

Unidad 3

- Política económica para alcanzar el crecimiento y la estabilidad.

CAPÍTULO 16

POLÍTICA ECONÓMICA PARA ALCANZAR EL CRECIMIENTO Y LA ESTABILIDAD

La tarea de la estabilización económica exige impedir que la economía se aleje demasiado de la senda de continuo y elevado empleo. Una vía es la inflación; otra, la recesión. La flexibilidad y una política fiscal y monetaria vigilantes nos permitirán avanzar por el estrecho camino de enmedio.

John F. Kennedy (1962)

La productividad no lo es todo, pero a largo plazo lo es casi todo.

Paul Krugman (1990)

La economía de Estados Unidos ha cambiado enormemente en los últimos 50 años. Ha disminuido notablemente la proporción de la población que trabaja en fábricas y ha aumentado la que trabaja en oficinas, tiendas y hospitales. Los estadounidenses pagan muchos más impuestos en tiempos de paz y la presencia de un gran Estado se ha convertido en un elemento permanente del paisaje económico. La tecnología ha revolucionado la vida diaria: los sistemas de telecomunicaciones avanzados permiten a las empresas repartir sus operaciones en todo el país y en todo el mundo y la existencia de unas computadoras cada vez más poderosas ha eliminado muchas de las tareas repetitivas que solían dar empleo a numerosas personas. Los bienes y el dinero traspasan con mucha mayor facilidad las fronteras nacionales y Estados Unidos, tras dominar la economía mundial después de la Segunda Guerra Mundial, actualmente se enfrenta a la competencia de países grandes y pequeños.

Sin embargo, tras cincuenta años de cambios, los objetivos fundamentales de la política macroeconómica

siguen siendo los mismos: un bajo desempleo, un aumento de la productividad y de los ingresos reales y una inflación baja y estable. El reto es encontrar un conjunto de medidas que puedan lograr estos objetivos en la economía de los años 90.

En este capítulo, utilizamos los instrumentos de la macroeconomía que hemos aprendido para examinar algunas de las grandes cuestiones que plantea actualmente la política económica. Por lo que se refiere a la estabilización económica a corto plazo, examinamos las virtudes relativas de la política monetaria y fiscal. Consideramos la intrigante cuestión de la conveniencia de que los gobiernos dejen de tratar de allanar los ciclos económicos: se trata del debate sobre “las reglas frente a la discrecionalidad” en la política económica. A continuación analizamos las inquietudes que suscita la desaceleración de la productividad y el crecimiento de los salarios reales que se han observado en las dos últimas décadas e indagamos en las medidas a largo plazo que puede tomar Estados Unidos para mejorar su productividad y su crecimiento.

A.

LA GESTIÓN DEL CICLO ECONÓMICO

Los acontecimientos de los últimos años muestran que ningún país, por muy bien que se administre, es inmune a la recesión. A principios de los años 90, Estados

Unidos, Alemania y Japón (las tres economías más fuertes del mundo) entraron en largas recesiones en las que se detuvo el crecimiento del empleo y desapa-

recieron los beneficios. Y aunque la inflación se ha acallado en la mayoría de los países, pocos pueden olvidar las galopantes alzas de los precios de los años 70 y principios de los 80.

Eso significa que sigue siendo fundamental encontrar medidas que hallen un punto de equilibrio entre el crecimiento y la inflación. Hemos visto que la senda de la producción y los precios viene determinada por el juego de la oferta y la demanda agregadas. Pero las medidas para estabilizar el ciclo económico deben funcionar principalmente a través de su influencia en la demanda agregada. En otras palabras, los gobiernos pueden luchar contra las recesiones o una lenta inflación utilizando sus instrumentos monetarios y fiscales para frenar o acelerar el crecimiento de la demanda agregada. Por ejemplo, pueden tomar medidas para estimular la demanda agregada. La aceleración del crecimiento de la demanda agregada provocará un aumento de niveles de producción real; también aumentará la presión sobre los salarios y los precios y tenderá a elevar la tasa de inflación.

Pero estas observaciones dejan sin respuesta dos preguntas fundamentales: para estabilizar la economía, ¿cuál es la mejor división del trabajo entre la política monetaria y la fiscal? Una vez respondida esta pregunta, nos preguntaríamos: ¿Es posible que los responsables de la política monetaria y fiscal hagan más daño que bien tratando de estabilizar activamente la economía?

LA INTERDEPENDENCIA DE LA POLÍTICA MONETARIA Y LA POLÍTICA FISCAL

La mejor combinación de la política monetaria y la fiscal depende de dos factores: la necesidad de administrar la demanda y la combinación de medidas fiscales y monetarias que se desee.

Administración de la demanda

El principal factor que ha de considerar cualquier responsable de la política económica (ya sea el presidente o el gobernador del banco central) es la situación global de la economía y la necesidad de ajustar la demanda agregada. Cuando la economía está estancada, puede utilizarse la política fiscal y la monetaria para estimularla y fomentar la recuperación económica. Cuando amenaza la inflación, puede utilizarse para frenar la economía y apagar los incendios inflacionis-

tas. Se trata de ejemplos de *administración de la demanda*, expresión que se refiere a la utilización de la política monetaria y la fiscal para alcanzar el nivel deseado de demanda agregada.

