
Políticas macroeconómicas

PID_00223318

Carolina Hintzmann Colominas
Albert Puig Gómez
Mercè Sala Rios

Tiempo mínimo de dedicación recomendado: 3 horas





**Carolina Hintzmann
Colominas**

Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Profesora de los Estudios de Economía y Empresa de la UOC.



Albert Puig Gómez

Doctor en Economía por la Universidad de Barcelona. Profesor de los Estudios de Economía y Empresa de la UOC.



Mercè Sala Rios

Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona. Profesora de la Facultad de Derecho y Economía de la Universidad de Lérida.

Quinta edición: febrero 2019

© Carolina Hintzmann Colominas, Albert Puig Gómez, Mercè Sala Rios

Todos los derechos reservados

© de esta edición, FUOC, 2019

Av. Tibidabo, 39-43, 08035 Barcelona

Diseño: Manel Andreu

Realización editorial: Oberta UOC Publishing, SL



Los textos e imágenes publicados en esta obra están sujetos –excepto que se indique lo contrario– a una licencia de Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada (BY-NC-ND) v.3.0 España de Creative Commons. Podéis copiarlos, distribuirlos y transmitirlos públicamente siempre que citéis el autor y la fuente (FUOC. Fundació per la Universitat Oberta de Catalunya), no hagáis de ellos un uso comercial y ni obra derivada. La licencia completa se puede consultar en <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/legalcode.es>

Índice

Introducción.....	5
Objetivos.....	6
1. Los modelos macroeconómicos.....	7
1.1. El modelo neoclásico	7
1.2. El modelo keynesiano	8
2. La política monetaria.....	11
2.1. El dinero: definición, funciones y clases	13
2.2. La creación de dinero legal: la base monetaria	15
2.3. La creación de dinero bancario: la oferta monetaria	17
2.4. La relación entre la base monetaria y la oferta monetaria: el multiplicador	18
2.5. Los instrumentos de la política monetaria	20
3. La política fiscal.....	24
3.1. Las acciones discrecionales	26
3.2. Los estabilizadores automáticos	29
3.3. El déficit público y su financiación	31
Resumen.....	33
Bibliografía.....	35

Introducción

En este cuarto módulo, nos aproximamos al estudio de dos de las principales políticas económicas que se instrumentan para alcanzar alguno de los modelos macroeconómicos teóricos mencionados en el módulo anterior: la política monetaria y la política fiscal. Las líneas de transmisión, desde que se toma la medida hasta que tiene sus repercusiones sobre la economía, serán un primer elemento de estudio. Previamente, en el primer apartado introduciremos los elementos básicos de los dos modelos macroeconómicos que han dominado la toma de decisiones desde la Segunda Guerra Mundial: el modelo neoclásico y el modelo keynesiano. Esto es fundamental para comprender el funcionamiento de la política monetaria y la política fiscal.

Objetivos

Los principales objetivos que alcanzaréis con el estudio de este módulo son los siguientes:

- 1.** Conocer los dos principales modelos macroeconómicos: el neoclásico y el keynesiano.
- 2.** Entender el concepto de política monetaria y conocer los principales instrumentos.
- 3.** Conocer los instrumentos de política monetaria y saber qué efectos tiene una determinada medida de política monetaria sobre la economía.
- 4.** Entender el concepto de política fiscal y conocer los principales instrumentos.
- 5.** Conocer el concepto y las vías de financiación del déficit fiscal o presupuesto.

1. Los modelos macroeconómicos

En este apartado, presentaremos los dos modelos macroeconómicos teóricos que han dominado el proceso de toma de decisiones desde la finalización de la Segunda Guerra Mundial: el modelo neoclásico y el modelo keynesiano. Cada uno de estos parte de hipótesis diferentes y, por tanto, derivan en proposiciones de política económica también distintas.

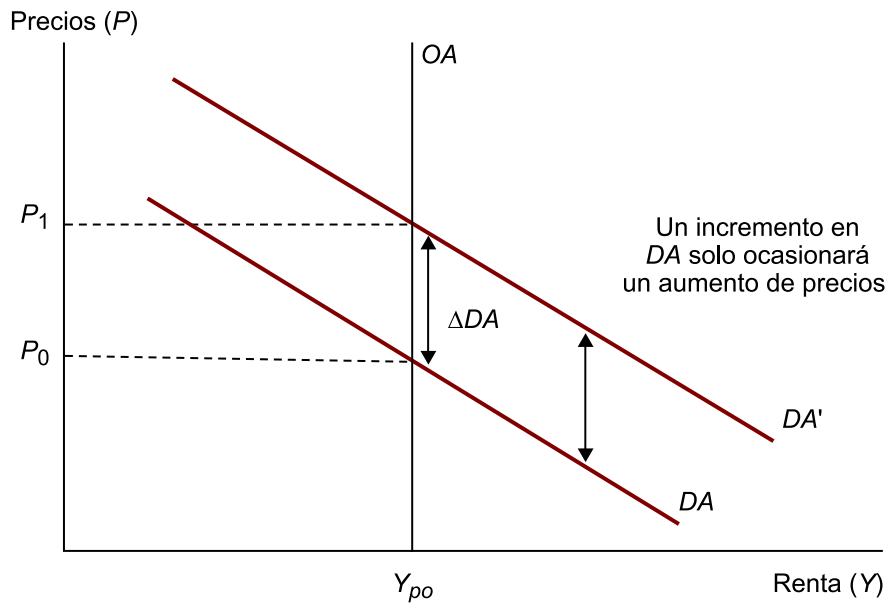
1.1. El modelo neoclásico

El modelo neoclásico supone que, en un determinado momento, hay una capacidad productiva (que se denomina oferta total o agregada) determinada por el número de fábricas, máquinas, equipamientos, etc. (capital físico) y trabajadores (capital humano), y que los precios siempre son flexibles. Esta flexibilidad es lo que permite que la oferta y la demanda encaucen siempre la economía al equilibrio con pleno empleo. Cuando haya un exceso de oferta de algún recurso que lo deje sin estar ocupado, su precio bajará y aumentará su demanda, de modo que se corregirá el desempleo de manera automática.

En la figura 1, el nivel Y_{po} sería la producción potencial, es decir, el volumen de producción máximo que se podría alcanzar si se utilizara todo el capital y la mano de obra disponible (por este motivo, se le da también el nombre de producción de pleno empleo). La oferta agregada (OA) se representa completamente rígida en relación con los precios, ya que estos son totalmente flexibles; por tanto, dado que siempre habrá pleno empleo, la oferta será exactamente la correspondiente al pleno empleo. En otras palabras, según el modelo neoclásico, la oferta agregada depende de la dotación de factores productivos, que es la que determina el volumen de producción potencial o de pleno empleo que se puede alcanzar.

La recta de demanda agregada (DA) representa el gasto total que se prevé efectuar en la economía y depende del nivel de precios: la cantidad de producto demandado es tanto mayor cuanto menor es el nivel de precios.

Si los precios son completamente flexibles (supuesto del modelo neoclásico), la economía tenderá siempre a estar en una situación de equilibrio (intersección OA y DA) con nivel de precios P_0 y renta de pleno empleo Y_{po} . Si, por ejemplo, el nivel de precios fuera demasiado elevado (P_1), se produciría un exceso de oferta y las empresas tenderían a reducir los precios para evitar la acumulación de existencias no vendidas y estimular la demanda (que aumentaría en DA), de modo que se recuperaría el equilibrio.

