la política fiscal, ya sea con déficit fiscal, pagando el costo de la inflación. La orientación del gasto público, debe ser en función a los requerimientos en la economía de inversión productiva, sin generar altos niveles de deuda pública, con el fin de reactivar de la demanda efectiva. Para lograr éste último objetivo, el gobierno debe dar mayor preponderancia a los programas de inversión pública durante una depresión, que persuadir a la gente a consumir más, dado que los gastos de inversión, son considerados por el keynesianismo como productores de utilidad. Sin embargo, el uso del gasto público ha sido objeto de serios cuestionamientos, donde por lo regular, más que conducir al crecimiento de la inversión productiva, el gasto público ha sido despilfarrado, generando altos niveles de deuda pública e inflación (Amieva, 2003; Ayala, 1997; Castillo, 1990; Sawyer, 2001 y Villamizar, 1992).

¿Cómo restablecer el equilibrio en el ciclo económico mediante el uso del déficit fiscal? Depende del nivel de equilibrio fiscal al que se quiera llegar. Si el presupuesto estuviera siempre en equilibrio, incluso en los años de depresión, ello implicaría que el superávit sería elevado en años de bonanza económica y el déficit fiscal sería alto en períodos de recesión. Como las operaciones fiscales del Estado influyen sobre el ingreso nacional, el gobierno puede usarlas a manera de estabilizador, restringiendo el ingreso en épocas de auge

y aumentándolo en periodos de depresión. Si el gobierno tiene un superávit, el ingreso disponible se restringe, mientras que si incurre en déficit, el ingreso disponible aumenta. En ese sentido, si el presupuesto resulta ser equilibrado todos los años, las consecuencias serían muy diferentes. En un año próspero, los gastos públicos podrían incrementarse y las tasas impositivas podrían reducirse. Por el contrario, en años con baja actividad económica, los gastos públicos podrían reducirse y elevarse las tasas impositivas, con el fin de mantener equilibrado el presupuesto. En ambas situaciones, por lo tanto, se intensificarían los efectos del ciclo económico, es decir, el gobierno agravaría las fluctuaciones, en lugar de reducirlas. Por último, en el caso de un país que obtenga un presupuesto equilibrado con una balanza de pagos deficitaria, será conveniente incrementar los gastos productivos para contrarrestar las importaciones, aunque ello traiga como consecuencia la obtención de un déficit fiscal, dejando a un lado el equilibrio presupuestario (Contreras, 1988; Sawyer, 2001 y Villamizar, 1992).

Conclusiones

El estudio del déficit fiscal, en conjunto con las aplicaciones de la política económica, es un tema complejo, que tiene muchas aristas y distintas formas de ser abordado. Sin embargo, se considera que el presente trabajo ha cumplido con su función de desarrollar los dos principales enfoques de pensamiento económico, para con el estudio y la observación de estas variables.

Por otro lado, es posible reducir los altos niveles de deuda pública, con la aprobación de una reforma fiscal, que grave en mayor medida de manera progresiva. Así como también, se deben idear mecanismos que impidan e inhiban la evasión fiscal, con el fin de incrementar los ingresos públicos y evitar con esto de alguna forma el déficit fiscal. Es necesario, a su

vez, un nuevo pacto fiscal que incremente los ingresos públicos para tener una mayor capacidad utilizar el gasto público, que se invierta en seguridad social que ayude a paliar los altos niveles de rezago social, así como invertir en infraestructura pública que dinamice la actividad económica.

El enfoque keynesiano, da un tratamiento un poco más amplio al uso del déficit fiscal, puesto que su premisa parte de que el mercado tiene fallas, y éstas deberán ser corregidas utilizando el gasto público. Dado que, en el sistema keynesiano, la oferta y la demanda global están estrechamente relacionados por la demanda efectiva, el déficit fiscal es considerado un factor de reequilibrio del sistema económico, con el objetivo de mantener la ocupación plena. Por otro lado, el modelo neoclásico es muy claro al establecer su postura acerca de la disminución de las funciones del Estado, abogando de esta manera por mantener un equilibrio fiscal, sin embargo, el supuesto de mantener un constante equilibrio en las finanzas públicas, es un supuesto demasiado rígido, que no siempre se mantiene, es por ello, que se concluye que el enfoque neoclásico sobre el déficit es demasiado riguroso, que da cabida a ciertas ventanas sobre el uso del déficit, en términos del ciclo económico.

