

Material Imprimible

Curso Economía para no economistas

Módulo El Estado y la política fiscal

**Contenidos:**

- El Estado y sus funciones
- Los impuestos
- El gasto público
- Financiamiento del Estado y consecuencias
- La política fiscal

## **El Estado y sus funciones**

El **Estado** está presente a lo largo de toda la vida de la mayoría de las personas: muchas de ellas nacen en hospitales públicos o en sanatorios privados subsidiados por el Estado, cursan estudios primarios, secundarios y terciarios en instituciones públicas, viven en casas financiadas o subsidiadas por el Estado, reciben subsidios públicos para la crianza de los niños o por tener discapacidades o excesiva edad para poder trabajar.

Asimismo, muchos productos consumidos son subsidiados o regulados por el Estado, en particular los fundamentales para asegurar la alimentación y la salud, mientras otros son “castigados” o controlados en su consumo con impuestos, regulaciones o prohibiciones. El Estado presta muchos servicios por los que cobra tarifas, como agua potable, correos, ferrocarriles, y otros que financia con impuestos, como justicia, defensa, seguridad, asistencia social, cultura, promoción productiva, recolección de residuos, por ejemplo. Además, muchas personas son funcionarios públicos o trabajan en empresas cuyo principal cliente es el sector público.

Existen 4 maneras fundamentales de intervención pública en la economía:

- La regulación, o sea, estableciendo normas de funcionamiento
- Los ingresos, ya que a través de los impuestos puede recaudar dinero para llevar adelante sus actividades
- Los gastos, y mediante ellos puede realizar ciertas actividades
- Las empresas públicas, es decir, conduciendo empresas asemejándose al sector privado.

En general, no existe una única opinión sobre estos temas y puede afirmarse que la economía del sector público es una de las áreas de mayor controversia dentro de la teoría económica.

La predominancia de distintas corrientes de pensamiento ha dado lugar a diversos roles del Estado. Podemos enumerar al Estado benefactor, el Estado minimalista, la ola de privatizaciones y la búsqueda de la eficiencia, el rol como atenuante para la desigualdad social y movimientos contrarios como las estatizaciones.

Cabe preguntarnos, ¿cómo se toman las decisiones públicas? La teoría de la elección pública es generalmente aceptada por su sencillez. En una democracia, gobernantes y gobernados participan de un juego.

El juego político debe satisfacer los deseos y necesidades de los electores. Los políticos deben, como los productores en relación a los consumidores, estimar cuáles son los deseos de los electores para tratar de conseguir el mayor número posible de votos. Asimismo, mediante el voto los electores expresan sus preferencias respecto al conjunto de medidas de política económica que proponen los políticos.

La necesidad de maximizar los votos fortalece al sistema democrático, en la medida en que hace que los gobernantes deban estar atentos a las aspiraciones de los electores, si quieren asegurar su permanencia. Hasta aquí parece algo sencillo y describe modernamente bien a la política. Pero hay otras fuerzas.

Los grupos de presión son empresarios o individuos que intentan influir en las decisiones políticas para obtener medidas que favorecen sus intereses particulares y que muchas veces son contrarias al interés general, por lo que no cuentan con el respaldo de un amplio número de votantes. Cuando las decisiones políticas se toman bajo la influencia de los grupos de presión, la democracia se debilita y se vuelve poco representativa.

Retomando el análisis, podemos agrupar las funciones del estado en las siguientes categorías para luego profundizar:

- Establecer un marco legal para la economía
- Comprar y vender bienes y servicios
- Realizar transferencias
- Establecer impuestos
- Tratar de estabilizar la economía
- Redistribuir la renta
- Procurar la eficiencia económica

Sin dudas, las funciones del Estado tienen por objetivo mejorar la situación respecto a lo que resolvería el mercado por sí solo.