Figura 1. Efectos de un cambio en la DA (modelo neoclásico)

La principal conclusión de este modelo es que, para alcanzar el equilibrio con pleno empleo, bastará con hacer que los precios sean completamente flexibles y que los mercados funcionen libremente. Las intervenciones exógenas de cualquier tipo por medio de la demanda agregada serán inútiles para corregir los desequilibrios, ya que se supone que estos se resuelven solos. Por tanto, estas intervenciones solo provocarían subidas de precios.

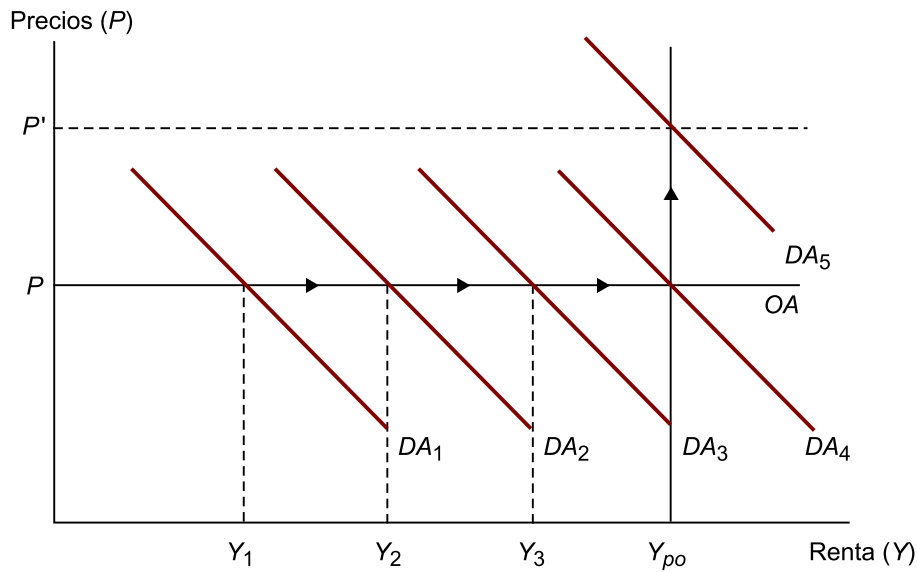
1.2. El modelo keynesiano

El modelo keynesiano utiliza una hipótesis de partida diferente, que se traduce en una visión, también diferente, del funcionamiento de la economía y de las propuestas de política económica que se derivan de la misma.

En este modelo, la demanda agregada se representaría igual que en el modelo neoclásico, es decir, dependiendo del nivel de precios de manera inversa (figura 2).

Sin embargo, para Keynes los precios son más bien rígidos, es decir, no responden a cambios en la demanda. Esta rigidez afecta especialmente a los salarios, ya que los trabajadores no suelen estar dispuestos a aceptar salarios más bajos que los que perciben en un momento determinado.

Si se acepta la hipótesis de rigidez de los precios, entonces la oferta agregada ya no se puede representar, como en el modelo neoclásico, como una recta vertical en el nivel de pleno empleo. Por el contrario, se ha de considerar que el nivel de precios es invariable (por ejemplo, en el nivel P de la figura 2).

Figura 2. Efectos de un cambio en la DA (modelo keynesiano)

Según este modelo, si la DA aumentara de DA_1 a DA_2 (etc.), se irían alcanzando niveles sucesivos y diferentes de producción Y_1 , Y_2 , etc. Si se partiera de un nivel de producción que no fuera de pleno empleo (todos los que están a la izquierda de Y_{po}), convendría desplazar el equilibrio hacia la derecha, hacia el pleno empleo; esto se podría conseguir haciendo aumentar la demanda agregada.

Por tanto, desde el punto de vista de este modelo, las intervenciones dirigidas a incrementar la DA serían muy útiles para aumentar la producción y el empleo. Solo cuando se alcanzara el nivel de pleno empleo (Y_{po}), los incrementos en la DA provocarían alzas en los precios (pasando de P a P').

Estas dos aproximaciones –muy simplificadas– derivan en que para alcanzar el objetivo de una mayor producción –por ejemplo, para hacer frente a una situación de recesión económica–, el modelo neoclásico (con precios flexibles) requiere un incremento de la OA , mientras que el segundo (con precios rígidos) reclama un aumento de la DA .

Las consecuencias, en términos de política económica, son que quienes asumen el primer modelo rechazarán aumentos de la demanda global, ya que producirán aumentos de precios, y recomendarán, por ejemplo, conceder más subvenciones o exigir menos impuestos a las empresas para que estas aumenten su *stock* de capital. Los partidarios del segundo modelo, por el contrario, propondrían incentivar el consumo privado, la inversión, el gasto público o las exportaciones netas para aumentar la demanda global. En uno y otro caso, serán diferentes los agentes económicos (empresarios, asalariados, consumidores, etc.) que asumirán los costes y recibirán los beneficios de las medidas de política económica.

Esto pone de manifiesto que la elección de un modelo económico es muy relevante, ya que condiciona las medidas de intervención y, por consiguiente, la naturaleza de los resultados conseguidos. Es decir, la elección de un modelo se hace no solo en función del mayor o menor rigor científico, sino también en virtud de una opción previa relativa a quién se quiere beneficiar con las medidas de política económica que se deriven del mismo.

La dimensión ética de la economía y sus vinculaciones con los intereses que predominan en el sistema social resultan, por tanto, relevantes a la hora de valorar los modelos teóricos. Por este motivo, los estudiantes de economía – y los ciudadanos, en general – tienen que aprender a descubrir los principios normativos que hay detrás del análisis económico, ya que estos no son ajenos a los intereses y las relaciones de poder de nuestras sociedades, casi siempre en conflicto como resultado del reparto tan desigual de la renta y la riqueza.

2. La política monetaria

La política monetaria se define como la aplicación de determinadas medidas por parte de la autoridad monetaria para influir en la cantidad o en el precio del dinero (tipos de interés). El principal objetivo que se asigna a la política monetaria, aunque no el único, es la estabilidad de precios.

La autoridad monetaria de un país es el banco central. De este modo, el banco central es el encargado de fijar el objetivo de inflación y de manejar los instrumentos monetarios para alcanzar este objetivo.

Si las medidas de política monetaria implican una disminución de la cantidad de dinero y/o un aumento de los tipos de interés, estamos ante una **política monetaria contractiva**. La disminución de la cantidad de dinero reduce la posibilidad de gasto de los agentes económicos y, por ende, disminuye la demanda agregada. En el mismo sentido, el aumento de los tipos de interés de los créditos y los préstamos los encarece y lleva a reducir la inversión y el consumo, especialmente de bienes duraderos (casas, coches, electrodomésticos, etc.). Por su parte, el aumento de los tipos de interés de los depósitos bancarios incentiva el ahorro en contra del consumo. La caída de la demanda agregada “enfía” la economía y lleva a que los productores ajusten **precios a la baja** en su deseo de no perder cuota de mercado.

La política monetaria contractiva tiene como objetivo frenar tensiones inflacionistas dentro de la economía.

