

# Economía I

## Magistral 25: Política fiscal

Riottini Franco

Universidad de San Andrés

## Magistral 26



# ¿Cómo funciona la política fiscal?

- El análisis de la política fiscal es mucho más complejo por una serie de motivos:
  - ▶ La política fiscal expansiva genera aumentos de la demanda agregada
  - ▶ Pero la política fiscal requiere financiamiento
    - ★ Necesitamos entender cómo puede financiar el Gobierno para hacer uso de este instrumento
  - ▶ Hay efectos expulsión (“crowding out”) vía la tasa de interés (que no aparecían con la política monetaria)
- La combinación de estos tres factores nos dará el efecto neto de la política fiscal sobre la demanda agregada

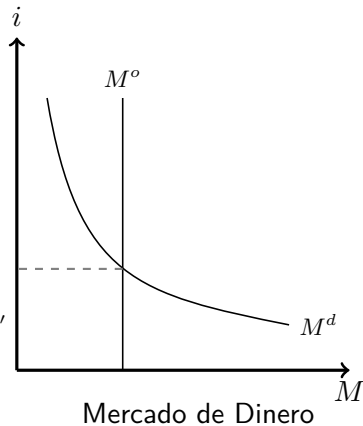
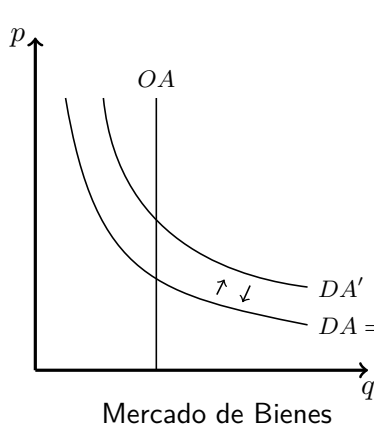
# ¿Cómo puede financiar el gasto un gobierno?

- Existen tres mecanismos básicos para financiar la política fiscal:
  - ▶ Emisión monetaria  $\Rightarrow$  El fisco le pide dinero al Banco Central  $\rightarrow$  Idéntico a lo que vimos en política monetaria.
  - ▶ Aumentar los impuestos
  - ▶ Pedir deuda
- Cada uno de estos implicará distintos mecanismos sobre la demanda agregada

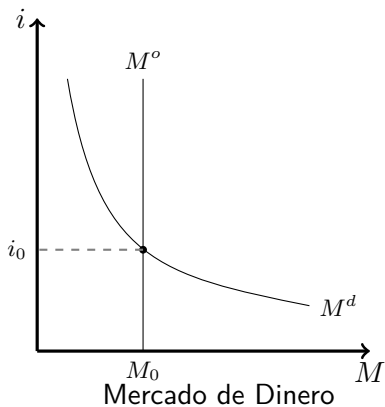
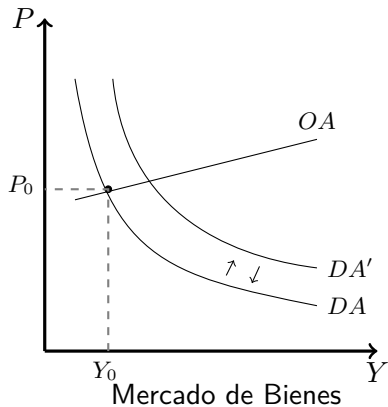
# El efecto “financiamiento” sobre el consumo: impuestos

- Si aumenta el gasto público financiado enteramente con impuestos: ¿cuánto cae el consumo privado?
  - ▶ Recuerden la discusión sobre suavización del consumo: los individuos quieren consumir todos los períodos *parecido*
  - ▶ Cae el consumo que esos impuestos desplazan
  - ▶ Si los impuestos son permanentes la caída del consumo debiera ser el 100% del aumento de los impuestos
  - ▶ La caída del consumo es menor si se piensa que es transitorio y podría aumentar el producto en el corto plazo
  - ▶ El efecto de la política fiscal se modera sustancialmente cuando se tiene en cuenta el financiamiento
- ¿Cuándo tiene, entonces, la política fiscal un efecto sobre la demanda agregada?
  - ▶ Cuando no hay una reducción equivalente del consumo privado → más difícil de lo que parece