Para llevar adelante sus funciones, tiene como herramienta diferentes tipos de regulaciones:

- En primer lugar podemos mencionar los controles directos sobre ciertos productos. Aquí incluimos los controles de precios y normas de calidad que se requieren. Los medicamentos y los precios de la medicina prepaga son un ejemplo de esto. ¿Quieren un ejemplo más? Lean la etiqueta de cualquier paquete de galletitas y encontrarán entre sus ingredientes Harina enriquecida Ley 25.630, que determina un contenido de hierro en su fórmula.

- También podemos nombrar los controles de entrada y salida de los mercados. En algunos rubros el Estado determina quién está autorizado a ofrecer un producto mediante permisos y licencias o limita ciertas actividades que afectan al medio ambiente. Los taxis, donde no alcanza con pintar de negro y amarillo un auto, y la actividad minera son muestras de estos controles de entrada y salida.
- Finalmente los controles de información, que abarca a la regulación que obliga a especificar determinadas condiciones y consecuencias del uso de los productos. Por ejemplo, la obligación de informar fechas de vencimiento o que el consumo de bebidas alcohólicas es nocivo para la salud.

Dijimos que la segunda categoría de función del Estado es comprar y vender bienes servicios. Sobre esta podemos decir que hay determinados bienes y servicios que el Estado está en mejores condiciones para ofrecer. Nadie se opone a que el Estado ofrezca los servicios tradicionales de justicia, seguridad y defensa nacional. Por otra parte, adquiere al sector privado bienes y servicios que necesita para el desarrollo de sus actividades.

Cuando decimos que entre sus funciones realiza transferencias, nos referimos a pagos que realiza sin nada a cambio. Concretamente, asignaciones familiares, pensiones, subsidios a personas desempleadas, etc. Todas ellas forman parte de los mecanismos de seguridad social, tal como se denomina habitualmente.

La contracara de las prestaciones sociales es la recaudación de impuestos. Tal vez, sea una de las principales capacidades del Estado con el doble objetivo de financiarse y de promover cambios en algunas variables económicas. Es decir, mediante mayores o menores tasas de impuesto incentiva y desincentiva ciertos comportamientos. Así, podemos mencionar el IVA reducido a algunos productos básicos y, del lado opuesto los elevados impuestos a los cigarrillos.

Anteriormente vimos de qué se trataba el ciclo económico. Recordemos el de Argentina. Ya mencionamos que esta inestabilidad perjudica a la economía porque limita la mirada a largo plazo. El futuro se ve en el horizonte como imposible de adivinar... ¿qué sucederá en Argentina dentro de 5 años? ¿Los ahorristas habrán perdido sus depósitos? ¿Tendremos el récord de ventas de televisores Ultra HD por habitante? Desde la perspectiva de un inversor, sea una Pyme argentina o una multinacional extranjera, estas inquietudes suelen ser un desaliento.

Por eso, el sector público tiene que asumir el rol de estabilizador de la economía. De otra forma los ciclos económicos serían más pronunciados y de mayor duración. Las situaciones de posguerra durante el siglo pasado o bien la experiencia de la Gran Depresión hacia 1930 son un fiel testimonio.

Como sabemos, el funcionamiento de los mercados determina que los bienes y servicios se canalicen hacia quienes pagan por ellos y no necesariamente hacia quienes los necesitan. Mientras algunos viven en la opulencia con acceso a bienes sofisticados, otros no están teniendo lo suficiente para subsistir y carecen de instrumentos para disminuir esa diferencia.

Si la sociedad considera que la equidad es un valor a promover estará dispuesta a propiciar medidas o políticas solidarias con los sectores más pobres, con el fin de brindarles oportunidades de mejorar sus condiciones de vida.

El sistema tributario y los sistemas de transferencias pueden ser algunos de los mecanismos utilizados para realizar traslados de ingresos desde los sectores más ricos de la población hacia los más pobres, o hacia algunos sectores con dificultades específicas tales como los discapacitados o los ancianos o los niños, o desde las zonas más prósperas del país hacia las más atrasadas.