El banco central efectúa una **política monetaria expansiva** cuando las medidas que toma llevan a incrementar la cantidad de dinero y/o a disminuir los tipos de interés. La política monetaria expansiva busca “animar” la demanda agregada y, con esto, incrementar la producción, de modo que se lograrían mayores tasas de crecimiento y empleo en la economía.

La mayor cantidad de dinero incrementa la posibilidad de gasto de los agentes económicos y, por lo tanto, su nivel de consumo e inversión. Con el crecimiento de la demanda, las empresas aumentarán los niveles de producción, lo que en ocasiones les llevará a contratar a más trabajadores. El proceso generará crecimiento económico y mejorará el nivel de empleo de la economía.

La reducción de los tipos de interés tiene un efecto similar. Si disminuyen los tipos de interés de los créditos y de los préstamos, los agentes económicos se animarán a endeudarse. Si disminuyen los tipos de interés de los depósitos bancarios, se desincentiva el ahorro. Las empresas invertirán más y las familias consumirán más. El resultado será, como antes, un mayor crecimiento y menor desempleo.

La autoridad monetaria tomará medidas de política monetaria expansivas si la inflación está controlada y las empresas tienen capacidad para aumentar la producción. En caso contrario, si las empresas estuvieran trabajando cerca de sus niveles máximos de producción –ante una política monetaria expansiva que animara la demanda los productores–, al no tener margen para incrementar la producción responderían aumentando precios, con lo que se provocarían mayores tasas de inflación.

Una política monetaria expansiva persigue mejorar los niveles de crecimiento y de empleo de la economía mediante mayores niveles de demanda. La política expansiva se tomará en momentos en los que esté controlada la inflación y en los que las empresas tengan capacidad de producción ociosa.

Las líneas de transmisión descritas no siempre funcionan. Puede que una política contractiva o expansiva no tenga los efectos sobre la inflación o sobre el crecimiento y el empleo que hemos apuntado. ¿Por qué? En principio, porque la autoridad monetaria solo puede actuar sobre los instrumentos monetarios, no sobre la conducta de los agentes económicos. Pongamos dos ejemplos:

- Un aumento del tipo de interés no frenará las tensiones inflacionistas si las expectativas de inflación en el futuro son altas. Los distintos colectivos intentarán no perder poder adquisitivo, por lo que presionarán para obtener incrementos de renta elevados. El proceso puede acabar con la aparición de la espiral precios-costes que definíamos cuando estudiamos los principales objetivos macroeconómicos.
- Una disminución del tipo de interés puede no animar a los empresarios a invertir porque no confían en la medida, porque tienen malas expectativas de futuro o por cualquier otra razón que afecte a sus decisiones además de la del tipo de interés.

La eficacia de la política monetaria depende en gran medida de la credibilidad de la autoridad monetaria. Si el banco central como autoridad monetaria no goza de un alto nivel de credibilidad, los agentes económicos no confiarán en sus medidas de política monetaria, con lo que no actuarán tal como era previsible dadas estas medidas.

Uno de los elementos que ayudan a ganar credibilidad al banco central es su independencia con respecto al Gobierno. Un grado de autonomía importante del banco central con respecto al Gobierno le facilita mantener como objetivo prioritario la estabilidad de precios y le permite llevar a cabo una política monetaria de manera más férrea y estable, sin olvidar, por supuesto, que los instrumentos de política monetaria están inmersos en el conjunto de políticas económicas de un país.

Aunque de manera global, hemos definido la política monetaria contractiva y expansiva y sus líneas de transmisión hacia la economía. Ahora, la mejor comprensión del tema requiere detenernos en dos aspectos clave:

- La política monetaria afecta a la cantidad de dinero. Sin embargo, ¿qué es el dinero y cómo y quién lo crea o lo destruye?
- La política monetaria actúa sobre instrumentos monetarios. ¿Cuáles son los más importantes?

Los próximos subapartados se centran en dar respuesta a estas preguntas.

2.1. El dinero: definición, funciones y clases

a) Definición de dinero

En las sociedades antiguas, las personas se intercambiaban unas mercancías por otras en lo que se ha venido a denominar la economía del **trueque**. A medida que la economía se hacía más compleja y el número de bienes aumentaba, el trueque limitaba la expansión del comercio. Para que dos personas pudieran hacer efectivo el intercambio, era preciso que cada una de estas tuviera lo que le interesaba a la otra. Esta dificultad se salvó cuando se empezaron a utilizar ciertos bienes que eran aceptados por todos como contrapartida en el intercambio. Estos bienes se denominan dinero mercancía.

El **dinero mercancía** es todo bien que se acepta como medio de pago en los intercambios.

Bienes como la sal, el tabaco y en especial el oro han sido utilizados como dinero mercancía. El oro no era un dinero cómodo para las transacciones, especialmente por su elevado peso. Precisamente, para facilitar los intercambios surgió la figura del banquero. La gente mantenía el oro en los bancos y pagaba con un papel en el que se especificaba por cuánta cantidad de oro podía canjearse. Era el inicio del **dinero fiduciario**, que son las monedas y los billetes que hoy posee cualquier economía.

En una etapa posterior, el dinero fiduciario dejó de ser convertible en oro. Si los billetes y las monedas no pueden cambiarse por oro, ¿por qué a pesar de su escaso valor material se aceptan como medio de pago? Básicamente por un motivo de confianza. Si la gente deja de confiar en la moneda, esta puede tener problemas para mantener todas las propiedades del dinero. Evidentemente, en cada país la confianza viene respaldada por una ley que establece cuál es la moneda y obliga a aceptarla.

El dinero fiduciario tiene un valor material muy escaso con relación a su poder de compra. Tiene valor porque su emisión está controlada y la gente confía en el emisor.

b) Funciones y clases de dinero

El dinero tiene tres funciones principales: **medio de pago**, **depósito de valor** y **unidad de cuenta**. Los billetes y las monedas son el tipo de dinero que cumple en mayor grado las tres funciones anteriores. Sin embargo, el dinero no está formado de manera exclusiva por las monedas y los billetes. En las economías modernas, muchos de los intercambios se efectúan con tarjetas, cheques, transferencias, etc. que no implican traspaso de monedas y billetes. Es una forma de pago que supone una anotación en un depósito o cuenta abierta en un banco. Los depósitos abiertos en los bancos, al poderse utilizar para hacer pagos, se consideran también dinero.

El **dinero legal** o **dinero fiduciario** está compuesto por las monedas y los billetes emitidos por el banco central (banco emisor).

El **dinero bancario** está formado por los depósitos que abren los bancos a sus clientes y que se aceptan como medio de pago.

Definamos algunos conceptos que nos serán de utilidad para acabar de identificar las dos clases de dinero:

1) **Activo**. En economía, un activo es cualquier forma posible de mantener riqueza. Son activos las tierras, los inmuebles, las acciones y, por supuesto, el dinero. Un activo se define como **activo real** si es un elemento tangible (tie-

rras, edificios, camiones). Un activo se define como **activo financiero** cuando es un documento en el que “alguien” (persona o institución) reconoce que tiene una deuda con el que lo posee (acciones, pagarés, dinero). El dinero legal es un activo financiero porque es una “deuda” del banco central, que es el emisor, hacia el que lo posee.