Supongamos, por ejemplo, que la economía está entrando en una grave recesión. La demanda agregada está deprimida en relación con la producción potencial. ¿Qué puede hacer el gobierno para reavivar la economía? Puede gestionar la demanda agregada aumentando el crecimiento del dinero o elevando el déficit presupuestario público o haciendo ambas cosas a la vez. Una vez que la economía ha respondido al estímulo monetario y fiscal, aumenta el crecimiento de la producción y el empleo y disminuye el desempleo (¿qué medidas podría tomar el gobierno durante los periodos inflacionistas?).

Veamos cuáles son las virtudes y los defectos relativos de la política monetaria y la fiscal.

¿Es importante la política fiscal? En las tres últimas décadas, la utilización de la política fiscal como instrumento de estabilización ha perdido una gran parte de su atractivo para los responsables de la política económica y los macroeconomistas. En las primeras fases de la revolución keynesiana, los macroeconomistas insistían en la política fiscal como solución más poderosa y equilibrada para gestionar la demanda. Gradualmente, comenzaron a observarse los defectos de la política fiscal. Se derivaban del momento de su aplicación, la política, la teoría macroeconómica y el propio déficit.

Uno de los problemas que se plantean se halla en que el periodo que transcurre entre la perturbación cíclica y la respuesta efectiva es largo y está aumentando. En primer lugar, los economistas tardan tiempo en darse cuenta de que se ha alcanzado un punto de giro. Además del desfase en el reconocimiento, también existe un desfase en la respuesta, que va desde el momento en que el presidente decide qué hacer hasta que el Congreso debate y aprueba la medida. Por último, incluso aunque se modifiquen los impuestos o el gasto, existe un desfase en la eficacia antes de que responda la economía.

Aunque los desfases en el reconocimiento, la respuesta y la eficacia están presentes tanto en la política monetaria como en la fiscal, el desfase en la respuesta puede ser tan largo en el caso de esta última que resulta inútil para la estabilización. El desfase en la respuesta se ha alargado en los últimos años al haberse vuelto más complejos los procedimientos presupues-

tarios del Congreso de Estados Unidos, donde existe un desfase de casi un año entre las recomendaciones presidenciales y las medidas finales del Congreso.

Otra dificultad se halla en que resulta más fácil bajar los impuestos que subirlos y aumentar el gasto que reducirlo. Durante la década de 1960, el Congreso se mostró encantado de aprobar las reducciones de los impuestos de Kennedy. Dos años más tarde, cuando la expansión generada por la guerra de Vietnam llevó a la economía por encima de su producción potencial y fue necesario adoptar medidas contractivas, el presidente Johnson y el Congreso sólo intervinieron cuando ya había aumentado la inflación. Asimismo, el presidente Bush tuvo que luchar denodadamente para conseguir que el Congreso aprobara un alza relativamente baja de los impuestos dentro de un conjunto de medidas adoptadas en 1990 para reducir el déficit e incluso este pequeño paso le perjudicó enormemente dentro del Partido Republicano y contribuyó a su derrota en 1992.

Durante la fuerte crisis económica sufrida por México en 1995, el gobierno mexicano se vio obligado a aplicar una serie de políticas restrictivas, entre ellas el aumento en 50% del impuesto al valor agregado (IVA). Dicho impuesto traería al gobierno una situación más desahogada en su presupuesto, permitiéndole no depender tanto de nuevos endeudamientos que presionarían a la alza las ya de por sí incrementadas tasas de interés internas. Fue así, que con la aprobación del H. Congreso de la Unión, a partir de abril de 1995, la tasa del IVA pasó de 10% a 15%. La medida enfrentó gran rechazo de la sociedad, ya que se venía a sumar a la ya deteriorada situación económica de las familias de ingresos medios y bajos, quienes enfrentaban en ese momento un mayor desempleo e incrementos de precios por encima de sus incrementos salariales.

Una vez que la economía mexicana empezó a mostrar signos de recuperación, el gobierno implantó programas de ayuda a los sectores que se encontraban endeudados con la banca. Dentro de estos programas se inició en junio de 1995 un plan de ayuda a quienes contaban con préstamos hipotecarios, y también, a partir de septiembre de 1995, se implantó un acuerdo de financiamiento al campo por 10 años, éstos entre otros que también se pusieron en marcha entre estos meses. Aunque estos programas pretendían en general ayudar a ciertos sectores sociales y al sistema bancario, quienes recibieron con agrado dichas ayudas, también hubo grupos sociales en desacuerdo, argu-

mentando que, como el gobierno pagaría parte de las deudas de algunos particulares utilizando recursos provenientes de toda la población, entonces las deudas se estarían socializando.