Finalmente, en el cumplimiento de sus diversas funciones el Estado no debe descuidar la eficiencia económica. Esto implica, por un lado, su presencia ante determinadas fallas de mercado tales como los monopolios que ya vimos que actuando libremente dan lugar a condiciones de mercado desfavorables respecto a las que habría en caso de competencia perfecta. Y por otro lado, no debe descuidar la eficiencia económica en pos de lograr cumplir sus otras funciones.

Quizás aquí, vale reflexionar que el presupuesto público es una limitación al momento de decidir. En otras palabras, la disyuntiva tal vez no sea si más o menos salud pública, sino más bien ¿Más IVA o menos subsidio al transporte público? Incluso también cabe preguntarse en pos la eficiencia económica, ¿utilizamos de la misma forma el aire acondicionado cuando la electricidad no está subsidiada?

Como ven, el Estado tiene roles que se contraponen. Para eso debe buscar un equilibrio en sus políticas que, al mismo tiempo, le permita sostener esas políticas en el tiempo, es decir, que sean sustentables. De otra forma, las regulaciones y políticas económicas serán

cambiadas periódicamente. Esto trae, otra vez, la importancia de la mirada de largo plazo y el valor de la estabilidad.

## Los impuestos

En 2017, el 21 de junio fue el día de la independencia tributaria. ¿Qué significa? que desde el 1º de enero hasta el 21 de junio un ciudadano trabajó para pagar impuestos y a partir de esa fecha comenzó a percibir ingresos para sí mismo.

Dicho de otra manera, aproximadamente la mitad de los ingresos se destina al pago de impuestos. ¿Parece mucho, no es cierto? Repasemos qué impuestos hay:

- aportes y contribuciones patronales del sueldo,
- impuesto a las ganancias,
- bienes personales,
- IVA,
- impuestos internos,
- impuestos específicos como el de los combustibles,
- impuesto inmobiliario o ABL,
- patente automotor,
- ingresos brutos,
- tasas
- e impuestos municipales, etc.

A menudo en economía se habla de **presión tributaria**, que no es otra cosa que la carga de impuestos que tiene una economía, considerando los impuestos nacionales, provinciales y municipales. La idea de la fecha de la independencia tributaria justamente es reflejar el peso de los impuestos en un año calendario mostrando qué proporción de nuestro esfuerzo se ve absorbida por el pago de impuestos.

Existen otras mediciones sobre la carga tributaria. Una medida muy común es el cociente entre la recaudación impositiva de la nación más las provincias más los municipios dividido el producto o PBI.

Veamos juntos en el siguiente gráfico la evolución de la presión tributaria en Argentina entre 2001 y 2016. Como puede apreciarse, la presión tributaria, sumando todos los impuestos recaudados, pasó del 20 o 21% a comienzos del siglo a valores del 33% aproximadamente en la década siguiente.

Dentro de ellos, la parte roja de las barras que identifica a la recaudación a nivel municipal se mantuvo, mientras que las barras violetas y celestes, que representan a la recaudación provincial y nacional respectivamente, crecieron ampliamente. O sea, encontramos que aumentó la presión impositiva a nivel nacional y provincial y no fue así a nivel municipal.

Respecto a la presión impositiva que una economía puede tener, el economista estadounidense Arthur Laffer formuló una sencilla teoría sobre las tasas impositivas que el Estado puede imponer.

En la llamada Curva de Laffer se representa la relación existente entre la recaudación impositiva, representada gráficamente en el eje vertical, y la tasa del impuesto, representada en el eje horizontal. La tasa del impuesto, recordemos, es el porcentaje que nos corresponde pagar. Por ejemplo, en el caso del IVA, la tasa es 21%.

Cuando la tasa es cero, "t0" en el vértice inferior izquierdo de nuestro gráfico, la recaudación es cero. En el otro extremo, si la tasa fuera el 100% como en "t max", no tendría sentido ninguna actividad porque el resultado se lo quedaría el Estado y la recaudación es cero también.