2) Liquidez. Se define como la facilidad que tiene un activo para convertirse en medio de cambio de la economía. Las monedas y billetes son 100% líquidos, una cuenta bancaria es muy líquida y un terreno agrícola es poco líquido.

3) Rentabilidad. Es el interés que puede obtenerse con un activo. Las acciones son activos rentables y una cuenta bancaria es rentable, aunque su rentabilidad suele ser escasa. Las monedas y los billetes son activos no rentables.

4) Riesgo. Es un término que incluye la incerteza e inseguridad acerca de si se podrá recuperar la inversión y si se obtendrá una rentabilidad. Generalmente, los activos más rentables son los que acarrearán más riesgo. Asimismo, a mayor liquidez, menor riesgo. En situaciones económicas normales, el riesgo de las monedas y los billetes es nulo.

El **dinero legal** es un activo financiero sin riesgo, 100% líquido y sin rentabilidad. El **dinero bancario** es un activo financiero con muy escaso riesgo, elevada liquidez y muy poca rentabilidad.

2.2. La creación de dinero legal: la base monetaria

El banco central es la única institución que puede emitir dinero legal (monedas y billetes). De manera sencilla, el volumen de monedas y billetes emitidos, que es la “base” de la liquidez de la economía, lo denominamos base monetaria. La base monetaria (*BM*) está repartida entre el público y el sector bancario:

- Efectivo en manos del público (*EMP*). Parte de la base monetaria en manos del público en forma de monedas y billetes.
- Reservas bancarias (*Re*). Parte de la base monetaria en poder de los bancos. Las reservas bancarias se dividen de la manera siguiente.
 - Efectivo en poder de los bancos: fondos líquidos (monedas y billetes) en sus oficinas para atender las operaciones diarias.
 - Depósitos de los bancos en el banco central, fundamentalmente para saldar las operaciones con otros bancos. Estos depósitos se denominan activos de caja del sistema bancario (ACSB).

La base monetaria es la suma del efectivo en manos del público (*EMP*) y las reservas bancarias (*Re*).

$$BM = EMP + Re$$

La base monetaria es un pasivo en el balance del banco central porque es una “deuda” de este con los agentes económicos.

En el siguiente balance del banco central, se muestran las fuentes y los usos de la base monetaria.

Tabla 1. Balance del banco central

Activo: fuentes de la base monetaria	Pasivo: usos de la base monetaria
Reservas de oro*	Efectivo en manos del público (<i>EMP</i>)
Créditos a los bancos	Reservas bancarias (<i>Re</i>): <ul style="list-style-type: none"> Efectivo en poder de los bancos Depósitos de los bancos en el banco central (ACSB)
Créditos al Estado	
Activos financieros (deuda pública)	
Divisas	
Otros activos	Otros pasivos

* El oro ya no juega ningún papel monetario, pero si el banco central tiene alguna cantidad de este activo, esta ha de aparecer en su balance.

El activo del balance del banco central se denomina **fuentes de la base monetaria** porque los movimientos de sus partidas alteran la base monetaria. El pasivo del balance del banco central se denomina **usos de la base monetaria** porque indica hacia dónde se destina.

Los movimientos de las fuentes de la base monetaria generan los efectos que refleja la tabla 2 sobre la base monetaria.

Tabla 2. Fuentes de la base monetaria: movimientos y efectos sobre la BM

La base monetaria aumenta cuando el banco central...	La base monetaria disminuye cuando el banco central...
... aumenta los créditos a los bancos.	... disminuye los créditos a los bancos.
... aumenta los créditos al Estado.	... disminuye los créditos al Estado.
... compra activos financieros (deuda pública).	... vende activos financieros (deuda pública).
... compra divisas.	... vende divisas.

2.3. La creación de dinero bancario: la oferta monetaria

El dinero bancario está formado por los depósitos que abren los individuos en los bancos y que son movilizables mediante cheques, talones, tarjetas, transferencias, etc. El dinero bancario lo crean los bancos al abrir depósitos y reconocer a sus clientes la posibilidad de utilizarlos como medio de pago, como dinero.

Los depósitos que abren los particulares en los bancos pueden ser de varios tipos. En términos generales, y ordenados de mayor a menor grado de liquidez, distinguimos entre tres tipos de depósitos.

1) **Depósitos a la vista (cuentas corrientes) (D_v)**: son depósitos de disponibilidad inmediata para su propietario. Su nivel de liquidez es casi total, lo que los convierte en un instrumento de pago muy utilizado.

2) **Depósitos de ahorro (D_a)**: son instrumentos también muy líquidos, puesto que con los mismos pueden llevarse a cabo casi las mismas operaciones que con una cuenta corriente, si bien sus fondos no pueden transferirse mediante cheques. Suelen materializarse en libretas en poder del titular.

3) **Depósitos a plazo (D_p)**: su liquidez es menor que la de los dos anteriores, ya que se trata de fondos que se depositan en el banco por un plazo fijo, y retirarlos antes de que venza supone una penalización para el titular.

Denominamos cantidad de dinero u oferta monetaria al valor del medio de pago generalmente aceptado en la economía que está a disposición del público.

Así pues, la oferta monetaria es el efectivo en manos del público (EMP) más los depósitos bancarios (dinero bancario). Sin embargo, según el tipo de depósitos que se incluyan en el cálculo, estamos ante distintas definiciones de oferta monetaria, las cuales no vamos a estudiar aquí.

De momento y a efectos de las explicaciones que seguirán, asimilamos oferta monetaria al efectivo en manos del público (EMP) más los depósitos bancarios, y la denotamos de manera genérica como OM . Los tres tipos de depósitos (D_v , D_a , D_p) los denominaremos globalmente como depósitos (D). Entonces:

$$OM = EMP + D$$

La finalidad de los bancos es obtener beneficios. Para alcanzar este objetivo, captan dinero de los ahorradores en forma de depósitos y lo canalizan hacia la concesión de créditos. De esta operación, nos interesan dos aspectos:

1) La definición del coeficiente de caja

Al banco le interesa canalizar el mayor volumen posible de los fondos obtenidos vía depósitos hacia la concesión de crédito. Entonces, ¿por qué mantienen reservas bancarias (Re)? Es decir, ¿por qué parte de los depósitos de sus clientes no se convierten en créditos, sino que quedan depositados en el banco central? Aunque los bancos tendrían un mínimo de reservas para hacer frente a sus operaciones, el banco central suele establecer por ley el mínimo de depósitos (D) que deben mantenerse en forma de reservas bancarias (Re). Esta proporción se denomina coeficiente de caja (r).

$$r = \frac{Re}{D} \quad 4.1$$

Si quieren, los bancos pueden tener un exceso de reservas. Es decir, el coeficiente de caja r puede ser más elevado que el que está fijado por ley.

2) La creación de dinero bancario

En la operación de captar fondos de unas personas en forma de depósitos y prestarlos a otras en forma de créditos, los bancos crean dinero bancario.

Los bancos han aumentado la cantidad de dinero u oferta monetaria de la economía al abrir depósitos y convertirlos en créditos. El aumento será mayor:

- Cuanto menor sea el coeficiente de caja. De este modo, los bancos podrán convertir mayor proporción de los depósitos en créditos.
- Cuanto menor sea la preferencia del público por mantener efectivo en su poder y, por tanto, mayor sea su disposición a abrir depósitos en los bancos.