## Expansión fiscal c/impuestos permanentes (clásico)



## Expansión fiscal c/impuestos permanentes (keynesiano)

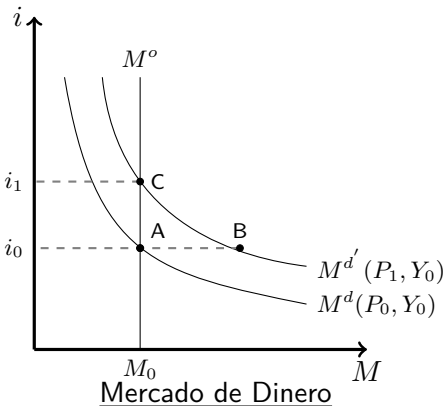
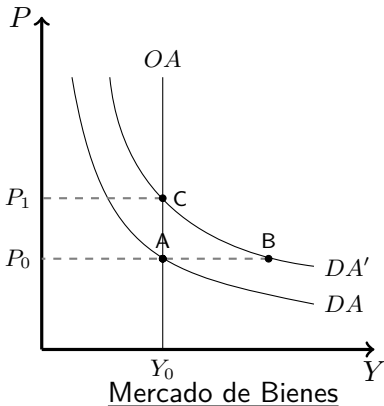


# Expansión fiscal con impuestos permanentes

## Conclusiones:

- No hay efectos: lo que el gobierno gasta, la gente lo deja de gastar.
- La demanda agregada no se modifica
- No importa como es la curva de oferta
- Es decir el resultado es el mismo en el mundo clásico o keynesiano

## Expansión fiscal c/ impuestos transitorios (clásico)

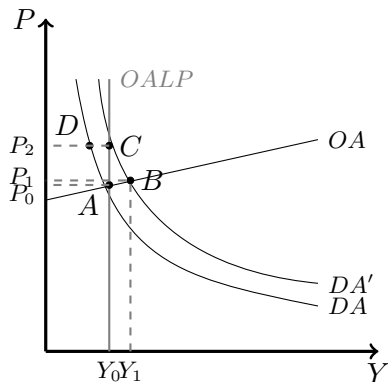




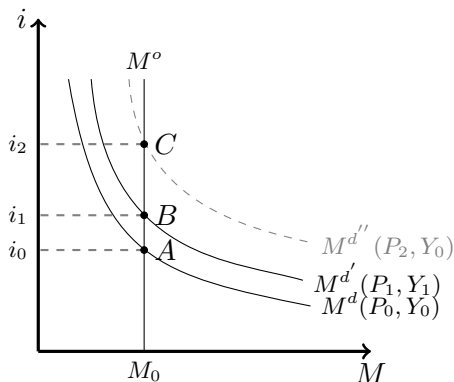
# Expansión fiscal c/impuestos transitorios (clásico)

- La demanda agregada se expande porque la baja del consumo, a diferencia del caso anterior, no compensa plenamente el aumento del gasto público.
- En el mercado de bienes hay un exceso de demanda → los precios suben.
- El impacto en los precios aumenta la demanda de dinero.
- Por detrás, aumenta la tasa de interés en el mercado de crédito → disminuye la cantidad invertida.
- A la postre el crowding out es pleno.
- ¿Qué pasa cuando vuelven a bajar los impuestos?
  - ▶ La demanda agregada cae y los precios también.
  - ▶ Baja la tasa de interés.
  - ▶ Volvemos al equilibrio **original**.

## Expansión fiscal c/impuestos transitorios (keynesiano)



## Mercado de Bienes



## Mercado de Dinero

## Expansión fiscal c/impuestos transitorios (keynesiano)

- La demanda agregada se expande porque la baja del consumo no compensa plenamente el aumento del gasto público.
- El exceso de demanda hace subir el producto y los precios  $\rightarrow$  la demanda de dinero aumenta, empujando hacia arriba la tasa de interés.
- La tasa de interés sube menos (que en el caso clásico) y el producto se expande.
- Los precios empiezan a subir, nos movemos al equilibrio del punto  $C$ , que es idéntico al caso clásico.
- Cuando la política se revierte, se pasa por una fase recesiva, porque la baja en la demanda agregada nos ubica en el punto  $D$ .