Por otra parte, incluso cuando la política fiscal se pone en marcha rápidamente, puede no dar tan buen resultado como antes pensaban los macroeconomistas. Por ejemplo, muchos economistas solían defender el recorte temporal de los impuestos durante las recesiones y su aumento temporal cuando la economía se recalentaba y se acercaba una inflación. Sin embargo, algunos estudios indican que los consumidores se dan cuenta de que los cambios impositivos son temporales y no alteran mucho sus patrones de gasto, ya que los cambios temporales de los impuestos apenas afectan al ingreso permanente; es decir, al ingreso que reciben a lo largo de toda su vida. Por otra parte, el “efecto Barro”, según el cual la reducción de los impuestos no afecta a los consumidores perspicaces, ha reforzado la crítica económica de la política fiscal.

Pero actualmente el mayor impedimento de todos para la política fiscal es simplemente la enorme magnitud del déficit federal. Al ser tan alto el déficit estructural, los legisladores se muestran reacios a aumentar el gasto y bajar los impuestos incluso cuando es alto el desempleo. Y la renuencia natural a elevar el déficit se ve reforzada por las limitaciones presupuestarias del Congreso que analizamos más adelante.

La política fiscal ya no es un instrumento importante de la política de estabilización en Estados Unidos. En un futuro previsible, la estabilización correrá a cargo de la política monetaria de la Reserva Federal.

Sin embargo, en países como México donde la política fiscal ha sido responsable de crecientes déficit y deuda pública tanto externa como interna, así como de altas tasas de inflación, el manejo de la política fiscal sí se visualiza como una herramienta necesaria para la estabilización macroeconómica. En el capítulo anterior se mostró evidencia de la concurrencia de la inflación y un alto déficit gubernamental antes de los años 90. Después se mostró el comportamiento del déficit ante unas finanzas públicas sanas en los años 90 y de la consecuente reducción en la inflación. Obviamente que la política fiscal restrictiva no fue la

única herramienta que logró la estabilización macroeconómica, sino que fue parte de un paquete de instrumentos diseñados para tal objetivo. Sin embargo, fue un elemento básico. Podemos decir que fue una condición necesaria, mas no suficiente del logro de la estabilidad macroeconómica desde 1988 hasta 1994. Asimismo, ha sido un componente clave para la estabilización de los mercados financieros durante 1995 y 1996, después de la crisis financiera sufrida en 1994.

Eficacia de la política monetaria. La política monetaria actúa mucho más indirectamente en la economía que la política fiscal. Mientras que una política fiscal expansiva pone más dinero en manos de los consumidores y de las empresas, la política monetaria afecta al gasto alterando las tasas de interés, a las condiciones crediticias, a los tipos de cambio y a los precios de los activos. Durante una gran parte del periodo posterior a la Segunda Guerra Mundial, algunos keynesianos se mostraron tan escépticos respecto a la eficacia de la política monetaria como entusiasmados estaban con el nuevo instrumento de la política fiscal. Pero en las dos últimas décadas la Reserva Federal ha adoptado un papel más activo y ha demostrado ser bastante capaz de frenar y acelerar la economía.

La Reserva Federal está mucho mejor situada para dirigir la política de estabilización que los responsa-

bles de la política fiscal. Sus economistas profesionales pueden reconocer las variaciones cíclicas tan bien como cualquiera. Y pueden actuar rápidamente cuando es necesario. Por ejemplo, el 28 de enero de 1994, el Departamento de Comercio anunció que la economía estaba creciendo sorprendentemente de prisa a finales de 1993; sólo una semana más tarde, el Fed intervino para frenar la expansión subiendo las tasas de interés por primera vez en cinco años. Este episodio contrasta claramente con el retraso de más de un año con que se endureció la política fiscal durante la guerra de Vietnam. Un ingrediente clave de la política del Fed es su independencia, y el Fed ha demostrado que puede soportar las quejas que conlleva tomar decisiones políticamente impopulares cuando son necesarias para frenar la inflación. Y lo que es más importante, como hemos señalado antes, es que desde el punto de vista de la administración de la demanda, la política monetaria puede hacer o deshacer cualquier cosa que pueda lograr la política fiscal.

Naturalmente, para estabilizar la economía, el banco central tiene que aplicar la cantidad correcta de estímulo o restricción monetaria. Eso significa utilizar técnicas estadísticas para estimar la influencia cuantitativa de la política monetaria en la economía. El Cuadro 16-1 muestra los resultados de un estudio reciente de algunos modelos macroeconómicos. En él se estima el efecto

CUADRO 16-1. Efecto estimado de la política monetaria en la producción y en los precios

Se ha estudiado la influencia de una modificación de la política monetaria en ocho modelos econométricos diferentes. En cada caso, se introdujo en una versión básica del modelo una perturbación consistente en elevar la oferta monetaria 4% en el año 1 y mantenerla en ese nivel en los siguientes. En el cuadro se muestran las estimaciones de la respuesta media de los modelos.

Obsérvese la poderosa respuesta inicial de la producción real a un cambio de la política monetaria: la respuesta máxima se produce en el año 3. La influencia en el nivel de precios se va acumulando gradualmente debido a la respuesta tendencial de la conducta de los precios y los salarios. Obsérvese que la influencia en el PIB nominal es menos que proporcional al crecimiento del dinero incluso después de 5 años. (Fuente: Ralph C. Bryant, Peter Hooper y Gerald Holtham, "Consensus and Diversity in the Model Simulations", en Ralph Bryant y otros (comps.) *Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies*, Brookings, Washington, D.C., 1988.)