2.4. La relación entre la base monetaria y la oferta monetaria: el multiplicador

Para llegar a la relación entre base monetaria y oferta monetaria, retomamos en primer lugar dos conceptos ya definidos:

- **Coeficiente de caja (r):** relación entre las reservas bancarias (Re) y los depósitos (D).

$$r = \frac{Re}{D} \quad 4.2$$

- **La preferencia del público por el efectivo:** la gente no mantiene todo su dinero en forma de depósitos, sino que conserva una parte en forma de efectivo, la mayoría de las ocasiones para efectuar las transacciones de menor cuantía. Sin embargo, esto también podría obedecer a la desconfianza hacia los bancos (en épocas de turbulencias económicas importantes, esta desconfianza puede aumentar). Denominamos coeficiente de efectivo (e) a la relación entre el efectivo en manos del público (EMP) y los depósitos (D).

$$e = \frac{EMP}{D} \quad 4.3$$

Un coeficiente de efectivo elevado denota mayor preferencia del público por mantener efectivo en su poder que por abrir depósitos en los bancos.

En segundo lugar, partimos de la **definición de oferta monetaria y de base monetaria**:

$$OM = EMP + D$$

$$BM = EMP + Re$$

Dividimos la oferta monetaria por la base monetaria:

$$\frac{OM}{BM} = \frac{EMP + D}{EMP + Re} \quad 4.4$$

Multiplicamos los dos miembros por la base monetaria:

$$OM = \frac{EMP + D}{EMP + Re} \cdot BM \quad 4.5$$

Y dividimos numerador y denominador del quebrado por los depósitos (D).

Nos queda la expresión siguiente, que es la que pone en relación la base monetaria con la oferta monetaria:

$$OM = \frac{e+1}{e+r} \cdot BM \quad 4.6$$

$$OM = \frac{(EMP + D)/D}{(EMP + Re)/D} \cdot BM \quad OM = \frac{\overbrace{(EMP/D) + 1}^e}{\underbrace{(EMP/D)}_e + \underbrace{(Re/D)}_r} \cdot BM \quad 4.7$$

La ecuación 4.6 nos indica cuánto varía la cantidad de dinero (OM) cuando varía en un euro la base monetaria (BM). El efecto multiplicativo de creación de dinero bancario que habíamos dicho que estaba presente en la economía queda plasmado en la expresión $(e + 1)/(e + r)$, que es mayor que uno porque el coeficiente de caja (r) es menor que uno, por definición.

El cociente $(e + 1)/(e + r)$ se denomina **multiplicador monetario (mm)** y nos permite calcular la cantidad de oferta monetaria que puede crearse por cada unidad de base monetaria.

$$r < 1 \Rightarrow e + 1 > e + r \Rightarrow \frac{e+1}{e+r} > 1 \quad 4.8$$

El valor del multiplicador monetario depende de los valores de los coeficientes de caja (r) y de efectivo (e). El coeficiente de caja lo fija el banco central y, por tanto, es un **factor controlable** por este, a menos que los bancos, por razones de seguridad u otras razones, decidan mantener reservas por encima del coeficiente legal. El coeficiente de efectivo refleja el comportamiento del público, por lo que no es controlable por el banco central. Si aumenta el deseo de mantener dinero en efectivo, ya sea por inestabilidad política, por desconfianza, etc., entonces disminuyen los depósitos bancarios y la capacidad de los bancos de dar créditos y de crear dinero. El uso generalizado de las tarjetas de crédito ha disminuido en gran medida el coeficiente de efectivo.

El multiplicador monetario es mayor cuanto menores son el coeficiente de caja y el coeficiente de efectivo.

2.5. Los instrumentos de la política monetaria

Los instrumentos más importantes en manos del banco central para desarrollar la política monetaria son tres: los créditos al sector bancario, las operaciones de mercado abierto y el coeficiente de caja. Los dos primeros afectan a la base monetaria y el tercero, al multiplicador monetario.

a) El crédito al sector bancario

El banco central puede conceder préstamos a los bancos cuando estos tengan necesidades de fondos que no puedan cubrir por sí mismos. El banco central anota la cuantía entregada en la partida de activo de su balance “Créditos a los bancos” (fuente de la base monetaria) y deposita el dinero prestado en su cuenta de pasivo “Reservas bancarias” (uso de la base monetaria). Los bancos utilizarán los fondos del crédito para aquellas operaciones que tenían previstas

cubrir con este. El crédito concedido por el banco central a un banco aumenta la base monetaria exactamente en la cuantía del mismo. El aumento de la base monetaria lleva a que los bancos tengan más capacidad para conceder créditos a los particulares, y entonces se inicia el proceso de creación de oferta monetaria vía multiplicador. El aumento del crédito al sector bancario es una política monetaria expansiva. Una disminución del crédito al sector bancario tiene el efecto contrario.

Para facilitar o dificultar el acceso de los bancos al crédito, el banco central puede utilizar el tipo de interés que les aplica, **tipo de interés oficial**. Si el banco central aumenta el tipo de interés oficial, el crédito resulta más caro y es previsible que disminuya su volumen y que los bancos trasladen este mayor “precio del dinero” a los tipos de interés que aplican a sus clientes. El aumento del tipo de interés oficial es una política monetaria contractiva. Por el contrario, la disminución del tipo de interés oficial es una política monetaria expansiva.

b) Las operaciones de mercado abierto

Se denominan *operaciones de mercado abierto* (*open market*) las compras o ventas de títulos de deuda pública que efectúa el banco central en los mercados financieros. Una compra de deuda pública aumenta la partida de activo del banco central “activos financieros” (fuente de la base monetaria) y, según cómo pague esta compra, aumenta por el mismo importe alguna de las partidas del pasivo (usos de la base monetaria).

Para explicar su funcionamiento de una manera sencilla, supongamos que el banco central compra a los bancos deuda pública por un importe de 80 millones. El banco central tendrá en su activo 80 millones más de “activos financieros (deuda pública)”, pero deberá poner en circulación 80 millones para pagar la operación. Entregará estos 80 millones a los bancos, que verán incrementar las posibilidades de dar créditos y de generar oferta monetaria.

La compra de títulos de deuda pública representa un aumento de la base monetaria y, por los mecanismos estudiados, un aumento de la cantidad de dinero. Una compra de títulos por parte del banco central es una medida de política monetaria expansiva. La venta de deuda pública por parte del banco central disminuye la base monetaria de la economía y es una medida de política monetaria contractiva.