Se concluye, en ese sentido, que existirán momentos dentro del ciclo económico, donde será conveniente obtener un déficit fiscal en las finanzas públicas; esto dependerá en gran medida del grado de apertura de una economía, dado que los efectos del déficit serán más o menos vulnerables frente a choques externos. Para que el efecto del déficit sea disuasorio frente al ciclo económico, los agentes privados no deberán tomar medidas que contrarresten las acciones gubernamentales y, que el gobierno aplique las políticas económicas necesarias, en el momento adecuado.

Se concluye también, que existe una relación intrínseca entre la política económica y el déficit fiscal, donde para que la aplicación y uso del déficit fiscal sea exitoso en una

economía, dependerá mucho de los objetivos a los que se pretenda llegar. Lo que es un hecho, y a la luz de los desarrollos teóricos, es que si se desea elevar la demanda agregada, el déficit fiscal es un medio eficaz para lograr este objetivo. Dado que, existen deficiencias en la demanda agregada del sector privado, los niveles de empleo y producción que genera el sector privado resultan ser insuficientes para la economía, el uso del déficit fiscal es un medio convincente para impulsar la actividad económica. Ello resulta, por el llamado efecto multiplicador, que permite una expansión del ingreso, subsecuente de un gasto público en un primer momento.

Todo esto inmerso en un contexto de finanzas públicas sanas, con el fin de atenuar los ciclos económicos y generar un crecimiento sostenido en la actividad económica. Sin embargo, la mayor captación tributaria y el endurecimiento de la disciplina fiscal no son factores suficientes para considerar dicho resultado, ya que existen otros que pueden desestabilizar el proceso de control del déficit fiscal. Si se desea mantener la ocupación plena, será necesario que el Estado incurra en continuos gastos, dirigiendo una parte del déficit a la utilización continua de los factores de la producción, con el objetivo de incentivar la actividad económica.

Bibliografía

Aceituno, G., & Ruprah, I. (1982). Déficit público e inflación. *Revista Economía Mexicana*, 47-60.

Alonso, J., Cantera, M., & Orozco, B. (2006). Sector público y déficit fiscal. *Revista Apuntes de Economía*, 1-29.

Amieva, J. (2002). *Temas selectos de finanzas públicas*. México: Porrúa.

Amieva, J. (2003). *Déficit fiscal, deuda y estabilidad macroeconómica: el caso de México*. Chile: Comisión Económica para América Latina.

Aníbal, R., & Atilio, F. (1991). Deuda y déficit público en México. *Estudios Económicos*, 91-109.

Arámbura, P. (2004). Reforma fiscal, déficit público y estabilidad económica. En M. Quintero, *Liberalización financiera y déficit público* (págs. 179-224). México: Porrúa.

Arestis, P., Goodwin, G., & Sawyer, M. (2007). ¿Funciona en la práctica la consolidación fiscal? En G. Mántey, & N. Levy, *Políticas macroeconómicas para países en desarrollo* (págs. 267-301). México: Cámara de Diputados.

Astudillo, M. (1999). *El federalismo y la coordinación impositiva en México*. México: Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

Avilés, F. (1992). Deuda interna, déficit público e inflación en México, 1977-1990: un modelo econométrico (tesis de licenciatura). México: Facultad de Economía, UNAM.

Ayala, J. (1997). *Economía pública, una guía para entender al Estado*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Ayala, J. (1999). *Economía del sector público mexicano*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Azofeifa, A., & Rojas, D. (2000a). *Base metodológica para estimar el déficit fiscal cíclico y estructural*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica: <http://www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas>

Azofeifa, A., & Rojas, D. (2000b). *Costa Rica: Estimación del déficit fiscal estructural y cíclico*. Obtenido de Banco Central de Costa Rica: <http://www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas>

Banco de México. (2018). *Glosario de política monetaria e inflación*. Obtenido de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/glosario/glosario.html>

Barro, R. (1974). Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*, 1095-1117.