# ¿Cómo funciona la política fiscal financiada con deuda?

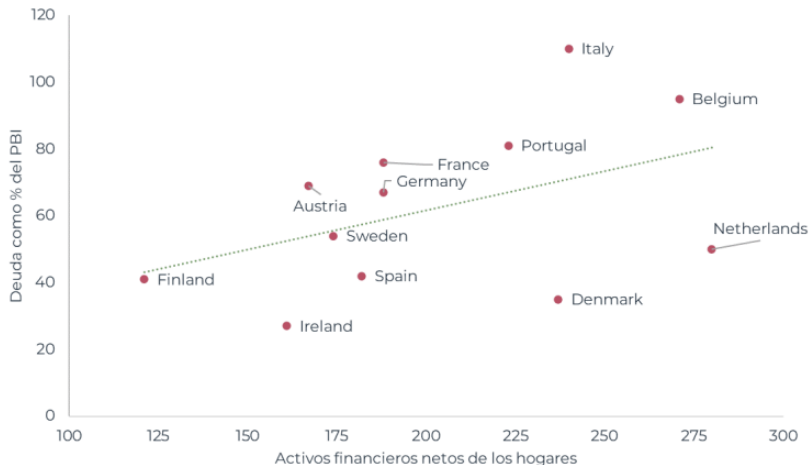
- Acá el punto clave es si los agentes anticipan la carga impositiva que implica la mayor deuda
  - ▶ Si los agentes anticipan que el gobierno va a tener que subir impuestos en el futuro para pagar la deuda, entonces el efecto es el mismo que si se financiara con impuestos.
    - ★ En este caso decimos que los agentes son **ricardianos**.
  - ▶ Si los agentes no anticipan la carga impositiva, entonces el efecto es distinto.
    - ★ En este caso decimos que los agentes son **no ricardianos**.
- En la práctica se encuentra que el ahorro responde a la deuda, pero que la compensación no es plena.
- En tanto el efecto no es de compensación plena, hay un efecto expansivo en la demanda agregada (con efecto sobre el producto en un mundo keynesiano).

## Ejemplo de equivalencia ricardiana

- Supongamos dos periodos en los que el individuo tiene ingresos de 1000 y 1000
- El gobierno quiere gastar 100 y 100
- Lo financia con deuda en el primer periodo y la tasa de interés es 10%
- El agente enfrenta impuestos de 0 y 210
- Si consume su ingreso consumiría 1000 y 790
- ¿Qué pasa si ahorra 100 en el primero período?
- Ahora puede consumir 900 y 900 (que es mejor que 1000 y 790)
- Pero 900 y 900 ¿es lo mismo que si el gobierno hubiera financiado los 100 con impuestos!

# ¿Pero existe ese fenómeno Ricardiano? I

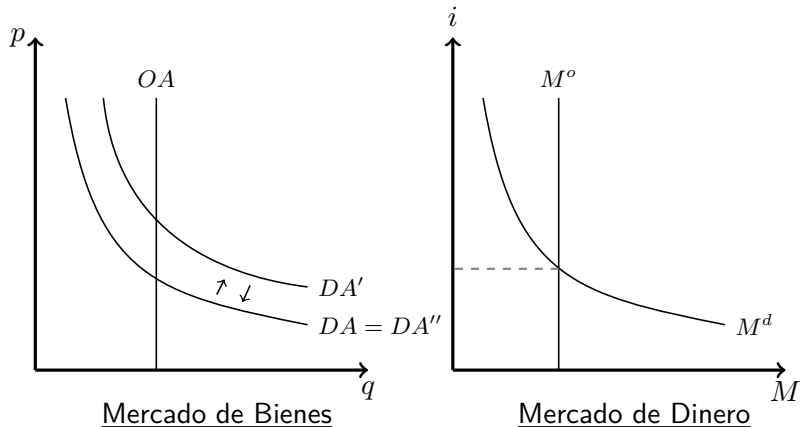
Correlación entre deuda pública y activos financieros netos acumulados por los hogares



# Política fiscal financiada con deuda y agentes ricardianos

- Será otra vez relevante si el aumento es transitorio o permanente.
- Si el aumento del gasto público es permanente y se financia con deuda
  - ▶ La gente se da cuenta de que en el futuro los impuestos tendrán que aumentar, y decidirán ahorrar más, anticipándose a lo que ocurrirá en el próximo período.
  - ▶ En el mercado de crédito, el gobierno aumenta la demanda de crédito porque necesita crédito para financiarse, pero la gente ahorra más. El resultado es que la oferta de crédito aumenta en la misma magnitud que la demanda de crédito.
  - ▶ El efecto se mantiene igual en el mundo keynesiano y clásico.
- Si el aumento del gasto público es transitorio y financiado con deuda
  - ▶ La demanda agregada se incrementa de la misma manera que cuando el aumento del gasto es transitorio, pero financiado a través de impuestos.
  - ▶ Se produce la misma expansión en la demanda de crédito, pero es el gobierno quien lo causa, mientras que los individuos modifican muy poco su nivel de consumo.