Dinero, producción y precios

Variable afectada	Respuesta de la variable afectada a una variación de la oferta monetaria de 4% (diferencia entre la variación porcentual de la variable afectada y la versión básica del modelo)				
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
PIB real	0.9	1.1	1.2	1.1	0.8
Precios de consumo	0.2	0.7	1.1	1.5	1.8
PIB nominal	1.1	1.8	2.3	2.5	2.7

que produce en la economía de Estados Unidos un aumento de la oferta monetaria en 4% por encima de la oferta monetaria de una proyección básica, manteniéndose la oferta monetaria en ese nivel indefinidamente.

Los resultados indican que el PIB real de Estados Unidos responde al principio significativamente a un aumento de la oferta monetaria. En cambio, el incremento del nivel de precios es lento: se lleva menos de un quinto del aumento que experimenta el PIB nominal en el año 1. Al final de los 5 años, según las simulaciones de los modelos, la mayor parte del aumento del PIB nominal se traduce en un aumento de los precios y no en un aumento de la producción real. Los modelos confirman la predicción keynesiana de que los salarios y los precios reaccionan lentamente a las variaciones de la oferta monetaria.

¿Cómo podrían utilizar las autoridades monetarias estos resultados estadísticos? Supongamos, por ejemplo, que la Reserva Federal predice que el PIB real crecerá 5% el próximo año y que cree que una tasa de crecimiento de 4% es lo máximo que puede mantener la economía sin correr el riesgo de provocar una inflación inaceptable. ¿Qué variación de la oferta monetaria sería necesaria para frenar la tasa de crecimiento del PIB real un punto porcentual? Habría que reducir la oferta monetaria algo más de 4% para conseguir una disminución del PIB real de 1 punto.

Naturalmente, la utilidad de esos cálculos depende de que las correlaciones estadísticas existentes en el pasado sigan siendo ciertas en el futuro. Los economistas monetaristas destacan que los efectos de la política monetaria son inciertos y puede que incluso cambien con el tiempo a medida que evolucione la economía. Por ejemplo, cuando la economía está cada vez más expuesta al comercio exterior, la influencia de la política monetaria en las exportaciones netas cobra más importancia, al tiempo que la liberalización financiera reduce su influencia en la vivienda y otros sectores interiores.

Desde el punto de vista de la estabilización, la política monetaria es actualmente el único instrumento viable. Pocos dudan de su eficacia en la determinación de la demanda agregada, pero sus efectos se dejan sentir con largos y variables retardos.

La combinación de medidas fiscales y monetarias

El segundo factor que afecta a la política fiscal y monetaria es la **combinación de medidas fiscales y mone-**

tarias deseadas, que se refiere al poder relativo de las medidas fiscales y monetarias y a su influencia en los diferentes componentes de la producción. La idea básica es que la política fiscal y la monetaria son sustitutivas en la administración de la demanda. Pero aunque pueden utilizarse distintas combinaciones de medidas monetarias y fiscales para estabilizar la economía, éstas producen diferentes efectos en la *composición de la producción*. Modificando la combinación de impuestos, gasto público y política monetaria, los gobiernos pueden alterar la proporción del PIB dedicada a la inversión, al consumo, a las exportaciones netas y a las compras de bienes y servicios por parte del Estado, como puede verse fácilmente en los siguientes ejemplos:

- *Ejemplo 1.* Supongamos que el presidente llega a la conclusión de que es necesario aumentar extraordinariamente el gasto destinado a defensa y que debe incrementarse a costa de la inversión interna y de las exportaciones netas. ¿Qué podría hacer? El país podría elevar el gasto de defensa, no tocar los impuestos o incluso bajarlos y endurecer la política monetaria, elevando así las tasas de interés lo suficiente para reducir la inversión y las exportaciones netas y poder aumentar las compras del Estado. Esta política también provocaría un incremento del déficit presupuestario estructural y un aumento de las tasas de interés reales. Ésa fue la senda que tomó Estados Unidos con el presidente Reagan a principios de los años 80.
- *Ejemplo 2.* Supongamos que un país comienza a preocuparse por su baja tasa nacional de ahorro y desea aumentar la inversión con el fin de incrementar la reserva de capital y elevar la tasa de crecimiento de la producción potencial. Por otra parte, esta medida no debe alterar el nivel global del PIB, sino que la inversión debe incrementarse a costa del consumo privado. Para adoptar este enfoque, el país podría subir los impuestos sobre el consumo y recortar las transferencias con el fin de reducir el ingreso disponible y, por lo tanto, el consumo; frenar el crecimiento de las compras del Estado y adoptar una política monetaria expansiva para bajar las tasas de interés y aumentar la inversión, reducir el tipo de cambio y elevar las exportaciones netas. De esa manera, se fomentaría la inversión elevando el ahorro público. Ésa era la filosofía económica del presidente Clinton que se plasmó en la Budget Act (ley presupuestaria) de 1993.