Podemos distinguir dos grandes tipos de operaciones de mercado abierto:

- Las operaciones en firme, que son una transacción por la cual el banco central compra o vende títulos, con el consiguiente traspaso de titularidad.
- Las operaciones con pacto de recompra u operaciones temporales, que son una transacción temporal por la cual el banco central compra o vende

títulos con pacto o acuerdo de recompra (al comprar o vender, se acuerda una fecha en la que se volverán a vender o a comprar).

c) El coeficiente de caja (r)

El banco central tiene en sus manos el poder de fijar el coeficiente de caja. Una disminución del coeficiente de caja permite a los bancos conceder más créditos, puesto que se ven obligados a mantener un menor porcentaje de sus depósitos inmovilizados en forma de reservas (Re). La disminución del coeficiente de caja incrementa el multiplicador monetario y, por tanto, la oferta monetaria para una determinada base monetaria.

$$\text{Si } \downarrow r \Rightarrow \uparrow \frac{e+1}{e+r} \cdot BM \quad \text{como} \quad OM \stackrel{\downarrow}{=} \frac{e+1}{e+r} \cdot BM \quad 4.9$$

Aumenta la OM sin haberse modificado la BM

Una disminución del coeficiente de caja es una medida de política monetaria expansiva porque aumenta la cantidad de dinero de la economía. Por su parte, un aumento del coeficiente de caja es una medida de política monetaria contractiva. El mayor coeficiente de caja disminuye el multiplicador monetario y la oferta monetaria, para una determinada base monetaria.

Al utilizar el coeficiente de caja como instrumento de política monetaria, se altera la capacidad de crear dinero sin afectar a la base monetaria.

De los tres instrumentos estudiados, el más utilizado hoy día son las operaciones de mercado abierto, porque suponen ciertas ventajas para el banco central:

- Iniciar una operación de mercado abierto depende de la iniciativa del banco central.
- Pueden llevarse a cabo en pequeñas o en grandes dosis, según lo que le interese al banco central.
- Pueden cambiar fácilmente de orientación (una orden de venta puede ir seguida de una orden de compra).

El coeficiente de caja prácticamente no se utiliza como instrumento de política monetaria, pues permanece fijo en el nivel legalmente establecido sin experimentar modificaciones.

Los movimientos de las dos fuentes restantes de base monetaria expuestas en la tabla 2 (crédito al Estado y divisas) afectan a la base monetaria, pero no se utilizan como instrumentos monetarios porque sus modificaciones no están controladas directamente por parte del banco central. Los movimientos de

divisas derivan de las transacciones con el exterior y los créditos al Estado son consecuencia de un presupuesto deficitario ($\text{gastos} > \text{ingresos}$), para cuya financiación el Estado solicita un crédito al banco central.

Las fuentes de la base monetaria que el banco central puede controlar –créditos a los bancos y activos financieros (operaciones de mercado abierto)– y utilizar como instrumentos de política monetaria se denominan **factores controlables de la base monetaria**. Las fuentes de la base monetaria sobre las que el banco central no puede influir directamente –crédito al Estado y divisas– se denominan **factores autónomos de la base monetaria**.

3. La política fiscal

La política fiscal se define como el conjunto de medidas que toman las administraciones públicas para modificar sus partidas de ingresos y gastos, con el fin de afectar a la demanda agregada y el nivel de renta de la economía. Las actuaciones en materia de gastos e ingresos públicos quedan plasmadas en el presupuesto del sector público o presupuesto del Estado.

Se denominan **políticas fiscales expansivas** las que persiguen incrementar el nivel de demanda agregada y de renta de la economía. Las medidas expansivas se tomarán en épocas de recesión económica con elevado desempleo. Los mecanismos que pueden aplicarse se resumen en los siguientes:

- Aumento de los gastos del Estado en bienes y servicios.
- Aumento de las transferencias del Estado (prestaciones por desempleo, ayudas familiares, becas a estudiantes).
- Reducción de los impuestos.

El aumento de los gastos del Estado incrementa directamente la demanda agregada porque forma parte de la misma. El aumento de las transferencias y la reducción de los impuestos mejoran la renta disponible de las personas y, con esto, su nivel de consumo.

Las medidas de **política fiscal contractiva** tienen como objetivo frenar el nivel de demanda agregada y de renta de la economía. Las medidas contractivas se toman en situaciones en las que el exceso de demanda agregada genera inflación de demanda en el seno de la economía.

Los mecanismos que pueden aplicarse se resumen en los siguientes:

- Disminución de los gastos del Estado en bienes y servicios.
- Disminución de las transferencias del Estado.
- Aumento de los impuestos.

La disminución de los gastos del Estado reduce directamente la demanda agregada porque forma parte de la misma. La disminución de las transferencias y el aumento de los impuestos disminuyen la demanda agregada porque el consumo cae debido a que ha disminuido la renta disponible de las personas.

Aunque de manera no explícita, ya hemos apuntado cuáles son los instrumentos de la política fiscal. Para tomar medidas de política fiscal, el Estado puede manipular sus partidas de gastos y de ingresos.

Los instrumentos de política fiscal son los gastos e ingresos que integran el presupuesto del sector público.

Las variaciones en los ingresos y gastos públicos dan lugar a cambios en la actividad económica de diferentes formas:

- Un aumento del gasto público G tiene un efecto expansivo sobre la demanda agregada DA .
- Una reducción de impuestos T aumenta la renta disponible Y_d , lo que a su vez da lugar a un aumento del consumo C , el cual a su vez tiene un efecto expansivo sobre la demanda agregada DA .
- Las bonificaciones fiscales o reducción de los impuestos sobre beneficios incentiva la inversión, lo que resulta en un aumento de la demanda agregada DA .
- La aplicación de medidas de fomento (penalización) a las exportaciones da lugar a un aumento (disminución) de las mismas, lo que a su vez tiene un impacto expansivo (contractivo) sobre la demanda agregada DA .
- La aplicación de medidas de fomento (penalización) a las importaciones da lugar a un aumento (disminución) de estas, lo que a su vez tiene un impacto contractivo (expansivo) sobre la demanda agregada DA .

Sin embargo, el proceso no se limita a que el Estado modifique esta o aquella partida de ingresos o gastos. Dentro del presupuesto del sector público, encontramos ciertas partidas de ingresos y gastos que, por su simple existencia, y sin que sea necesaria ninguna decisión y actuación discrecional por parte del Estado, inciden sobre la actividad económica. Inciden, además, estabilizando la economía, los factores siguientes:

- Los gastos aumentan cuando la economía es recesiva y disminuyen cuando la economía está en fase expansiva.
- Los ingresos aumentan cuando la economía está en fase expansiva y disminuyen cuando está en fase recesiva.

Para diferenciar esta doble manera de actuar de los instrumentos (bien resultado de una decisión del Gobierno, bien por su simple existencia), dentro de la política fiscal se distingue entre:

- **Acciones discrecionales.** Medidas de política fiscal que implican la modificación de alguno de sus instrumentos (ingresos o gastos) por una decisión del Gobierno.
- **Estabilizadores automáticos.** Modificaciones en los instrumentos de política fiscal que se producen de manera automática, debido al propio funcionamiento de la economía. Su modificación no es fruto de una decisión deliberada del Gobierno.

3.1. Las acciones discrecionales

Anteriormente, en este módulo llegábamos a la formulación de la demanda agregada como:

$$\begin{aligned}
 DA &= C + I + \overline{G} + \overline{X} - \overline{M} \\
 C &= \overline{C} + c(Y + \overline{TR} - tY) \\
 I &= \overline{I} - bi \\
 DA &= \overline{C} + c(Y + \overline{TR} - tY) + \overline{I} - bi + \overline{G} + \overline{X} - \overline{M}
 \end{aligned}
 \tag{4.10}$$

La condición de equilibrio establece que la producción o renta de la economía (Y) es igual a la demanda agregada:

$$Y = DA = \overline{C} + c(Y + \overline{TR} - tY) + \overline{I} - bi + \overline{G} + \overline{X} - \overline{M} \tag{4.11}$$

En la expresión 4.11 vemos que una política fiscal expansiva, con aumento del gasto público (G), aumento de las transferencias (TR) y/o disminución de los impuestos (tY), afecta de manera positiva a la demanda agregada y al nivel de renta (Y) de la economía. Una política fiscal contractiva produce los efectos contrarios.

