



CUADRO SINOPTICO

Nombre del Alumno: Leydi Adriana Vazquez Vazquez

Nombre del tema: Unidad II: Comportamiento de los agentes económicos: 2.1 La teoría del ciclo de vida. 2.2 Seguridad social. 2.3 Teoría del ingreso permanente. 2.4 Consumo, incertidumbre y precios activos. 2.5 La demanda de capital. 2.6 Tasa de interés nominal y real. 2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador. 2.8 Impuestos e inversión. 2.9 El gobierno y la política fiscal. 2.10 La dinámica de la deuda pública y los efectos de crecimiento. 2.11 Ciclo económico y balance estructural.

Parcial: 1 parcial

Nombre de la Materia: Macroeconomía

Nombre del profesor: Legmy Yaneth Santizo Espinosa

Nombre de la Licenciatura: Contaduría Pública y finanzas

Cuatrimestre: 6 cuatrimestre

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.1 La teoría del ciclo de vida

Esta teoría, cuyo principal precursor fue Franco Modigliani, enfatiza el hecho de que cada persona cumple con un ciclo en su vida económica, en particular en lo que respecta a sus ingresos. Este ciclo de vida es: no percibe ingresos, trabaja y se jubila. El individuo ira ajustando A_t en los periodos futuros, de modo de obtener un consumo constante.

Lo que la expresión anterior nos dice es que el individuo, con un horizonte suficientemente largo, para mantener el consumo parejo en cada periodo tendrá que consumir el valor de anualidad de su riqueza, que está dado por el interés real de ella. Al considerar que el horizonte es finito, el individuo iría consumiendo, además del interés real, algo del stock riqueza.

2.1 La teoría del ciclo de vida

Lo importante de esta teoría es que, al decidir su trayectoria de consumo la que presumiblemente es suave a lo largo de la vida, el individuo planifica tomando en cuenta toda su trayectoria de ingresos (esperados en un caso más real) futuros.

Podemos usar este esquema para analizar el ahorro y el consumo agregado de la economía, y así investigar el impacto de los factores demográficos sobre el ahorro.

2.2 Seguridad social

En particular, de los muchos componentes que tienen los sistemas de seguridad social, nos concentraremos en el sistema de pensiones, por el cual se permite que la gente que se jubila pueda tener ingresos. Existen dos sistemas de seguridad social, aunque en la práctica los sistemas imperantes en el mundo combinan ciertos elementos de ambos.

1. Sistema de reparto (pay-as-you-go). Bajo este esquema, quienes están trabajando pagan impuestos que se entregan a los jubilados. Es decir, se reparte la recaudación de los trabajadores entre los jubilados (lo llamaremos SR).

2.2 Seguridad social

2. Sistema de capitalización individual (fully-funded). Bajo este esquema, quienes están trabajando y recibiendo ingresos deben ahorrar en una cuenta individual que se invierte en el mercado financiero y cuyos fondos acumulados, incluidos los intereses, se entregan durante la jubilación (lo llamaremos SCI). Ambos sistemas tienen diferencias e implicancias distintas sobre la economía, pero su discusión popular está también llena de mitos.

En primer lugar, es fácil darse cuenta de que, si los individuos ahorrasen según la teoría del ciclo de vida, el SCI no tendría ningún efecto sobre la economía, pues todo lo que un individuo fuese obligado a ahorrar lo desamorraría voluntariamente para tener un nivel de ahorro constante. Entonces, el ahorro nacional no cambiaría, salvo que el ahorro forzoso fuese excesivo y la gente tuviera restricción de liquidez que le impida compensar los pagos previsionales.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.2 Seguridad social

En un SR, las implicancias son similares, aunque hay que hacer una primera distinción importante: el retorno en el SCI es la tasa de interés de mercado; en el SR, es la tasa de crecimiento de la población y de los ingresos. Si la población o el ingreso crecen muy rápidamente, habrá pocos jubilados respecto de los jóvenes y, por lo tanto, habrá mucho que repartir.

Si suponemos que la rentabilidad del mercado de capitales es igual al crecimiento de los ingresos, de modo que en ambos esquemas el retorno es el mismo, el SR, al igual que el SCI, no tendría ningún efecto sobre el ahorro de la economía si la gente se comportase de acuerdo con la teoría del ciclo de vida.

