



## Nota Técnica

# El rol estabilizador de la política fiscal: Marco Conceptual

### ■ 1. Introducción

En regímenes de estabilidad cambiaria plena o uniones monetarias ya sean simétricas como el caso de la Unión Europea o asimétricas como es el caso de los países que dolarizan su economía, se renuncia al uso de la herramienta cambiaria como instrumento a través del cual se realizan ajustes de precios relativos, como respuesta ante choques exógenos negativos.

Por lo tanto, es necesario contar con mecanismos alternativos que permitan suavizar el proceso de ajuste cuando se generan choques exógenos asimétricos. La literatura tradicional sobre Áreas Monetarias Óptimas señala que ante la presencia de rigideces en los precios y sistemas cambiarios fijos, existen mecanismos automáticos alternativos para llevar a cabo el ajuste.

Uno de los mecanismos principales citado en dicha teoría para cumplir con dicho objetivo corresponde al uso de la parte automática de la política fiscal conocida en la literatura como “estabilizadores fiscales automáticos”.

Los estabilizadores fiscales automáticos son aquellos ingresos y gastos del gobierno que se encuentran vinculados directamente al

ciclo económico, de tal manera que moderan automáticamente el impacto de las fluctuaciones del ciclo económico sobre la demanda agregada.

El papel estabilizador otorgado a la política fiscal también puede ser acometido mediante decisiones discrecionales por parte de los hacedores de política. Ambas opciones incorporan explícitamente la propuesta keynesiana de la validez de la política fiscal sobre la demanda agregada, es decir, que ésta tiene la capacidad de generar un impacto en la actividad económica por lo menos en el corto plazo.

La efectividad en el uso de la política fiscal en la atenuación de choques exógenos es un tema en discusión sobre el cual prevalecen diversas opiniones. En esta línea de estudio, se ubica el presente documento.

### ■ 2. El rol estabilizador de la política fiscal: Marco Conceptual

La teoría señala que bajo ciertas condiciones, la política fiscal puede desempeñar un rol estabilizador de la economía en el corto plazo; constituyéndose en ese sentido en un instrumento alternativo de absorción de choques que

puede reemplazar en alguna medida el papel potencial atribuido al tipo de cambio nominal.

Pese a lo anterior, la efectividad del empleo de la política fiscal para fines de estabilización económica, ha sido objeto de grandes debates por parte de teóricos y hacedores de política, sin que exista actualmente un consenso respecto a la magnitud y el signo de la respuesta de las variables económicas ante una innovación de tipo fiscal. (Perotti 2000)

Hasta inicios de la década de los sesenta, predominó la visión keynesiana tradicional la cual promulgaba una relación directa entre el balance presupuestario y la actividad económica, suponiendo que ante situaciones de inflexibilidad de precios y sub-empleo, un incremento en el déficit fiscal tiene un efecto multiplicador positivo en la demanda agregada y el producto<sup>1</sup>.

Consecuentemente, dicha escuela de pensamiento abogaba por el empleo de una política fiscal activa recomendada fundamentalmente en episodios de choques de demanda; propiciando numerosos intentos de usar la política fiscal para incrementar o reducir la velocidad de crecimiento del producto. (Sellon, 2002)

Posteriormente, el optimismo por el uso activo de la política fiscal perdió popularidad ante el surgimiento de diversas críticas que señalaban una falta de fundamentos microeconómicos y al desarrollo de la teoría de las expectativas racionales, la cual minaba algunos de los supuestos fundamentales de la teoría keynesiana tradicional.

Lo anterior, impulsó el surgimiento de una nueva escuela de pensamiento económico neoclásico, que afirma la ineficacia de la política fiscal en alterar el crecimiento económico aduciendo que los agentes económicos añaden en sus decisiones corrientes las expectativas respecto a cambios futuros en la política económica; de esta forma, las variaciones esperadas en la política fiscal en periodos posteriores pueden contribuir a explicar el impacto de las medidas actuales.

Esta escuela introduce el concepto de "Equivalencia Ricardiana", que en su sentido más estricto establece que una expansión fiscal, modifica la percepción de los agentes privados sobre una posible compensación del actual déficit público, que tiende a reducir su consumo e inversión con el objetivo de incrementar el ahorro y responder en el futuro a las mayores contribuciones que requerirá el sector público.