Advertencia: los responsables de la política económica también son seres humanos. A menudo resulta difícil distinguir los elevados objetivos del crecimiento y la estabilidad en las palabras y en las prácticas de los políticos que elaboran, en realidad, la política fiscal. Los debates sobre el presupuesto suelen consistir únicamente en acusaciones de que un grupo quiere “cobrar impuestos y gastar”, mientras que el otro defiende la “economía del goteo”. Los debates entre partidos han desembocado en un callejón sin salida político en el que quienes defienden el aumento de los impuestos o la reducción de los programas destinados a la clase media están condenados al exilio político, aun cuando estas medidas tengan nobles fines. El legado de la economía de la oferta y la política del punto muerto es que Estados Unidos ha acabado padeciendo un síndrome de bajo nivel interior de ahorro e inversión y de gran déficit y deuda exteriores. Éstas son las consecuencias inevitables de la combinación de medidas monetarias y fiscales adoptadas en los últimos años.

Efecto de un cambio de la combinación de medidas monetarias y fiscales. Examinemos más detenidamente el efecto de un cambio posible de la combinación de medidas fiscales y monetarias: una reducción del déficit presupuestario federal de 100 mil millones de dólares junto con un aumento del crecimiento monetario que contrarreste exactamente el aumento potencial del desempleo. En otras palabras, esta combinación cambia la mezcla de medidas pero no altera la demanda agregada. Es similar al conjunto de medidas de Clinton aprobadas en 1993 para reducir el déficit junto con el supuesto de que la Reserva Federal estimulará la economía lo suficiente para contrarrestar la rémora derivada del alza de los impuestos y la reducción del gasto público.

Podemos estimar el efecto utilizando un modelo económico cuantitativo, como el modelo a largo plazo de Estados Unidos de DRI.¹ El Cuadro 16-2 muestra los resultados de este experimento. Se observan dos interesantes rasgos: en primer lugar, la simulación

¹ Este modelo fue elaborado por el eminente macroeconomista de la Universidad de Harvard Otto Eckstein. Contiene una estructura keynesiana convencional para determinar la demanda agregada y tanto la política monetaria como la fiscal son eficaces. En lo que se refiere a la oferta agregada, la producción potencial es endógena (determinada por el capital, el trabajo, la I + D y la energía) y los precios y los salarios se ajustan lentamente.

CUADRO 16-2. La modificación de la combinación de medidas fiscales y monetarias

¿Qué consecuencias tendría una modificación de la combinación de medidas fiscales y monetarias en Estados Unidos?

Esta simulación supone que el déficit federal se reduce en 100 mil millones de dólares subiendo los impuestos sobre las personas y reduciendo los gastos civiles federales, al tiempo que el banco central utiliza la política monetaria para mantener el desempleo en la misma trayectoria. La simulación toma la media de las variaciones con respecto a la senda establecida como base para el periodo 1990-1999. (Fuente: Simulación basada en el modelo DRI de la economía de Estados Unidos.)

Sector	Variación de la producción (miles de millones de dólares, de precios de 1989)
Sector de inversión	\$132
Inversión privada interna bruta	\$48
Vivienda	18
Inversión empresarial fija	30
Exportaciones netas	83
Sectores de consumo	-106
Compras de bienes y servicios por parte del Estado	-68
Gasto privado de consumo	-38
Promemoria:	
Variación del PIB real	26
Variación del déficit federal	-100

indica que un cambio de la combinación de medidas fiscales y monetarias alteraría, de hecho, la composición del PIB real. Aunque el déficit disminuye en 100 mil millones de dólares, la inversión empresarial aumenta en 30 mil millones. La inversión en vivienda también aumenta al bajar las tasas de interés. Al mismo tiempo, disminuye el consumo personal, liberando recursos para la inversión. Esta simulación tiende a reforzar la idea de que la reducción del déficit presupuestario puede ser benéfica para la inversión.

Sin embargo, la simulación también muestra otro sorprendente rasgo: las exportaciones netas aumentan mucho más que el gasto en vivienda o la inversión empresarial en capital fijo, debido a que cuando bajan las tasas de interés, el dólar se aprecia significativamente, lo que fomenta las exportaciones de Estados

Unidos y reduce sus incentivos para importar. Aunque este resultado es claramente sensible a la reacción de los mercados financieros y de los tipos de cambio al conjunto de medidas para reducir el déficit, sugiere que algunos de los populares análisis del efecto de ese conjunto de medidas pueden ser engañosos. Muchos analistas han afirmado que un conjunto de medidas para reducir el déficit influiría significativamente en la inversión empresarial interior y en la productividad. Sin embargo, en la medida en que la reducción de los déficit fomenta principalmente las exportaciones netas y la inversión, es probable que el crecimiento de la productividad aumente relativamente poco.