2.2 Seguridad social

Entonces surge una primera pregunta: ¿Por qué existe seguridad social? ¿Por qué los países crean estos sistemas obligatorios si la gente podría ahorrar por su propia voluntad? A continuación, se mencionan cuatro razones que justifican la introducción de tal sistema. Tal vez una de las más importantes tiene que ver con un problema de inconsistencia intertemporal.

Esta teoría plantea que la gente no tiene los suficientes incentivos para ahorrar para la vejez, debido a que sabe que, si no ahorra, los gobiernos no la dejarán pasar pobreza en la vejez. En consecuencia, la gente sub-ahorra ante la certeza de que, si no tienen recursos, estos le serán provistos por el gobierno.

2.2 Seguridad social

Esta es una conducta óptima, pues ¿para qué se ahorra si se pueden conseguir recursos adicionales sin necesidad de ahorrar? Ahora bien, esta es una conducta inconsistente intertemporalmente. Aunque los jóvenes planteen que no subsidiaran a los irresponsables que no ahorran, al ver a los viejos sin ingresos terminarían subsidiándolos, en cualquier caso.

Por lo tanto, para que la sociedad se proteja de esta incapacidad de cumplir con el compromiso de no apoyar a quienes no ahorran, la sociedad los obliga a ahorrar desde jóvenes para cuando se jubilen. Otra razón es que permite resolver problemas en el mercado del trabajo. En muchos países, la condición para recibir una jubilación es no estar trabajando, o al menos cobrar un impuesto muy alto al jubilado que trabaja.

2.2 Seguridad social

Esto ha llevado a algunos a plantear que los sistemas de pensiones buscan obligar a la gente que ya tiene baja productividad, a retirarse de la fuerza de trabajo de un modo más humano. Además, siempre es posible y hasta útil plantear que hay una fracción de la población que es miope y, por tanto, no planifica el consumo y ahorro durante su vida, como predice la teoría del ciclo de vida.

Las tres razones expuestas son teorías basadas en la idea de que la seguridad social introduce eficiencia en la economía. Sin embargo, uno también puede argumentar razones de economía política para justificar la seguridad social. Por ejemplo, los ancianos pueden ser más poderosos en el sistema político que los jóvenes y, por tanto, esto los hace decidir en favor de que haya redistribución desde los jóvenes hacia ellos.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.2 Seguridad social

Las razones de economía política son fundamentales para entender la evolución y distorsiones que se generan con el sistema de pensiones. Incluso si ambos sistemas tienen exactamente el mismo efecto sobre el ahorro algo que no necesariamente es así, como se verá más adelante el gran problema con los sistemas de reparto.

con respecto a los de capitalización individual es que, en los primeros, al estar los beneficios desvinculados del esfuerzo personal, distintos grupos de interés tienen incentivos para aumentar sus jubilaciones a través de la redistribución.

2.2 Seguridad social

Una mirada rápida por la seguridad social en el mundo permite darse cuenta de cómo muchos sistemas se han ido distorsionando debido al hecho de tener diferentes edades de jubilación por sectores, sin ninguna racionalidad para estas diferencias, o distintos beneficios.

No es sorprendente que muchas veces los trabajadores del sector público sean los más beneficiados en materia de seguridad social cuando los beneficios de los sistemas no se basan en la contribución personal.

2.3 Teoría del ingreso permanente

Esta teoría fue desarrollada por otro premio Nobel: Milton Friedman, quien obtuvo el premio en 1976. Al igual que la teoría anterior se basa en el hecho de que la gente desea suavizar el consumo a lo largo de la vida. Pero en lugar de ver el ciclo de vida, enfatiza que, cuando el ingreso de los individuos cambia, ellos están inciertos acerca de si estos cambios son transitorios o permanentes.