La pregunta es: ¿en cuánto aumenta/disminuye la renta de equilibrio (Y) cuando se toman medidas de política fiscal expansiva/contractiva? La magnitud de esta variación nos la da el multiplicador del gasto autónomo 3.17 que hemos visto anteriormente. Vamos a responder distinguiendo entre los tres instrumentos que se pueden utilizar en las actuaciones discrecionales de política fiscal: gasto público (G), transferencias (TR) e impuestos (tY).

a) El multiplicador del gasto público

Si el gasto público aumenta en 500.000 euros ($\Delta G = 500.000$ euros), inicialmente la demanda agregada aumentará en 500.000 euros porque G es un componente de esta demanda. Ahora bien, los efectos no acaban aquí. El aumento de demanda que experimentarán algunas empresas hará que decidan aumentar su producción, para lo cual necesitarán más factores productivos, entre estos, trabajadores. Las personas que encuentren trabajo verán incrementar su renta y, con esto, aumentará su consumo. De este modo, la demanda agregada

se incrementará de nuevo por un aumento del consumo privado inducido por el mayor gasto público. Este nuevo aumento de la demanda precisará mayores niveles de producción, que supondrán la contratación de más factores productivos. Los nuevos trabajadores destinarán parte de las rentas que obtengan al consumo. En definitiva, el incremento inicial del gasto público genera un efecto multiplicador sobre la renta de la economía.

El valor final del aumento de la renta por un impulso inicial del gasto público se obtiene por medio del multiplicador del gasto autónomo estudiado anteriormente en este módulo:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c + ct} \cdot \Delta \overline{G} \quad 4.12$$

Esta expresión muestra lo que se incrementará la renta o producción ante un incremento unitario del gasto público.

El multiplicador actuará también ante una política fiscal contractiva:

$$\nabla Y = \frac{1}{1 - c + ct} \cdot \nabla \overline{G} \quad 4.13$$

b) El multiplicador de las transferencias

El incremento de las transferencias del Estado hacia las familias aumenta la renta disponible (Y_d) de estas y, por tanto, su nivel de consumo (C):

$$\begin{aligned} Y_d &= Y + \overline{TR} - tY \\ C &= \overline{C} + cY_d \\ \text{Si } \Delta \overline{TR} &\Rightarrow \Delta Y_d \Rightarrow \Delta C \end{aligned} \quad 4.14$$

↓
Aumenta la demanda agregada y el nivel de producción.

Las familias distribuirán cada euro adicional obtenido por medio de transferencias entre consumo y ahorro. El mayor consumo privado hará que las empresas necesiten más trabajadores. Las personas que encuentren empleo verán incrementar su renta y, por tanto, aumentarán su consumo; las empresas aumentarán la producción y contratarán a más trabajadores, etc. El proceso da lugar a un efecto multiplicador sobre la renta, que será mayor cuanto mayor sea la propensión marginal a consumir.

Del mismo modo, calcularemos el efecto de una política fiscal contractiva basada en reducir las transferencias:

$$\nabla Y = \frac{c}{1 - c + ct} \cdot \nabla \overline{TR} \quad 4.15$$

Resulta fácil intuir que el efecto multiplicador de las transferencias es menor que el efecto multiplicador del gasto público. Cuando aumenta en 500.000 euros el gasto público, de manera íntegra son nueva demanda agregada. Un aumento de las transferencias que suponga 500.000 euros de renta disponible no representa 500.000 euros de nueva demanda agregada. Las familias que reciben la transferencia distribuyen la nueva renta entre consumo y ahorro. Solo la parte destinada a consumo, que vendrá determinada por la propensión marginal al consumo, será nueva demanda agregada. A partir de aquí, el proceso multiplicador será idéntico al del gasto público (G), pero se ha partido de un impulso inicial de la demanda agregada menor. De manera matemática, también resulta sencillo de expresar:

$$\begin{array}{c} \text{Multiplicador de } G \\ \frac{1}{1-c+ct} \end{array} > \begin{array}{c} \text{Multiplicador de } TR \\ \frac{c}{1-c+ct} \end{array}, \text{ puesto que } 1 > c > 0 \quad 4.16$$

Efecto expansivo

Una política fiscal que incremente el gasto público en la misma cuantía en la que disminuyan las transferencias tendrá un efecto expansivo sobre la economía.

c) El efecto multiplicador de los impuestos

Una política fiscal expansiva que implique una disminución de los impuestos eleva la renta disponible de las familias (Y_d), con lo que se mejoran sus posibilidades de consumo (C):

$$\begin{aligned} Y_d &= Y + \overline{TR} - tY \\ C &= \overline{C} + cY_d \\ \text{Si } \nabla t &\Rightarrow \nabla(tY) \Rightarrow \Delta(Y_d) \Rightarrow \Delta C \end{aligned} \quad 4.17$$

Aumenta la demanda agregada y el nivel de producción.

Como consecuencia, vemos que también aumentarán la demanda agregada y el nivel de producción.

Una política fiscal contractiva que implique un aumento de los impuestos reduce la renta disponible de las familias (Y_d) y sus posibilidades de consumo (C):

$$\begin{aligned} Y_d &= Y + \overline{TR} - tY \\ C &= \overline{C} + cY_d \\ \text{Si } \Delta t &\Rightarrow \Delta(tY) \Rightarrow \nabla(Y_d) \Rightarrow \nabla C \end{aligned} \quad 4.18$$

Disminuye la demanda agregada y el nivel de producción.

Como consecuencia, vemos que también disminuirán la demanda agregada y el nivel de producción.

El efecto de una disminución/aumento de los impuestos sobre el nivel de renta de la economía es menor que el efecto de un aumento/disminución del gasto público. Como ocurría con las transferencias, los impuestos actúan sobre la renta disponible, y por medio de la misma, sobre el consumo, pero en la cuantía determinada por la propensión marginal al consumo. Una disminución de los impuestos que implique un aumento de la renta disponible de 500.000 euros no supone un aumento en la misma cuantía de la demanda agregada. Las familias, según su propensión marginal al consumo, destinarán una parte al consumo y el resto al ahorro. Solo la parte destinada al consumo aumenta la demanda agregada y ejerce un efecto expansivo superior al inicial. En cambio, un aumento del gasto público de 500.000 euros se dirige de manera íntegra a incrementar la demanda agregada.

Vale la pena señalar que una modificación de los impuestos (Δt o ∇t) afecta al multiplicador del gasto autónomo y, por tanto, al efecto multiplicador que la variación de cualquier componente del gasto autónomo tiene sobre la renta.

Después de una reducción de impuestos (∇t), la variación de algún componente del gasto autónomo (A) tendrá un mayor efecto sobre la renta (Y) que antes de la bajada de los impuestos.

Si aumentan los impuestos: Δt , ocurrirá todo lo contrario.