Por consiguiente, la reducción del déficit, aun cuando se combine con unas bajas tasas de interés, sólo mejorará levemente los resultados económicos en los próximos años. Según el modelo DRI, la reducción del déficit presupuestario en 100 mil millones elevará la tasa de crecimiento de la producción potencial de 2.3% al año a 2.6 en un periodo de 10 años. Tal vez eso explique en parte por qué es tan difícil aunar las voluntades políticas para reducir el déficit, dado que los resultados inmediatos son tan pequeños.

REGLAS FIJAS O DISCRECIONALIDAD

Hemos visto que la política fiscal y monetaria puede estabilizar *en principio* la economía. Muchos economistas, especialmente los que siguen la tradición keynesiana, creen que los países deben tomar medidas *en la práctica* para allanar las oscilaciones del ciclo económico. Otros se muestran escépticos respecto a la capacidad para predecir los ciclos y tomar las medidas oportunas en el momento oportuno por las razones oportunas; este segundo grupo llega a la conclusión de que no es posible confiar en que el gobierno utilice bien la política económica, por lo que debe limitarse estrictamente su libertad para intervenir.

Por ejemplo, los conservadores fiscales temen que sea más fácil para el Congreso aumentar el gasto y bajar los impuestos que lo contrario. Eso significa que es fácil aumentar el déficit presupuestario durante las recesiones, pero mucho más difícil dar un giro y volver a reducirlo durante las expansiones, como exigiría una política fiscal anticíclica. Por ese motivo, los conservadores han intentado varias veces limitar la capacidad del Congreso para asignar nuevos fondos o aumentar el déficit.

Al mismo tiempo, a los conservadores monetarios les gustaría atar de pies y manos al banco central por

medio de una regla que rigiera el crecimiento monetario o que estableciera determinados objetivos. Por ejemplo, en lugar de que el banco central aumentara o redujera la oferta monetaria en respuesta a la situación económica, los monetaristas proponen que siga una política para aumentar la oferta monetaria a una tasa constante. Ese sistema tendría la ventaja de eliminar la incertidumbre en los mercados financieros y aumentar la credibilidad del banco central como luchador contra la inflación.

En un plano más general, el debate sobre “las reglas o la discrecionalidad” se reduce a saber si la incertidumbre y el posible abuso en las decisiones ilimitadas anulan las ventajas de la flexibilidad en la toma de decisiones. Quienes creen que la economía es inherentemente inestable y compleja y que los gobiernos generalmente toman decisiones prudentes se sienten cómodos dando a los responsables de la política económica amplia discrecionalidad para reaccionar agresivamente con el fin de estabilizar la economía. Quienes creen que los gobiernos constituyen la principal fuerza desestabilizadora de la economía y que son propensos a errar en sus valoraciones y a la venalidad se muestran partidarios de atar de pies y manos a las autoridades fiscales y monetarias.

¿Limitar la capacidad presupuestaria del Parlamento?

Cuando comenzaron a aumentar los déficit en la década de 1980, muchas personas, especialmente conservadoras, sostenían que el Congreso de Estados Unidos carece del autocontrol necesario para impedir un gasto excesivo y un aumento de la deuda pública. En respuesta, el Congreso aprobó la *ley Gramm-Rudman* en 1985, que obligaba a reducir el déficit presupuestario en una determinada cantidad todos los años y ponía 1991 como fecha límite para equilibrar el presupuesto. Si el Congreso no era capaz de cumplir el objetivo, debían recortarse automáticamente todos los gastos.

Los resultados se quedaron muy lejos del mandato del Congreso. La ley Gramm-Rudman entró en vigor a finales de 1985, pero no se cumplieron los ambiciosos objetivos marcados en ella. Se enmendó en 1987 y en 1990 se sustituyeron los objetivos por limitaciones del gasto cuando los controles de los déficit resultaron inviables e ineficaces. Estas limitaciones se incorporaron a la Budget Act de 1993 y restringieron rigurosamente el crecimiento de los programas de

gasto (que comprenden la defensa y los programas civiles no asistenciales, como la educación, las ciencias y la administración pública). La Budget Act de 1993 exige que los programas discrecionales disminuyan casi un cuarto en términos reales en el periodo 1993-1998.

El otro cambio importante introducido en las enmiendas de 1990 e incluido en la ley de 1993 es una disposición sobre el financiamiento de los programas, según la cual el Congreso debe encontrar los ingresos necesarios para pagar cualquier programa de gasto. De lo contrario, se impondrán recortes automáticos del gasto para contrarrestar el aumento del déficit.

La disposición según la cual todos los programas deben tener claramente especificada su forma de financiamiento impone una restricción presupuestaria al Congreso, al exigirle que los costos de los nuevos programas se reconozcan explícitamente bien subiendo los impuestos, bien reduciendo los gastos en otras áreas.

¿Qué efectos han producido las restricciones presupuestarias impuestas al Congreso? Hemos visto que una disminución del cociente entre el déficit federal estructural y el PIB. Pero cualquier ley que apruebe el Congreso puede ser modificada por éste, por lo que el futuro de esta disciplina autoimpuesta es incierto. Por ese motivo, los conservadores han hecho campaña en los últimos diez años en favor de la introducción de una enmienda constitucional que exija un presupuesto equilibrado. Ese tipo de enmienda, si fuera aprobado por

el Congreso y por un número suficiente de estados, dificultaría extraordinariamente la utilización de la política fiscal para luchar contra las recesiones.² Desde 1980 se ha intentado en tres ocasiones limitar constitucionalmente el gasto deficitario y se ha fracasado.