Entre ambos extremos con tasas impositivas intermedias hay distintas combinaciones posibles; la recaudación tiene un máximo posible, representado por "t asterisco". En otras palabras, con impuestos superiores a "t asterisco" la recaudación no aumenta porque la gente no puede pagarlo o bien se resiste a hacerlo.

Como ven, los impuestos tienen un gran peso en la economía, por lo que creemos que es conveniente que conozcamos un poco más acerca de los sistemas tributarios. Además de utilizarse para hacer frente a los gastos del Estado, los impuestos pueden establecerse para conseguir otros objetivos económicos y sociales, como fomentar el desarrollo de una economía de forma equilibrada, favoreciendo o penalizando determinadas actividades, o bien para realizar reformas sociales variando la distribución de la renta o de la riqueza.

Un sistema tributario debe cumplir los siguientes 4 principios:

- Equidad, puesto que debe haber equidad horizontal y vertical. Que sea horizontalmente equitativo implica que a igual capacidad de pago corresponde igual presión tributaria. Y equidad vertical implica que quien tiene mayor capacidad de pago, paga más.

- Claridad y certidumbre, ya que la aplicación práctica debe ser clara y constante para que resulte creíble. Un sistema tributario que varía permanentemente, impide planificar a largo plazo y además le quita confianza al sistema económico.
- El siguiente principio es el de aplicabilidad, dado que el cumplimiento de las obligaciones depende, en cierta medida, de que su aplicación práctica sea fácil.
- Finalmente, nombramos la eficiencia, puesto que los sistemas tributarios difíciles de gestionar quitan recursos productivos para destinarlos a la liquidación de impuestos o, peor aún, alientan la evasión fiscal.

A su vez, los impuestos se pueden clasificar según dos criterios. Según sus efectos sobre la distribución de ingresos y según sobre quién recaen.

Según sus efectos sobre la distribución de ingresos, tenemos:

- Impuestos progresivos: aumenta la tasa del impuesto cuando aumenta la base imponible. Dicho de otra forma, los que tienen mayores ingresos pagan un porcentaje más alto que el resto.
- Impuestos regresivos: baja la tasa del impuesto cuando aumenta la base imponible.
- Impuestos proporcionales: gravan en la misma proporción cualquiera sea la base imponible. Todos pagan el mismo porcentaje

En casi todos los países industrializados se prefiere utilizar una estructura tributaria progresiva, por dos razones. En primer lugar, porque se considera que los impuestos progresivos son más equitativos. En segundo lugar, la riqueza y la pobreza extremas perjudican el bienestar social y económico de una sociedad, y los impuestos progresivos tienden a reducir estos extremos.

Según sobre quién recaen, pueden ser:

- Impuestos indirectos, que son los que se recaudan sobre los bienes y servicios y por lo tanto sólo afectan a las personas de manera indirecta. Por ejemplo: el IVA
- Impuestos directos, que son los que gravan directamente a las personas, por ejemplo el impuesto a la renta de las personas físicas, el impuesto al patrimonio.

Igualmente, debido a la dificultad de saber sobre quién recae el peso de los impuestos, la distinción entre impuestos directos e indirectos va perdiendo sentido de forma paulatina



porque muchas veces los impuestos se van trasladando de un sector a otro y de los vendedores a los compradores.

¿Y Argentina qué recauda? Bueno, en el siguiente gráfico tenemos la recaudación impositiva de la Nación de 2023. El primer impuesto en orden de recaudación, con fondo celeste en el gráfico, es el IVA. O sea, un impuesto sobre el consumo. Casi todo lo que consumimos tiene un IVA del 21%. No importa si tenemos un ingreso alto o bajo o si somos ricos o no, todos pagamos 21%.

El segundo impuesto en orden de recaudación, es el de aportes y contribuciones a la seguridad social, que aparece en color gris. Es lo que los empleadores pagan de cargas sociales mensualmente. Claramente, no es progresivo. Más bien, se puede considerar regresivo porque los sectores de menores ingresos consumen todo su ingreso mientras que sectores sociales superiores no consumen todo, sino que ahorran en cierta medida y como el IVA lo pagamos cuando consumimos, el ahorro no paga IVA.