La reacción a los cambios permanentes no será la misma que la reacción a los cambios transitorios. Esto es fácil de ver en el modelo de dos períodos analizado previamente. Si Y_1 sube, pero Y_2 no, el aumento del consumo será menor que si Y_1 e Y_2 suben. En el primer caso hay un aumento transitorio en el ingreso; en el segundo, un aumento permanente

2.3 Teoría del ingreso permanente

La explicación es simple: cuando el cambio es permanente, el aumento del valor presente de los ingresos es mayor que cuando es transitorio. Supongamos que un individuo desea un consumo parejo y la tasa de interés r es 0. Denotando por C^- este nivel de consumo, tenemos que²⁴: $C^- = A_1 + \sum_{s=1}^N (Y_s - T_s) N$

Si Y aumenta por un período en x , el consumo aumentaría en x/N . En cambio, si el ingreso sube para siempre en x , el consumo subirá en x , es decir, N veces más que cuando el aumento es transitorio. En general la gente no sabe si los cambios de ingreso son permanentes o transitorios.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.3 Teoría del ingreso permanente

Una forma sencilla de ligar la función keynesiana y la teoría del ingreso permanente es suponer que la gente consume una fracción c de su ingreso permanente Y_p , es decir: $C_t = cY_p$. Presumiblemente c será muy cercano a 1. Por su parte, si suponemos, por ejemplo:

que cuando el ingreso persiste por dos periodos es considerado permanente, pero solo una fracción μ del ingreso corriente se considera permanente, podemos aproximar el ingreso permanente como: $Y_p = \mu Y_t + (1 - \mu)Y_{t-1}$. Es decir, si el ingreso sube en t , solo una fracción μ (0, 1) de ese incremento es considerado permanente.

2.3 Teoría del ingreso permanente

Ahora bien, si el aumento persiste por otro periodo, entonces se internaliza completo como permanente. Así, la función consumo queda como: $C_t = c\mu Y_t + c(1 - \mu)Y_{t-1}$. La propensión marginal al consumo en el corto plazo es $c\mu$, y en el largo plazo.

El hecho de que el ingreso pasado afecta al consumo presente no es porque la gente no mira al futuro para hacer sus planes, sino que a partir del pasado extrae información para predecir el futuro. En general, se podría pensar que no solo el ingreso en $t - 1$, sino que tal vez el ingreso en $t - 2$ y más atrás, se use para predecir si los cambios son permanentes o transitorios.

2.3 Teoría del ingreso permanente

Podemos avanzar con más fundamentos en la formulación de la teoría del ingreso permanente, siendo más precisos en la explicación de la evolución del ingreso a través del siguiente caso simplificado. Suponga un individuo que quiere un consumo parejo, no tiene activos en t , su horizonte es infinito, y su ingreso es constante e igual a Y .

En este caso, y según nuestra discusión previa, tendrá un consumo parejo igual a Y . Es decir, la propensión a consumir será creciente en p , es decir, en cuán permanente se espera que sea el cambio de ingresos. Si $p = 0$, la propensión será muy baja, con una tasa de interés de 5 % se tendrá que es cercana a 0,05, es decir, aproximadamente la tasa de interés. Así, el individuo convierte este ingreso adicional en una anualidad. Si, en cambio, $p = 1$, la propensión a consumir será 1, ya que aumento su ingreso permanente.

2.4 Consumo, incertidumbre y precios de activos

La teoría del consumo es ampliamente usada en teoría de finanzas. Esto es natural, puesto que los individuos son quienes demandan activos financieros para ahorrar y pedir prestado. Ellos también escogen distintos activos según sus necesidades para cubrir riesgos; es decir, usan el mercado financiero para asegurarse y tener un perfil suave de consumo cuando tienen un perfil variable de ingresos.

En consecuencia, a partir de la teoría del consumo se podrían explicar los precios de los activos, que es lo que los individuos están dispuestos a pagar por cierta combinación de riesgo y retorno. En esta sección comenzaremos con el modelo más simple de consumo y sus implicaciones estocásticas (o aleatorias), para luego discutir la determinación de los precios de los activos. A este respecto se analizarán dos temas importantes.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.4 Consumo, incertidumbre y precios de activos

El primero es el equity premium puzzle (puzzle de premio de las acciones) y el segundo es el modelo CAPM (capital asset pricing model) de precios de activos. Muchos de los resultados discutidos en esta sección son objeto de intensa investigación empírica, y como es de esperar, se han encontrado debilidades importantes.