Antes de continuar, cabe mencionar que en el caso de México no es fácil encontrar épocas para contrastar la dirección de la política fiscal con la dirección de la política monetaria; es decir, identificar un cambio en la mezcla de estos dos instrumentos de la política económica. En el pasado, el Banco de México no era autónomo en sus decisiones de política monetaria. Más bien, el Banco de México tendía a responder a las necesidades de financiamiento del gobierno federal. Esto quiere decir que el déficit del gobierno se podía financiar hasta cierto punto con expansión monetaria. De ahí que era común observar la ocurrencia simultánea de una política fiscal y una monetaria expansivas. Sin embargo, a partir de la estrategia de estabilización y reforma estructural desde fines de los años 80, hubo una tendencia a que la política fiscal se volviera restrictiva y la monetaria más expansiva. Durante estos años se observó un incremento en el consumo privado y de la inversión privada como porcentajes del PIB (ver Cuadro 16-3). Comparando con 1980 y 1982, el gasto público (inversión y consumo públicos) se redujo como por-

² La mayoría de las versiones de la enmienda del presupuesto equilibrado tiene "válvulas de escape", que permiten al Estado incurrir en un déficit si la situación económica es lo bastante mala o si una supermayoría vota a favor. Sin embargo, las restricciones son suficientemente rigurosas para que el país tenga que correr graves riesgos de atravesar una depresión antes de poder utilizar la política fiscal.

CUADRO 16-3. Cambios en la composición del PIB 1980-1994 (% del PIB)

	1980	1982	1989	1994
Consumo				
Privado	65.07	61.78	69.63	70.02
Público	10.04	10.50	8.37	11.57
Inversión				
Privada	14.1	12.82	13.22	16.13
Pública	10.66	10.20	4.77	4.21
Exportaciones	10.71	15.38	15.83	12.70
Importaciones	12.97	10.35	16.01	17.75
Exportaciones netas	-2.27	5.03	-0.17	-5.05

Fuente: INEGI, *Sistemas de cuentas nacionales de México. Oferta y demanda global*.

centaje del PIB, de 20.7% en 1980 a 15.8% en 1994. La mezcla de políticas llevó a una mayor participación del sector privado en la demanda agregada.

¿Reglas monetarias para el banco central?

En nuestros análisis del monetarismo, hemos expuesto los argumentos en favor de la existencia de unas reglas fijas. Tradicionalmente, las reglas fijas se han defendido argumentando que la economía privada es relativamente estable y que es probable que la elaboración de la política económica la desestabilice en lugar de estabilizarla. Por otra parte, las reglas fijas atan de pies y manos a los bancos centrales, en caso de que se sientan tentados a expandir la economía antes de las elecciones y a crear un ciclo económico político. Por otra parte, los macroeconomistas modernos señalan lo valioso que es poder comprometerse a actuar por adelantado. Si el banco central puede comprometerse a seguir una regla no inflacionista, las expectativas del público se adaptarán a esta regla y es posible que desaparezcan las expectativas inflacionistas.

Hasta hace poco, los defensores de las reglas monetarias fijas (especialmente los monetaristas) recomendaban un crecimiento nominal fijo de la oferta monetaria, por ejemplo, de 4% al año. Con una velocidad constante y un crecimiento de la producción de 3% anual, se registraría una inflación anual constante de 1% al año. Pero como muestran los datos estadísticos del Cuadro 16-4, la velocidad nunca se ha mantenido estable. De hecho, en la última década se ha vuelto más inestable que la producción nominal, por lo que los economistas tendrían dificultades para sostener

que una regla monetaria fija podría haber estabilizado de hecho la producción durante este periodo.

Fijación de un objetivo para el crecimiento de la producción nominal. Ante la creciente inestabilidad de la velocidad, algunos destacados macroeconomistas han defendido la fijación de un objetivo para el crecimiento del PIB nominal en lugar de la oferta monetaria. Se basan esencialmente en el argumento de que el banco central está encargado de garantizar la estabilidad de los precios. Como la producción potencial real tiende a crecer de una manera relativamente uniforme, la fijación de un objetivo para el crecimiento de la producción nominal a largo plazo garantizará una tasa de inflación igual al crecimiento de la producción nominal menos el crecimiento de la producción potencial real. Este objetivo tiene la doble ventaja de permitir al banco central enfocar la atención en las variables económicas últimas y permitir al mismo tiempo que las reglas del banco se adapten a la cambiante estructura económica.