Ahí nomás, en tercer lugar, está el impuesto a las ganancias. Este es el primero que podemos considerar como progresivo y aportó durante 2023 un 16% de lo recaudado.

Bueno, en el siguiente gráfico tenemos la recaudación impositiva de la Nación de 2016. Más de la tercera parte son impuestos al trabajo que en el gráfico figuran como contribuciones a la seguridad social en la zona gris. Es lo que los empleadores pagan de cargas sociales mensualmente. Sin embargo, y como todos sabemos, una parte de la economía no está formalizada y evade el pago de impuestos. Si bien no hay precisiones sobre el porcentaje de evasión de la economía, porque lógicamente no hay registros, hay estimaciones bastante fiables.

Por ejemplo, cuando aprendimos que el 21 de junio es la fecha de la independencia tributaria del 2017, dijimos que casi medio año, o sea, casi un 50% se destinaba al pago de impuestos, pero la otra medida de presión tributaria, recaudación dividido PBI, nos daba 33,3%. ¿Cómo se explica la diferencia entre uno y otro indicador?

Para el cálculo de la independencia tributaria, el Instituto Argentino de Análisis Fiscal, conocido también como IARAF, toma el marco legal, es decir, lo que corresponde pagar; mientras tanto, el otro indicador de presión tributaria toma lo efectivamente recaudado. La diferencia, más allá de algunos tecnicismos, es la evasión fiscal.

En números, de cada 3 pesos, logra recaudar 2 y se pierde 1. No por nada, a menudo escuchamos a algunos sectores quejarse del alto costo impositivo mientras otros sectores ni siquiera registran a sus empleados.

## **El gasto público**

El Estado nacional, provincial y municipal, en el cumplimiento de sus funciones, tiene un peso destacado en la economía. Por caso, en el siguiente gráfico podemos ver la evolución de gasto público Argentino entre 2009 y 2022. Está medido como porcentaje del PBI, es decir, que nos muestra cuánto representa el Estado en la economía.

Así, encontramos que entre dichos años el Gasto Público pasó del 40% al 42,3%. El crecimiento se da en los tres niveles de gobierno, es decir que se incrementó el gasto nacional, el provincial y el municipal, también.

Ahora que conocemos el peso relativo del gasto público en la economía Argentina podemos aprovechar para conocer en qué tipo de gastos incurre. Podemos clasificar las erogaciones del Estado en cuatro categorías:

- Consumo público, que incluye los gastos en personal y la compra de bienes y servicios, como por ejemplo insumos.
- Inversión pública, que son los gastos del Estado en infraestructura, típicamente la obra pública
- Transferencias, que como vimos anteriormente, son los pagos del sistema de seguridad social, como ser jubilaciones, pensiones, asignación universal por hijo, etc.
- Y servicios de la deuda, que son los intereses pagados de la deuda pública.

Si tomamos los datos de 2023, el gasto público se distribuyó en: 48% en prestaciones sociales, que incluye jubilaciones y pensiones. 18% aparece como gasto de funcionamiento, que cubre los salarios y otros costos operativos del sector público. 13% de subsidios, que son los que vemos en las facturas de gas, electricidad y los subsidios al transporte. Deuda pública tiene el 7% y 5% de inversión pública. Este reparto muestra la prioridad hacia la seguridad social y subsidios, con una proporción menor para inversión pública.

Cabe destacar que, si bien anteriormente cuando vimos los componentes del producto mencionamos que el gasto público era una decisión política del Gobierno y que, por lo

tanto, es discrecional, no es igual en el corto que en el largo plazo. Por ejemplo, de un año a otro intentar incrementar la inversión pública en detrimento de prestaciones sociales o salarios del personal público no es posible mientras que sí puede resultar factible en un plazo de tiempo mayor. En resumen, es discrecional a largo plazo, pero no lo es a corto plazo, principalmente muestra inflexibilidad a la baja a corto plazo.