Por esta razón, ha habido también interesantes estudios que generalizan y refinan las características de la función de utilidad de los individuos y características de la economía que permitan mejorar el poder explicativo de la teoría del consumo. Los resultados no son definitivos, y la existencia de restricciones de liquidez sigue siendo un muy buen candidato para explicar las anomalías.

2.4 Consumo, incertidumbre y precios de activos

Podemos afirmar que la incertidumbre es un factor inherente al ser humano. Ella engloba el estado en el cual no podemos conocer parcial o totalmente la ocurrencia de una situación o evento. Tan solo pensar sobre el final de nuestra vida, nos produce incertidumbre. El ser humano experimenta infinita incertidumbre durante el transcurrir de su vida.

En economía se producen situaciones de incertidumbre, prácticamente en todos los acontecimientos económicos. Cuando las autoridades económicas toman medidas de política económica, tienen incertidumbre sobre el resultado que tendrá su medida en la economía.

2.4 Consumo, incertidumbre y precios de activos

Cuando una empresa arriesga su dinero en cierto proyecto de inversión, a pesar de la evaluación que se haya hecho, siente incertidumbre económica sobre los resultados futuros de tal inversión.

Cabe destacar que, así como la incertidumbre económica está presente en la ciencia económica, ella también lo está en otras áreas o disciplinas científicas. De manera que la incertidumbre es una situación que produce en la psicología, sociología, la estadística, informática y hasta en la filosofía o en la física.

2.5 La demanda de capital

Comenzaremos analizando la demanda de capital de una empresa cualquiera. Para ello, definiremos el precio de arriendo del capital, denotado por R . Este es el precio que una empresa paga a otra, propietaria del capital, por arrendarlo durante un periodo. Nosotros pensaremos que en esta economía las empresas no son dueñas del capital, sino que lo arriendan a otras a un precio R por unidad.

Los dueños de todas estas empresas, arrendatarias y arrendadoras, son los hogares. Este es un supuesto para facilitar la discusión, aunque también se puede suponer que las firmas son las que invierten y las dueñas del capital, y finalmente los dueños del capital igualmente serán los hogares, que son los dueños de las empresas.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.5 La demanda de capital

De la teoría microeconómica sabemos que las empresas deciden el uso de factores con el objetivo de maximizar sus utilidades: $\max_{K, L} P \cdot F(K, L) - (wL + RK)$ Donde P es el precio del bien que las empresas venden, w el salario, L el empleo y K el capital. $F(\cdot, \cdot)$ es la función de producción, creciente y cóncava en cada uno de sus argumentos.

La condición de primer orden al problema de la firma es: $R = P \cdot F_K(K, L) = PMgK$ Esto nos dice que las empresas arrendaran capital hasta que su costo real de arriendo sea igual a la productividad marginal del capital ($PMgK$).

2.5 La demanda de capital

Si el costo real de una unidad de capital es menor que la productividad marginal, a las empresas les conviene contratar más, porque cada unidad adicional les proporciona un beneficio mayor de lo que les cuesta ($PMgK > R/P$).

Dado que la productividad marginal es decreciente ($F_{KK} < 0$), a medida que aumenta el capital, habrá un punto en que esta haya caído lo suficientemente como para igualar su costo (R/P).

2.5 La demanda de capital

Similarmente, cuando el costo real es superior a la productividad marginal del capital, a la empresa le conviene arrendar menos, lo que hará subir su productividad marginal. La empresa reducirá la contratación de capital lo suficiente como para que su costo iguale la productividad.

Análogamente, podemos hacer el análisis en términos nominales: el costo monetario de arrendar el capital (R) debe igualar el valor de la productividad marginal del capital ($P \cdot PMgK$).

2.6 Tasa de interés nominal y real

En esta sección se muestra que la tasa de interés nominal expresa los pagos en términos monetarios, mientras que la tasa real expresa el costo del presente respecto del futuro en términos de bienes. Supongamos que nos endeudamos con un banco a una tasa de interés nominal $i = 7\%$ por un monto de \$100 mil. Entonces, el interés a pagar sería de \$7 mil. Pero hay que considerar la inflación, π , pues debido a ella el dinero pierde su valor. Lo mismo ocurre con la deuda denominada en pesos.