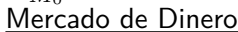
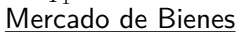
# Política fiscal financiada con deuda y agentes ricardianos (permanente)



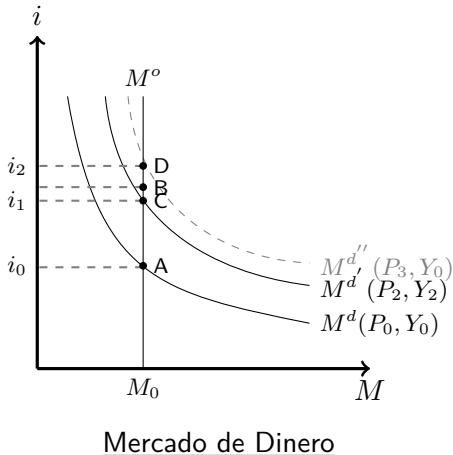
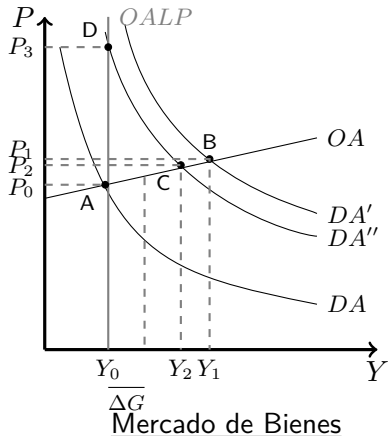


# Política fiscal financiada con deuda y agentes no ricardianos

- Ahora los agentes no internalizan que la deuda pública implica impuestos futuros.
- Si esto es así, el consumo no disminuye y la demanda agregada se expande ante un aumento en el gasto público.
- Como esto sucede para cualquier tipo de gasto público, ya no es relevante si es transitorio o permanente.
- En el caso clásico, el efecto sobre el producto es nulo  $\rightarrow$  el efecto es sobre los precios y la tasa de interés  $\rightarrow$  otra vez *crowding out* del gasto sobre el consumo y la inversión.
- Para el caso keynesiano, será relevante el concepto de **multiplicador**.



Política fiscal financiada con deuda y agentes no ricardianos (keynesiano)



# Política fiscal financiada con deuda y agentes no ricardianos (keynesiano)

- El aumento en la demanda agregada incrementa el producto en una proporción mayor que la expansión en el gasto público, debido al efecto **multiplicador**.
- La expansión del producto va a producir un aumento en la demanda de dinero que, a su vez, elevará la tasa de interés, contrayendo algo la demanda agregada.
- Si bien sube la tasa de interés, el efecto del multiplicador prima por ende hay expansión en el producto.
- En el largo plazo, los precios tienden al alza.

- Para un clásico hay poco por hacer: más vale concentrarte en lo estructural (competencia, apertura, instituciones).
- En el mundo keynesiano, al menos hay margen, pero...
- A) La mayor parte de los cambios en el producto son generados por cambios en C e I, causados por los agentes individuales, inducidos por el ambiente político y las expectativas
- B) ¿Estamos seguros el gobierno será efectivo o incluso si actuará cuando debe actuar?

# Caveats a la política macroeconómica

- Puede existir un problema de rezagos: las políticas pueden hacerse en un momento inadecuado
- Podes pensar que podes cuando no podes (si el mundo es clásico, las políticas sólo van a resultar en inflación o deflación)
- Si el marco político genera gobiernos débiles, puede existir prociclicalidad fiscal o exceso de gasto
- Las políticas pueden incrementar la incertidumbre y las expectativas son **fundamentales**.
- La gente puede anticipar estas políticas haciéndolas menos efectivas (inconsistencia temporal y expectativas racionales), por ejemplo si vos aumentas el dinero y la gente se da cuenta al toque, los precios suben y no lográs nada