Ya conocimos los ingresos y egresos del Estado, es decir, los impuestos y el gasto público, por lo que es el momento de ver el **presupuesto del Estado**.

El resultado fiscal del gobierno se puede representar de la siguiente manera: Decimos que el resultado fiscal es la diferencia entre la recaudación de impuestos “T” y el gasto público “G”. O sea, los impuestos recaudados menos el consumo público “Cg”, la inversión pública “Ig”, las transferencias “TR” y los intereses de la deuda que están representados por la tasa de interés  $r$  que se paga sobre la deuda pública  $D$ .

Si la recaudación impositiva supera al gasto público, entonces el resultado fiscal será positivo y decimos que el gobierno obtuvo un superávit fiscal. Por el contrario, si la recaudación impositiva no alcanza al gasto público, el resultado es negativo y hay déficit fiscal.

¿Cuál creen que puede ser la situación argentina respecto al resultado fiscal? Miremos el gráfico del resultado fiscal consolidado que contiene la suma de los resultados del Estado a nivel nacional, provincial y municipal. Las barras aparecen invertidas porque reflejan un resultado negativo. En todo período 2004 a 2015 el resultado fue negativo. 2004 es el mejor año del período que estamos viendo porque tiene un déficit de apenas 0,2% del PBI. Ya para 2008 el déficit era 4,82% y en 2009 salta por encima del 8%. Nuevamente, hacia 2014 asciende abruptamente por encima del 11%.

Lógicamente, esto significa que en todo este período los estados nacionales, provinciales y municipales en conjunto gastaron por encima de la recaudación. Desde luego, la magnitud del déficit es importante de observar.

El déficit representa lo que el Estado, a través de alguna de las formas de financiamiento que veremos en seguida, está tomando de la economía. Por caso, en 2004 casi no tomaba recursos de la economía y diez años después capturaba más de un 11% de lo producido.

Bien. Antes de continuar, conviene recordar una frase de John Maynard Keynes, tal vez el economista más influyente del siglo XX, quien logró encontrar una salida a la Gran

Depresión de la década del '30 mediante su propuesta de incrementar fuertemente el gasto público y así reactivar la economía.

Dijo Keynes: “Lo que un gobierno gasta, lo paga el público. No existe tal cosa como un déficit no financiado”.

### **Financiamiento del Estado y consecuencias**

Ahora que ya sabemos sobre el resultado fiscal y la persistencia de déficits fiscales es momento de conocer qué opciones existen para financiarlo. Primero, endeudarse. Esto es emitir bonos para el mercado financiero o bien con organismos internacionales tales como Banco Mundial, FMI, Club de París, etc.

Segundo, emitir dinero. Aquí el gobierno se endeuda con el Banco Central y éste, a cambio, le da los pesos emitidos. Así, por ejemplo, cuando llega el momento de pagar sueldos a los empleados públicos el gobierno lo hace con dinero recién emitido.

La tercera opción es vender reservas. Nuevamente, el gobierno se endeuda con el Banco Central pero en este caso no le entrega pesos sino dólares que tenía en sus reservas.

La última opción es vender activos. Típicamente, las privatizaciones o la venta de inmuebles, concesiones, etc. son ejemplos de esta política de financiamiento.

En el caso que hubiese superávit, el proceso es el opuesto. El gobierno puede pagar parte de su deuda pública o bien mantener depositado su excedente de dinero o comprar dólares o comprar activos.

Como es de suponerse, las vías de financiamiento tienen su límite. En esto se parece bastante a lo que puede ser nuestra economía personal. En el caso del endeudamiento, hay tres variables que lo limitan:

- Primero, la deuda que tenga acumulada,
- luego la tasa de interés que debe pagar sobre esa deuda
- y finalmente la capacidad de repago.