La tasa de interés nominal expresa la capitalización de intereses obtenida por una cantidad de dinero prestada. En cambio, la tasa real refleja las ganancias netas porque resta los efectos de la inflación. A la hora de pedir un préstamo o abrir una cuenta de ahorro en el banco hemos sido advertidos de la tasa de interés que se aplicará a nuestra operación. A lo largo de la historia, esta tasa ha sido descrita como el "precio del dinero" o el "costo de oportunidad" de usar tu dinero para un fin y dejar pasar otra "oportunidad" quizá más rentable.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.6 Tasa de interés nominal y real

En la economía, las tasas toman diferentes nombres. Así, se llama tasa de interés nominal a aquella que es acordada entre un banco o acreedor y el tomador de un préstamo; además, refleja la rentabilidad ganada por el capital prestado. Este tipo de interés no tiene en cuenta el efecto de la inflación.

Por el contrario, el valor de la tasa de interés real implica el rendimiento neto que ganamos por la cesión de una cantidad de dinero o capital ya que se calcula descontando a la tasa de interés nominal el efecto de la inflación. Ambas tasas expresan la capitalización de intereses del dinero, pero en el caso de la tasa real, al restar los efectos de la inflación, se dice que expresa el poder adquisitivo del dinero.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Al igual que en el caso del consumidor, también podemos pensar en el efecto de restricciones de liquidez sobre la inversión. Si la empresa no tiene acceso pleno al mercado de capitales, la inversión no solo depende del VAN del proyecto, sino también de sus posibilidades de financiamiento, que en el caso de acceso restringido al mercado de capitales dependerá de los flujos de caja actuales.

¿Qué consecuencia tiene esto desde el punto de vista de la inversión? Que el nivel de actividad económica también será un determinante importante de la inversión. Si las empresas necesitan tener un flujo de caja para invertir, este dependerá del ciclo económico, y, por tanto, del nivel de actividad agregada.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Si la economía está en auge, habrá mayores flujos de caja y se realizarán más proyectos rentables. Incluso proyectos para los que tal vez convendría esperar se pueden adelantar aprovechando los excedentes de caja de las empresas. Lo opuesto pasaría en recesiones.

Lo importante de considerar restricciones de liquidez es que la inversión será más sensible al nivel de actividad económica, de manera análoga a como ocurre con el consumo. El timing de los flujos de un proyecto será relevante, no solo su valor presente. Si las firmas enfrentan restricciones de liquidez, no solo elegirán proyectos con VAN positivo sino también aquellos que tengan flujos de caja más cercanos en el tiempo.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Las restricciones de liquidez implican que la inversión depende del nivel de actividad económica. Más precisamente, la inversión de empresas con falta de acceso al mercado de capitales depende de los flujos de caja de las empresas.

Los flujos de caja son los que en definitiva determinan la capacidad de financiamiento propio, sin necesidad de recurrir al mercado de capitales. Otra teoría tradicional de inversión, que en cierta medida podemos asociar a las restricciones de liquidez, es la llamada teoría del acelerador.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Esta teoría plantea que, cuando la actividad económica crece elevadamente, las empresas invierten más y esto genera un proceso acelerador que hace que este aumento persista en el tiempo. En este caso la inversión depende no solo del nivel de actividad, sino que también de su tasa de crecimiento.

Si la economía crece, esto ayuda a reducir las restricciones de liquidez y hacer que las empresas inviertan más. La teoría del acelerador tiene una representación muy sencilla, pues supone que la inversión depende del crecimiento pasado del capital: $I_t = X \cdot t^n \cdot \delta = t \cdot \delta \cdot K$ Cuando el crecimiento pasado del producto es elevado, la inversión se acelera.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Esta es una de las primeras teorías de la inversión y una debilidad importante es que no tiene precios (costo de uso o q) como determinantes de la inversión. Pensar en restricciones de financiamiento provee una justificación teórica a agregar el producto como determinante de la inversión.

Otra razón por la cual la tasa de crecimiento del PIB afecta positivamente la inversión es que un mayor crecimiento puede ser una señal de mejores expectativas futuras. Esto, a su vez, puede incentivar a las empresas a invertir más. Este es particularmente el caso de la inversión en inventarios.