Barro, R. (1989). The ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 37-54.

Barro, R. (1996). *Reflections on ricardian equivalence*. Estados Unidos: National Bureau of Economic Research.

Bernal, J. (2017). El traspaso del tipo de cambio a precios en México, 1995-2014 (tesis de licenciatura). México: Facultad de Economía, UNAM.

Caballero, E. (2012). *Política fiscal e inversión privada en México*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Calzada, F., & Lobato, E. (1985). La política monetaria mexicana. *Investigación Económica*, 441-467.

Cámara de Diputados. (2015). Ley federal de presupuesto y responsabilidad hacendaria. Obtenido de Cámara de Diputados: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LFPRH_301215.pdf

Capraro, S., & Panico, C. (2018). Organización institucional de la política monetaria y crecimiento en México en los albores del siglo XXI. *Revista de Economía Mexicana*, 54-96.

Castaingts, J. (1996). Hacia un plan económico alternativo. En E. De La Garza, *Políticas públicas alternativas en México* (págs. 53-80). México: Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Ciencias y Humanidades, UNAM.

Castillo, J. (1990). *Financiamiento del déficit público y sus implicaciones macroeconómicas 1983-1987 (tesis de licenciatura)*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. (2005). El presupuesto base cero (compilación de notas seleccionadas). Obtenido de Cámara de Diputados: <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/cefp0232005.pdf>

Chávez, F. (2016). *La medición y el seguimiento de la inflación en México*. México: Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco.

Contreras, H. (1988). Una nota crítica en relación al presupuesto equilibrado. *Revista Economía*, 31-40.

Contreras, H. (1994). *Gasto público y déficit fiscal*. Obtenido de Academia Nacional de Ciencias Económicas: <https://ance.msinfo.info/bases/biblo/texto/BA/BA.19.03.pdf>

Cuadrado, J. (2006). *Política económica, objetivos e instrumentos*. España: McGraw-Hill.

Facultad de Economía (2011). *Elementos del sistema tributario*. Obtenido de Facultad de Economía UNAM: <http://economia.unam.mx/secss/docs/>

Febrero, R. (1998). *La moderna macroeconomía neoclásica y sus consecuencias para la formulación de la política económica*. Obtenido de Universidad Complutense de Madrid: <http://www.ucm.es/BUCM/cee/doc/9811/9811.htm>

Fernández, A., Parejo, J., & Rodríguez, L. (2006). *Política económica*. España: McGraw-Hill.

Gutiérrez, G. (2011). *Apuntes de macroeconomía para entender la política económica*. Obtenido de Universidad Autónoma Metropolitana: <http://csh.izt.uam/cursos/gerardo/uam>

Hansen, A. (1973). *Política fiscal y ciclo económico*. México: Fondo de Cultura Económica.

Hicks, J. (1945). *Valor y Capital*. México: Fondo de Cultura Económica.

Hoggarth, G. (1996). *Introducción a la política monetaria*. Inglaterra: Centro de Estudios de Banca Central del Banco de Inglaterra.

Horton, M., & El-Ganainy, A. (2009). ¿Qué es la política fiscal? *Finanzas & Desarrollo*, 52-53.

Huerta, A. (1996). La política fiscal del periodo 1987-1994, déficit, superávit, déficit. En E. De La Garza, *Políticas públicas alternativas en México* (págs. 81-102). México: Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Ciencias y Humanidades, UNAM.

Ibarra, D. (2011). *La tributación en México*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Ibarra, J. (2012). Keynes, Kalecki y la enseñanza de la macroeconomía. *Revista Ciencia Económica*, 65-77.

Ibarra, J. (2013). *Análisis macroeconómico: Producto, empleo, nivel de precios y balance externo*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Jahan, S., Saber, A., & Papageorgiou, C. (2014). ¿Qué es la economía keynesiana? *Finanzas y Desarrollo*, 53-54.

Keynes, J. (2013). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. México: Fondo de Cultura Económica.

Kirschen, E. (1965). *Política económica contemporánea*. España: Oikos-Tau.

Lasa, A. (1984). Monetarismo versus keynesianismo. *Análisis Económico*, 79-106.