Si la deuda o la tasa de interés aumentan demasiado puede suceder que lleguemos a una situación de default, o sea, dejamos de pagar la deuda. Debe tenerse en cuenta que

---

los plazos de endeudamiento y la tasa de interés son, en cierta forma, claves para evaluar la capacidad de pago. No es lo mismo una deuda alta que vence el año próximo y con un alto interés y pocas opciones de refinanciamiento que una deuda con vencimientos estructurados para los próximos 30 años y tasas bajas.

Hablando de tasa de interés vamos a remarcar un concepto que habitualmente encontramos en los medios: el **riesgo país**. Este mide la diferencia de interés entre lo que paga Argentina por su deuda respecto a lo que paga Estados Unidos. Por ejemplo, cuando escuchamos que el riesgo país es de 550 puntos, quiere decir que Argentina paga un 5,5% más de interés por su deuda. Concretamente, si Estados Unidos se endeuda a una tasa de interés del 2% anual, Argentina debe hacerlo al 7,5% anual.

Ese riesgo país lo definen los inversores que tienen la posibilidad de elegir un bono de Estados Unidos y Argentina. Si los dos bonos pagaran lo mismo, los inversores preferirían el bono norteamericano porque inspira mayor confianza o tiene menos riesgo de default. Para compensar ese mayor riesgo, Argentina debe ofrecer una tasa más alta y esa diferencia entre una tasa y otra es el riesgo país.

Si el gobierno decide financiar el déficit fiscal mediante la emisión monetaria, el principal efecto o restricción que tiene aparejado es la inflación. Cuando imprime dinero para pagar salarios, subsidios, etc. está aumentando la cantidad de pesos que hay en la economía. La persistente emisión genera un exceso de pesos. Sabemos que, en economía, aquello que abunda vale menos que aquello que escasea. Entonces, cuando los pesos abundan, se refleja en que cada vez nos piden más pesos por el mismo bien, es decir, aumentan los precios.

Dijimos que otra opción de financiamiento era a través de las reservas del Banco Central. Podemos manifestar que el límite al financiamiento por esta vía no sólo es la cantidad de reservas disponibles, sino también la cotización de dólar. ¿Cómo es? Bueno, el Banco Central usa las reservas para actuar si hay especulaciones sobre la cotización peso – dólar. Concretamente, el Banco Central utiliza las reservas para estabilizar y mantener controlada la cotización del dólar. Si se desprende de reservas, tiene menos capacidad para intervenir y ocasiona incertidumbre sobre el valor futuro del dólar.

Por último, el financiamiento vía venta de activos tiene como límite la cantidad de activos disponibles. Al igual que sucede en nuestra economía personal, podemos financiar nuestros gastos con la venta de nuestro patrimonio, pero luego el patrimonio se agota.

La financiación mediante la venta de empresas públicas, conocido como privatizaciones, prevaleció durante los primeros años de la década del '90 y tenía el doble objetivo de desprenderse de empresas públicas que en su mayoría eran deficitarias y al mismo tiempo poder financiar el desequilibrio fiscal del resto del Estado.

### **La política fiscal**

El sistema tributario no tiene como único fin la obtención de ingresos, sino que es un instrumento esencial de la política fiscal. La política monetaria y la política fiscal constituyen los dos principales componentes de la política económica. Ambas buscan la estabilidad económica.

Mientras que la política monetaria busca conseguir una estabilidad en los precios, la política fiscal tiene como principal objetivo el pleno empleo de los factores productivos y el crecimiento económico.

Por ejemplo, durante una depresión económica, el gobierno puede optar por reducir los impuestos para promover un mayor gasto del sector privado aunque deba incurrir en un déficit presupuestario, aumentando de esta manera las posibilidades de consumo de los individuos y las posibilidades de inversión de los empresarios, que dispondrán de más capital para invertir, por lo que se logrará ampliar la producción. Por el contrario, durante los periodos de expansión económica, podrá ser necesario aumentar los impuestos y gastar menos de lo presupuestado para evitar presiones inflacionarias debidas a un exceso de dinero en relación con los bienes disponibles.