2.7 Restricciones de liquidez y la teoría del acelerador

Si las empresas perciben que sus ventas aumentarían, pueden decidir aumentar sus existencias para poder afrontar de mejor forma el crecimiento. La teoría del acelerador fue desarrollada para todo tipo de inversión, pero en la actualidad puede tener más sentido para el ajuste de inventarios, bajo el supuesto de que las empresas desean tener una fracción constante de inventarios sobre la producción.

En consecuencia, cuando la economía está creciendo, las empresas estarán acumulando inventarios, y lo contrario ocurre cuando la economía se desacelera. Asimismo, la teoría del acelerador puede ayudar a explicar las restricciones al capital de trabajo y su efecto sobre el ciclo económico.

2.8 Impuestos e inversión

Los impuestos son un pago sin contraprestación, pero generalmente esperamos algún beneficio indirecto. En la mayoría de los países modernos, los ciudadanos pagan impuestos al gobierno con el fin de financiar sus actividades, programas de ayuda.

Los impuestos permiten que el Estado pueda ofrecer a los ciudadanos determinados bienes y servicios que están dirigidos a incrementar el bienestar social. En este sentido, son utilizados para pagar las nóminas de aquellas personas que trabajan en el sector público. Junto a esto, gracias a ellos, se construyen infraestructuras que permiten el desarrollo de la sociedad.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.8 Impuestos e inversión

Los impuestos permiten crear un sistema educativo público que forme a todos los niños y jóvenes de un país para que posteriormente puedan incorporarse al mercado laboral y generar riqueza. La educación es la base del progreso de cualquier nación. Por otro lado, imaginemos un país sin carreteras, infraestructuras ferroviarias o puertos que permiten el transporte de mercancía.

El pago de impuestos permite crear una estructura pública que permita actuar sobre los fallos de mercado, incrementando la eficiencia del mercado. También permite otorgar subsidios que reduzcan la desigualdad y doten de mayor progreso a la sociedad de un país. Para discutir los efectos de la política tributaria sobre la inversión empezaremos analizando el efecto de los impuestos sobre el costo de uso del capital.

2.8 Impuestos e inversión

Tal como se presentó antes, es útil pensar que hay empresas que son dueñas del capital y sus utilidades están asociadas a lo que ganan al arrendar el capital (R). Dicha renta está sujeta a un impuesto. Dada una tasa de interés real r , una depreciación δ y un impuesto a las utilidades τ , entonces se debe cumplir que: $(1 - \tau)R = Pk(r + \delta)$

Esta relación dice que las firmas que arriendan el capital tendrán que aumentar el precio de arriendo del capital para cubrir el costo de uso y los impuestos. De hecho $R = \text{costo de uso} / (1 - \tau)$, al agregar un impuesto para cada nivel de inversión se exige una mayor tasa de interés para poder pagar el impuesto.

2.8 Impuestos e inversión

Si además agregamos la existencia de un subsidio s por usar una unidad de capital, tendríamos que: $(1 - \tau)R = Pk(r + \delta)(1 + s)$. Donde s se entiende como una tasa efectiva de subsidio por peso gastado en capital. La inflación también afecta negativamente la inversión. En general, los sistemas tributarios no están indexados, lo que origina que la inflación reduzca la inversión.

Por ejemplo, al imputarse la depreciación nominal para la depreciación contable, un aumento de la inflación reduce el valor real del capital que está siendo depreciado, reduciendo los descuentos por depreciación en términos reales. Esto, a su vez, reduce el capital deseado. Otro aspecto que aquí no discutimos es cómo se determina b , parámetro que hemos supuesto exógeno.

2.8 Impuestos e inversión

En la medida en que endeudarse tiene una ventaja tributaria a usar capital propio, las empresas tendrán un sesgo al elegir su forma de financiamiento a favorecer la deuda por sobre el capital propio que proviene de las utilidades retenidas²⁴. Sin embargo, los bancos en general no financiarán el total de la inversión de una empresa, de modo que no podrán elegir $b = 1$.