Lasa, A. (1986). Una nota sobre el concepto de déficit real del sector público. *Investigación Económica*, 287-298.

Lasa, A. (1997). *Deuda, inflación y déficit: una perspectiva macroeconómica de la política fiscal*. México: Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa.

Lichtensztein, S. (2008). *Enfoques y categorías de la política económica*. México: Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

Lozano, L., & Aristizábal, C. (2003). Déficit público y desempeño económico en la década del noventa. El caso colombiano. *Desarrollo y Sociedad*, 67-97.

Martín, J. (2014). *¿Qué es el déficit estructural y por qué no debe estar en una norma vinculante?* Obtenido de Economistas frente a la crisis: <https://economistasfrentealacrisis.com/que-es-el-deficit-estructural-y-por-que-no-debe-estar-en-una-norma-vinculante/>

Martner, R. (1996). *Indicadores de la política fiscal: Diseño y aplicaciones en América Latina*. Chile: Comisión Económica para América Latina.

Mendoza, E. (2013). Dinero, política fiscal y estabilidad: ¿Es necesario el déficit fiscal? *Ola Financiera*, 78-103.

Navarrete, J. (2012). *Política Económica*. México: Red Tercer Milenio.

Navarro, I. (1988). Déficit by James Buchanan. *Estudios Económicos*, 109-116.

Ortiz, R. (1946). La política fiscal moderna. *El Trimestre Económico*, 626-643.

Peacock, A., & Shaw, G. (1989). *La teoría económica de la política fiscal*. México: Fondo de Cultura Económica.

Pérez, J., & Gardey, A. (2008). *Déficit fiscal*. Obtenido de Definición de: <https://definicion.de/deficit-fiscal/>

Perrotini, I. (2012). *El nuevo consenso en teoría y política monetaria*. Obtenido de Blog de Teoría Monetaria y Política Financiera:

<https://tmyfunam.files.wordpress.com/2013/08/el-nuevo-consenso-en-teor3ada-y-polc3adtica-monetaria.pdf>

Perrotini, I. (2014). Precios de activos y política monetaria en la nueva síntesis neoclásica. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 89-102.

Retchkiman, B. (1979). *Política fiscal mexicana (reflexiones)*. México: Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

Retchkiman, B. (1983). *Introducción al estudio de la economía pública*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.

Robinson, J. (1974). *Ensayos de economía poskeynesiana*. México: Fondo de Cultura Económica.

Roll, E. (1978). *The uses and abuses of economics and other essays*. Inglaterra: Faber and Faber.

Roll, E. (2010). *Historia de las doctrinas económicas*. México: Fondo de Cultura Económica.

Sawyer, M. (2001). Aplicación de normas para los déficit fiscales. *Problemas del Desarrollo*, 9-30.

Schumpeter, J. (1954). *Historia del análisis económico*. Estados Unidos: Harvard University Press.

Silvestre, J. (1984). *Fundamentos de Economía*. México: Nueva Editorial Interamericana.

Soler, Y. (1987). El globo de la inflación. *Económicas CUC*, 24-38.

Soto, A., Díaz, M., & Saavedra, J. (2009). *Un acercamiento a las finanzas públicas*. México: Universidad Autónoma de Aguascalientes.

Stiglitz, J. (2000). *La economía del sector público*. España: Antoni Bosch.

Tanzi, V., Blejer, M., & Teijeiro, M. (1987). *Inflation and the measurement of fiscal deficits*. Estados Unidos: International Monetary Fund.

Tello, C. (2007). *Estado y desarrollo económico: México 1920-2006*. México: Facultad de Economía, UNAM.

Urquidi, V. (1951). El papel de la política fiscal y monetaria en el desarrollo económico. *El Trimestre Económico*, 636-653.

Urquidi, V. (1973). La política fiscal en el desarrollo económico de la América Latina. En H. Assael, *Ensayos de política fiscal* (págs. 45-87). México: Fondo de Cultura Económica.

Villamizar, H. (1985). Implicaciones del déficit fiscal: contradicción de la ortodoxia. *Coyuntura Económica*, 181-194.

Villamizar, H. (1992). *La emisión y el déficit fiscal: elementos para el debate*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.