Recordemos la ecuación fundamental que vimos en el módulo anterior: El producto es la suma del consumo "C", la inversión "I", el gasto público "G" y la diferencia entre las exportaciones "X" y las importaciones "M".

También dijimos que el consumo dependía del ingreso disponible de las familias. Y el ingreso disponible "Yd" no era otra cosa que el ingreso "Y", menos los impuestos "T". De esta forma, el Gobierno tiene la posibilidad de influir en la economía mediante los impuestos y el gasto público.

Una reducción de los impuestos eleva el ingreso disponible y con ello el consumo de familias, resultando un aumento en el producto. Un aumento de los impuestos opera en sentido contrario y reduce el producto.

Respecto al gasto público, éste influye en forma directa por ser uno de los componentes del producto. Si el gobierno decide incrementar el gasto público, el producto será mayor. Desde luego, todas estas políticas para ser sostenibles en el tiempo deberán contar con financiamiento a largo plazo. De otra forma, un aumento del gasto público que trae consigo un mayor déficit fiscal necesariamente implicará mayores impuestos o menor gasto público para poder compensar ese déficit fiscal.

En cierta medida, la política fiscal actúa automáticamente. Del lado de los impuestos como éstos suelen gravar el consumo y el ingreso, cuando la economía entra en una recesión, el consumo y los ingresos caen y, consecuentemente, la recaudación impositiva también. Luego, cuando se revierte el ciclo económico se incrementan el consumo, los ingresos y la recaudación. Del lado del gasto, cuando la economía entra en recesión, se elevan las necesidades de asistencia social, ocasionando un aumento del gasto público. A lo anterior, los gobiernos acostumbran a reforzar estos mecanismos automáticos con una política fiscal discrecional que impulse a la economía para salir más rápido de la fase recesiva del ciclo económico. Sin embargo, cuando la economía sale de la recesión, habitualmente los gobiernos no revierten las políticas fiscales que introdujeron en el momento de la recesión porque quieren evitar el costo político de subir impuestos o reducir el gasto público y así se recae en déficits fiscales por varios años hasta que una crisis económica produzca el ajuste que el gobierno buscó evitar.

En el caso de Argentina, podemos ver el siguiente gráfico para el período 2004 a 2015. La línea gris es el PBI, lo que para nuestro análisis significa el ciclo económico. Por su parte, la línea naranja es el gasto público, medido por su participación en el PBI. La primera impresión, probablemente, es que los dos crecen en ese período. Así, se observa en un golpe de vista cuando comparamos 2004 y 2015.

Si miramos con detenimiento, en 2009 el producto cae y allí el producto tiene un pico, por esto que decíamos del rol estabilizador de la política fiscal durante las recesiones. Hacia 2011, la economía ya había superado la recesión pero el gasto continuó aumentando y aún más durante los años 2012 a 2015 donde el producto se mantuvo estacado, mientras el gasto público, es decir, la línea naranja, continuó creciendo.

De hecho, en Argentina es común que aumente el gasto cuando el producto está creciendo y que, cuando viene la recesión, la imposibilidad de continuar financiando el déficit fiscal obligue al gobierno a llevar adelante un ajuste fiscal, justo cuando debería estar intentando limitar la recesión.

Volviendo al tema del financiamiento del déficit, no podemos dejar de mencionar el llamado **efecto expulsión**. Cuando el gobierno tiene un déficit fiscal y lo financia endeudándose con bonos sucede que acude al mismo mercado donde las empresas buscan financiamiento para sus inversiones. De esta forma, el gobierno y las empresas se disputan el financiamiento y como resultado se encarece la posibilidad de endeudarse, es decir, sube la tasa de interés. Si sucede esto, probablemente el efectivo expansivo que tiene el aumento del déficit fiscal se vea contrarrestado parcialmente por la expulsión de la inversión que necesitaba financiamiento.