Esto será particularmente válido para empresas pequeñas y con poca historia, que hará a los bancos más conservadores al prestarles. Hemos encontrado algunas condiciones bajo las cuales los impuestos a las empresas pueden no afectar tal como se repite en las discusiones populares la inversión. Sin embargo, hay dos elementos muy importantes que matizan este resultado y deben ser tomados en cuenta:

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.8 Impuestos e inversión

Este análisis es de equilibrio parcial y considera solo cómo cambia la demanda por inversión con los impuestos, sin explorar lo que ocurre con el ahorro, y más en general con la acumulación de capital, cuando los impuestos a las empresas suben.

Aunque el ahorro tenga una sensibilidad baja a la tasa de interés actual, los impuestos a las empresas afectan todo el flujo de retornos del ahorro, lo que probablemente reduzca, en equilibrio general, la inversión.

2.8 Impuestos e inversión

Cuando las empresas enfrentan restricciones de liquidez, los flujos de caja en consecuencia, las utilidades después de impuestos son importantes determinantes de la inversión. Cuando los impuestos suben, las utilidades de las empresas caen, y por lo tanto, tienen menos recursos disponibles para invertir.

Este es un mecanismo adicional a través del cual los impuestos pueden reducir la inversión, por la vía de afectar a las empresas con mayores dificultades para endeudarse. En este caso, los impuestos pueden mantener inalterado el capital óptimo, pero la velocidad de ajuste a dicho capital, es decir, la inversión, se puede ver reducida por aumentos de los impuestos, ya que reducen los flujos de caja.

2.9 El gobierno y la política fiscal

La política fiscal es una disciplina de la política económica centrada en la gestión de los recursos de un Estado y su Administración. Está en manos del Gobierno del país, quién controla los niveles de gasto e ingresos mediante variables como los impuestos y el gasto público para mantener un nivel de estabilidad en los países.

A través de la política fiscal, los gobiernos tratan de influir en la economía del país. Controlando el gasto y los ingresos en los diferentes sectores y mercados con el fin de lograr los objetivos de la política macroeconómica. Mediante estas variaciones, el Gobierno debería ejercer un gran impacto sobre la demanda agregada y, por consiguiente, influye en la producción y el empleo, dado un nivel de precios. Por otra parte, su objetivo principal es estimular el crecimiento de la economía doméstica y protegerla de cara a los cambios propios de los ciclos económicos.

2.9 El gobierno y la política fiscal

Objetivos de la política fiscal Los objetivos que persigue la política fiscal son los siguientes:

- A corto plazo, estabilizar la economía y el ciclo a través del saldo presupuestario.
- En el largo plazo, persigue incrementar la capacidad de crecimiento del país mediante el gasto -I+D, educación, e inversión en infraestructuras, etc. y del ingreso -incentivos al ahorro-.

Simultáneamente, persigue el objetivo de equidad y redistribución de la renta. Además, un punto importante es que la política fiscal debe ser clave para garantizar y proteger los servicios sociales básicos y los recursos con los que cuenta el territorio en cuestión.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.9 El gobierno y la política fiscal

Se trata de una gran responsabilidad, ya que las decisiones tomadas en este ámbito afectan considerablemente a la vida cotidiana, al empleo, los precios..., es decir, la política fiscal constituye la vía más importante para mantener o mejorar el llamado Estado de Bienestar.

De hecho, en los presupuestos públicos europeos más de la mitad del gasto suele corresponder a servicios sociales y sólo alrededor del 20 por ciento se destina a servicios generales y económicos. Es también destacable la responsabilidad que se adquiere a la hora de controlar y redistribuir la riqueza de un estado por medio de los servicios públicos y la gestión tributaria.

2.9 El gobierno y la política fiscal

Su complementariedad con la política monetaria y su convivencia será clave para la marcha del país y el bienestar de sus ciudadanos. La política fiscal tiene un papel destacado por su efecto estabilizador de las fluctuaciones de la economía, a través de su impacto expansivo o contractivo sobre la demanda agregada vía manejo de los ingresos y gastos públicos, y por tanto, de la cuantía de los déficit o superávit del sector público.