A los desarrollos teóricos de la época se agregaron algunos ejemplos empíricos que sorprendieron a economistas y hacedores de política al contradecir las predicciones realizadas por el keynesianismo respecto a la existencia de un multiplicador fiscal positivo, señalando la posibilidad de que éste se torne incluso negativo.

Giavazzi y Pagano (1990) y Alesina y Perotti (1996), identifican siete casos en los cuales los efectos de una contracción fiscal resultaron positivos para el crecimiento de dichas economías, éstos fueron: Dinamarca, 1983-1986; Irlanda 1987-1989; Bélgica 1984-1987; Canadá 1986-1988, Italia 1989-1992, Portugal 1984-1986 y Suiza 1983-1989.

1 En extensiones el modelo permitía efectos de crowding-out mediante cambios inducidos en la tasa de interés y el tipo de cambio.

Estos episodios dan lugar al surgimiento de nuevas corrientes de pensamiento en las cuales se explora las condiciones bajo las cuales se pueden presentar estos efectos no lineales de la política fiscal llamados frecuentemente efectos no-keynesianos, enfatizando el rol que cumplen las expectativas de los agentes privados respecto al accionar futuro de las autoridades fiscales.

Acorde a lo anterior, un cambio de política que podría ser contractivo según la teoría, puede resultar expansivo si genera expectativas suficientemente fuertes en sentido opuesto, indicando la existencia de un multiplicador fiscal negativo. Es decir, una contracción fiscal que sea creíble puede generar expectativas respecto de una menor carga impositiva futura lo cual puede incrementar el consumo privado y de esta manera generar un impulso positivo sobre la demanda agregada; contrariamente una expansión fiscal en un ambiente en el cual se presentan severas dudas respecto a la sostenibilidad de las cuentas fiscales puede generar un colapso en la confianza de los agentes privados y propiciar una caída en la demanda agregada.

Sin embargo, es difícil determinar las condiciones bajo las cuales el multiplicador puede cambiar de signo. Algunos estudios señalan dentro de las condiciones bajo las cuales pueden materializarse estos efectos no lineales la presencia de altos déficit presupuestarios, nivel y crecimiento acelerado de la deuda pública, nivel elevado de consumo de gobierno y aspectos relacionados con la composición, tamaño y duración del impulso fiscal.

Bertola y Drazen (1993) encuentran en un modelo de tipo neoclásico la existencia de

una relación no lineal entre el consumo privado y el gasto de gobierno, afirmando que ésta se torna positiva cuando la economía enfrenta elevados niveles de gasto público respecto a PIB, en la medida que los agentes económicos esperan un ajuste severo en el gasto público y por consiguiente un incremento en su riqueza. Estos resultados son contrarios a los hallazgos del estudio realizado por Perotti (1998) que señala el surgimiento de efectos no lineales cuando la economía alcanza un ratio deuda a PIB "límite".

La existencia del premio por riesgo, es una de las más importantes vías identificadas, a través de la cual el endeudamiento del gobierno puede afectar el multiplicador fiscal en la medida que los agentes privados reaccionen positivamente ante una consolidación fiscal que genere una disminución en el premio por riesgo pagado por el gobierno. (Hemming et al 2002)

Otros estudios como el realizado por Giavazzi, Tapelli y Pagano (2000) concluyen que los efectos de la política fiscal en la economía dependen adicionalmente de la composición de las medidas implementadas y del tamaño y duración del impulso fiscal que sea proveído. Estos autores encuentran que la posibilidad de ocurrencia es mayor cuando se producen impulsos grandes y persistentes que sean realizados mediante variaciones en los impuestos netos y no tanto por cambios en el consumo público.

Por otra parte, Alesina y Perotti (1996)<sup>2</sup> determinan que la realización de una contracción fiscal mediante reducción en el gasto público puede generar una expansión económica, mientras que una política fiscal restrictiva a través de una reducción en

| 2 Citado en Tello (2002)

impuestos o inversión tiene los efectos contractivos propuestos por la postura keynesiana tradicional.

La tarea de evaluar empíricamente la política fiscal mediante el seguimiento de las variables fiscales como ingresos y gastos presenta algunos inconvenientes como lo es el que sus movimientos reflejan el impacto de las fluctuaciones de la economía; es decir cambios que ocurren sin la intervención de las autoridades fiscales.