3.2. Los estabilizadores automáticos

Se conocen como estabilizadores automáticos los cambios en los instrumentos de política fiscal (ingresos y gastos públicos) que afectan a la demanda agregada y que no son el resultado de una decisión ni de una medida tomada por el Gobierno de manera deliberada.

Se denominan **estabilizadores automáticos** porque **estabilizan la economía**. En fases recesivas, actúan animando la demanda agregada y en fases expansivas actúan contrayéndola.

Los estabilizadores automáticos regulan la actividad económica de manera automática. Su misma existencia determina su efecto estabilizador sobre la economía, sin que medie ninguna actuación discrecional del Gobierno.

Entre los estabilizadores automáticos, destacan los impuestos y las transferencias.

a) Los impuestos

Muchos de los impuestos que los agentes económicos satisfacemos están relacionados con la actividad económica. Cuando la economía entra en recesión, el volumen de impuestos recaudados por el Estado disminuye y, al contrario, en épocas de expansión económica la recaudación por impuestos se eleva. Es un proceso automático, ya que el sistema tributario se pone en funcionamiento por su misma existencia, y también es un proceso estabilizador porque procede en el sentido que precisa la economía. La disminución de impuestos en épocas de recesión aumentará la renta disponible de los individuos y, por ende, su capacidad de consumo. Mejorará el nivel de demanda agregada, circunstancia que resulta deseable. En épocas de expansión económica, con riesgos de que aparezca inflación de demanda, la mayor recaudación disminuirá la renta disponible, el consumo y la demanda agregada, que es lo apropiado.

Dentro del sistema impositivo, el impuesto sobre la renta es uno de los principales estabilizadores automáticos. Esto se debe, en primer lugar, a que está directamente relacionado con el nivel de renta y, por tanto, con la propia evolución de la actividad económica. Y en segundo lugar, a que suele ser progresivo, con lo que el porcentaje que debe pagarse aumenta al aumentar la renta.

b) Las transferencias

Entendidas como aquellos pagos que efectúa el Estado sin ninguna contraprestación, algunas transferencias tienen un componente de estabilizador automático, especialmente aquellas que se modifican de manera automática cuando varía el nivel de renta, como es el caso de las prestaciones por desempleo. En épocas recesivas, en las que aumenta el nivel de desempleo y caen las rentas de muchas familias, los pagos por desempleo aumentan de manera automática, con lo que se suavizan los problemas generados por el desempleo y se mantiene la capacidad de consumo de muchas familias. Por su parte, en épocas de bonanza económica con niveles bajos de desempleo, las prestaciones por desempleo disminuyen. Estas características confieren a las prestaciones por desempleo un alto grado de estabilizador automático.

Aunque el papel de los estabilizadores automáticos es importante, por sí solos no lograrían estabilizar la economía; tienen que verse respaldados por acciones discrecionales de política fiscal.

3.3. El déficit público y su financiación

El presupuesto del Estado presenta las partidas de ingresos (*Impuestos* = tY) y gastos del sector público (G y TR). La diferencia entre los dos se conoce como saldo presupuestario (SP).

Cuando los ingresos son superiores a los gastos, se habla de superávit presupuestario. Si los gastos superan a los ingresos, estamos ante un déficit presupuestario. El presupuesto está equilibrado si los ingresos son iguales a los gastos. El déficit presupuestario también se denomina déficit público.

$$SP = \text{Ingresos} - \text{Gastos}$$

$$SP = tY - G - TR$$

$$SP > 0 \Rightarrow \text{Superávit presupuestario: } (tY > G + TR)$$

$$SP < 0 \Rightarrow \text{Déficit presupuestario: } (tY < G + TR)$$

$$SP = 0 \Rightarrow \text{Presupuesto equilibrado: } (tY = G + TR)$$

En principio, el Gobierno debería equilibrar sus gastos e ingresos. Sin embargo, si aparece déficit público tiene dos vías para financiarlo: la emisión de deuda pública o los créditos del banco central.

a) Emisión de deuda pública (DP)

La deuda pública son títulos emitidos por el Estado en los que se compromete a devolver la cantidad recibida más los intereses fijados en las fechas y condiciones establecidas (letras del tesoro, bonos, pagarés). La deuda es un activo financiero rentable y de escaso riesgo.

Los recursos obtenidos con la emisión de deuda pública se destinarán a cubrir los déficits presupuestarios, aunque generarán una carga futura en forma de pago de intereses, lo que se conoce como **carga de la deuda** o **carga financiera**.

b) Créditos del banco central (CBC)

Si el saldo presupuestario es deficitario, el sector público puede obtener fondos solicitando un crédito al banco central. Con esta operación, aumenta una fuente de base monetaria (créditos al Estado) que se convertirá en un uso de base monetaria cuando el Estado destine los fondos a la finalidad deseada y entren en circulación. Por ejemplo, y de manera sencilla, si el Estado paga a una empresa con la que ha trabajado y esta paga a sus trabajadores, el crédito se convertirá en efectivo en manos del público (*EMP*). A partir de aquí, se pondrá en marcha todo el proceso de creación de oferta monetaria estudiado.

La financiación del déficit presupuestario mediante un crédito concedido por el banco central aumenta la base monetaria en la cuantía del crédito y pone en marcha la creación de dinero vía multiplicador monetario.

Créditos del banco central al Estado: $\Rightarrow \Delta BM \Rightarrow \Delta OM$

Resumen

La política monetaria es la aplicación de determinadas medidas por parte del banco central para influir en la cantidad o en el precio del dinero (tipos de interés). El principal objetivo que se asigna a la política monetaria, aunque no el único, es la estabilidad de precios.

La política fiscal es el conjunto de medidas que toman las administraciones públicas para modificar sus partidas de ingresos y gastos con el objetivo de modificar la demanda agregada y el nivel de renta de la economía.

Los instrumentos de política fiscal son los gastos y los ingresos que integran el presupuesto del sector público. Estos instrumentos actúan de dos maneras distintas: acciones discrecionales y estabilizadores automáticos.

La diferencia entre los gastos (G y TR) y los ingresos públicos (tY) es el saldo presupuestario. Si los gastos superan los ingresos, decimos que se produce déficit presupuestario. Para financiarlo, el Estado puede emitir deuda pública u obtener fondos solicitando un crédito al banco central. En este caso, la base monetaria aumenta en la cuantía del crédito y se pone en marcha la creación de dinero mediante el multiplicador monetario.

Bibliografía

Blanco, J. M.; Aznar, J. (2004). *Introducción a la economía. Teoría y práctica* (4.ª ed.). Madrid: McGraw Hill.

Cuadrado Roura, J. R. (dir.) (2005). *Política económica. Elaboración, objetivos e instrumentos* (3.ª ed.). Madrid: McGraw Hill.

Mankiw, N. G. (2005). *Principios de economía* (3.ª ed.). Madrid: McGraw Hill.

Mochón, F. (2005). *Economía. Teoría y política* (5.ª ed.). Madrid: McGraw Hill.

Muñoz, C. (2002). *Las cuentas de la nación. Nueva introducción a la economía aplicada*. Madrid: Civitas.

Schiller, B. R. (2008). *Principios de economía*. Madrid: McGraw Hill.

Torres, J. (2005). *Economía Política* (3.ª ed.). Madrid: Pirámide.