Tipos de política fiscal Dependiendo de las diferentes decisiones tomadas a la hora de dirigir la política fiscal, puede clasificarse a esta como expansiva, contractiva o neutral. Esta diferenciación tiene mucho que ver en ocasiones con una cuestión ideológica o de pensamiento económico, debido a que atendiendo al perfil ideológico del gobierno del momento se tomará una clase de medidas u otra. No obstante, realmente lo que define la aplicación de una política fiscal expansiva o contractiva es la situación del ciclo económico en que se encuentre.

2.9 El gobierno y la política fiscal

Política fiscal expansiva: Se lleva a cabo en situaciones de decrecimiento económico y cuando hay altos niveles de paro, el Gobierno tendrá que aplicar una política fiscal expansiva para aumentar el gasto agregado (Consumo + Inversión + Gasto + Exportaciones – Importaciones), aumentando la renta efectiva y para disminuir la tasa de paro. La política fiscal expansiva puede ser de cinco tipos o vías de aplicación:

- o Una reducción de los impuestos, consiguiendo un impacto positivo sobre el consumo.
- o Un aumento de los gastos del Gobierno, desplazando al alza el gasto agregado.
- o Estímulos a la inversión privada a través de bonificaciones o exenciones fiscales. La finalidad es provocar aumentos en la demanda agregada

2.9 El gobierno y la política fiscal

Política fiscal contractiva: Cuando existe una situación inflacionista provocada por un exceso de demanda agregada. En este caso sería necesaria una aplicación de política fiscal restrictiva, procediendo de forma contraria para reducir el gasto agregado: o Se aumentarían los impuestos. Se actuaría para desalentar las inversiones privadas y las exportaciones netas (menores exportaciones netas).

Para ello, se define el gobierno como responsable de la implementación de políticas públicas a través de la provisión de servicios que no tienen mercado y la transferencia de ingresos, apoyado principalmente por las recaudaciones obligatorias sobre otros sectores de la economía.

COMPORTAMIENTO DE LOS AGENTES ECONÓMICOS.

2.10 La dinámica de la deuda pública y los efectos del crecimiento

Cuando un Estado incurre en déficit público porque ha gastado más de lo que ha ingresado, necesita encontrar una fuente de financiación ajena y para ello realiza emisiones de activos financieros. Lo más común es que un Estado financie ese déficit mediante emisiones de títulos de deuda (letras del tesoro, bonos u obligaciones).

El tipo de interés de estas emisiones dependerá de la confianza que tengan los mercados en que el Estado va a devolver el dinero. Las agencias de rating ponen nota a la probabilidad de pago o calidad crediticia de estas emisiones. Existen diferencias entre los tipos de interés de cada país, esa diferencia es la llamada prima de riesgo.

2.10 La dinámica de la deuda pública y los efectos del crecimiento

En materia de dinámica de deuda y, más en general, en temas de solvencia y sostenibilidad, el foco de análisis es el nivel de deuda pública respecto del PIB.

Este análisis, conocido también como la aproximación contable a la sostenibilidad, es ampliamente usado por el FMI y el Banco Mundial, así como por los bancos de inversión, para estudiar la sostenibilidad y dinámica de la posición fiscal de los países.

2.11 Ciclo económico y balance estructural

Por diversas razones, el PIB fluctúa en el tiempo alrededor de su tendencia de largo plazo. El PIB de tendencia se conoce como PIB potencial o PIB de pleno empleo. Las fluctuaciones alrededor de la tendencia se conocen como ciclo económico.

Sin embargo, tanto el gasto como la recaudación tributaria están afectados por la posición cíclica de la economía. Dos conceptos importantes a este respecto son:

2.11 Ciclo económico y balance estructural

Estabilizadores automáticos. Son aquellos componentes de las finanzas públicas que se ajustan automáticamente a los cambios en la actividad económica, generando un comportamiento contra cíclico. Es decir, son componentes del gasto que aumentan (se reducen) en periodos de baja (alta) actividad.

Esto termina por poner presión sobre el presupuesto en periodos de malos términos de intercambio. Más aún, si el fisco enfrenta mayores problemas de financiamiento en estos periodos, y además la economía pasa por una baja actividad debido a que enfrenta restricciones de liquidez en los mercados financieros, su situación fiscal se puede deteriorar aún más.