Lo anterior, sugiere la necesidad de realizar una separación clara entre el componente del balance fiscal que se encuentra directamente vinculado al ciclo económico y aquel que represente los cambios activos realizados en materia de política fiscal, con la finalidad de definir el rol que desempeña cada uno de los componentes señalados en la estabilización del producto.

El reconocimiento de la importancia de estos componentes condujo al desarrollo de metodologías orientadas a realizar una distinción entre lo que se denomina estabilizadores automáticos y el saldo estructural.

La estabilización fiscal automática tiene su origen en la existencia de ciertos ingresos y gastos que se encuentran asociados al ciclo económico y que reaccionan sin que se requiera ninguna intervención gubernamental. Su funcionamiento, por consiguiente depende de factores estructurales que son difíciles de cambiar en el corto plazo.

El saldo estructural o balance cíclicamente ajustado constituye un indicador de la orientación que se quiere imprimir a la política mediante el uso activo y/o discrecional de medidas de gastos e ingresos.

Actualmente existe cierto consenso entre un buen número de economistas acerca de la conveniencia de dejar actuar libremente los estabilizadores fiscales automáticos, en la medida que son puntuales, previsibles y no afectan las expectativas de los agentes económicos. Contrariamente, las opiniones sobre el empleo de la política discrecional son muy diversas a raíz de los problemas de rezago en la implementación y la falta de conocimiento respecto del impacto final de las medidas.

Finalmente, algunos autores recomiendan el uso de la política discrecional en circunstancias especiales como cuando la política monetaria es restringida debido a la existencia de un sistema cambiario fijo o por encontrarse en niveles muy bajos de tasas de interés y cuando se presentan problemas de sostenibilidad de la deuda, que incluso impiden el funcionamiento de los estabilizadores fiscales automáticos.

Las estimaciones del tamaño de los estabilizadores fiscales automáticos medido por el componente cíclico del saldo fiscal y el balance fiscal cíclicamente ajustado (también llamado estructural o subyacente) están basadas en dos metodologías similares, en primer término la propuesta por la Comisión Económica Europea (CE) y en segundo la formulada por la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD).

Obtener la posición subyacente y cíclica del presupuesto fiscal bajo estas metodologías implica tres pasos a seguir: Primero se requiere la estimación del PIB potencial y su correspondiente brecha del producto; como segundo paso, se estima la sensibilidad del presupuesto al ciclo económico medida por las elasticidades

ponderadas de los impuestos; y finalmente, haciendo uso de los cálculos anteriores, se descompone el balance observado en sus componentes cíclico y estructural. El tratamiento en detalle de estos pasos excede claramente el objetivo del presente documento.

### Referencias

- Alesina, A. y Perotti R (1995): "Fiscal Expansions and fiscal adjustments in OECD countries". NBER WP/5214, Agosto.
- Bertola, G y A. Drazen (1993): "Trigger Points and budget cuts: Explaining the effects of fiscal austerity". The American Economic Review, Vol.83, No.1.
- Giavazzi F y M. Pagano (1990): "Can severe fiscal contractions be expansionary? tales of two small european countries" NBER WP/No.3372, Mayo.
- Giavazzi, F, T. Japelli y M. Pagano (2000): "Searching for non-linear effects of fiscal policy: evidence from industrial and developing countries". NBER WP/7460, Enero.
- Hemming, R; M Kell y S. Mahfouz (2002): "The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity-a review of the literature". FMI WP/02/208.
- Perotti, R (1998): "Fiscal policy in good times and bad". CEPR y Columbia University.
- \_\_\_\_\_(2000): "What do we Know about de effects of fiscal policy?". CEPR y Columbia University, Octubre.
- Sellon, G. (2002): "Rethinking Stabilization Policy - An Introduction to the Bank's 2002 Economic Symposium" en Rethinking Stabilization Policy. A Symposium, Agosto 29-31.
- Tello, J (2002): "Elaboración de un Indicador del Impulso Fiscal (Efectos de Corto plazo sobre la demanda agregada)", Proyectos Breves-CIES, Abril.

Eduardo González Tapia  
eduardo.gonzalez@utem.cl