Quienes critican las reglas rígidas se preguntan si éstas pueden mejorar realmente los resultados económicos. Apuntan al experimento monetarista de 1979-1982, que es el caso en el que Estados Unidos se ha aproximado más a un sistema de reglas fijas. En ese periodo se desencadenó la recesión más profunda que se ha registrado desde la Gran Depresión y después de 1983 se abandonaron los rígidos procedimientos operativos. Los escépticos temen que la economía sea demasiado compleja para que se rija por unas reglas fijas. Haciendo una analogía, se preguntan si defenderíamos la imposición de un límite de velocidad fijo para

CUADRO 16-4. La velocidad se ha vuelto más inestable en los últimos años

El argumento monetarista en favor de las reglas fijas depende de la estabilidad de la velocidad. Obsérvese que $PIB \text{ nominal} \equiv PQ \equiv VM$ crecerá de manera uniforme si M tiene una tasa de crecimiento constante y V es estable. El cuadro muestra la variación porcentual media de cada una de las variables entre dos trimestres consecutivos. En los últimos años, la velocidad se ha vuelto, de hecho, más inestable que la producción nominal. (Fuente: Federal Reserve Board y U. S. Department of Commerce.)

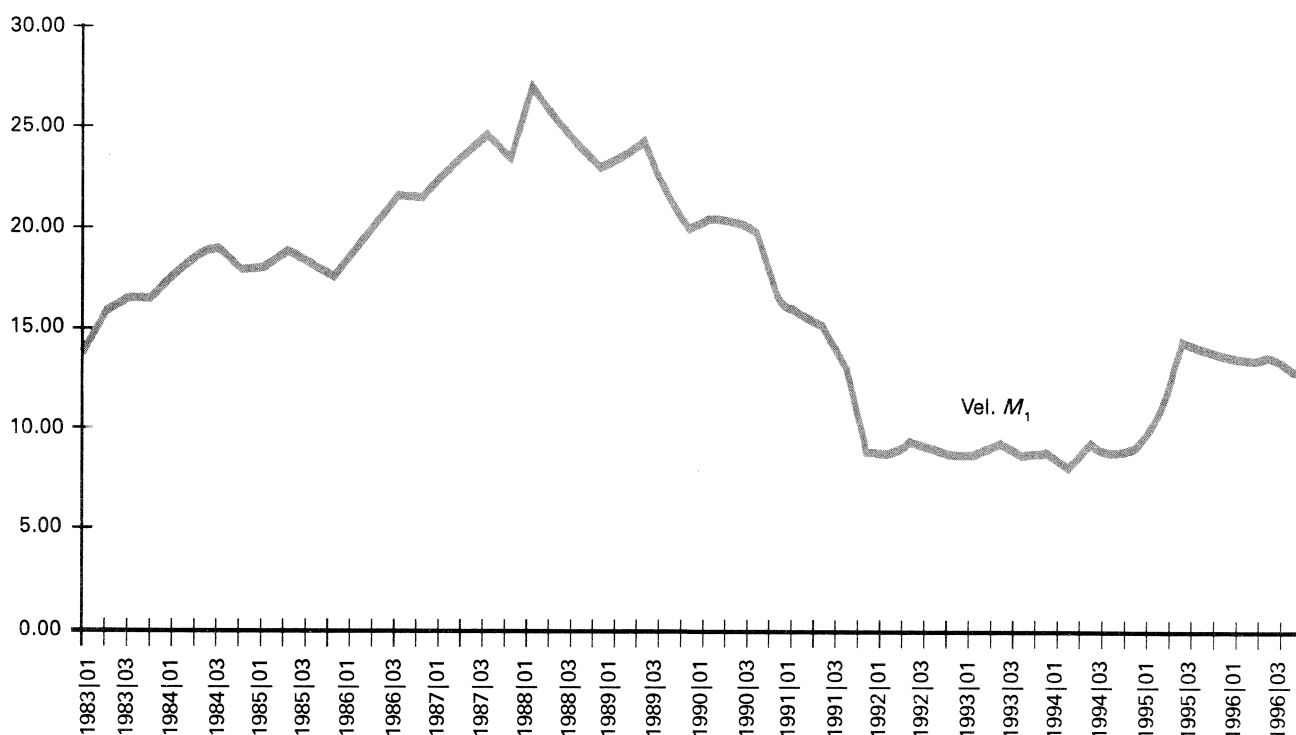
Variable económica	Variabilidad [variación porcentual anual] durante:		
	1960-1969	1970-1979	1980-1993
PIB nominal	0.89	1.08	0.98
Velocidad de M_1	0.88	1.00	1.55
Velocidad de M_2	0.95	1.20	1.20

los automóviles o un piloto automático para los aviones en todos los tipos de climatología y emergencias.

El debate sobre las reglas y la discreción es uno de los más antiguos de la política económica. No existe un enfoque que sea el mejor en todo momento y en todo lugar. De hecho, el dilema refleja la dificultad que tienen las sociedades democráticas para elegir entre las medidas a corto plazo destinadas a conseguir el apoyo político y las medidas a largo plazo encaminadas a aumentar el bienestar general. Lo que se necesita no es una obediencia rígida a las reglas, sino una dedicación al bien público que tenga suficiente visión de futuro. Paradójicamente, una de las autoridades económicas más aclamadas desde la Segunda Guerra Mundial ha sido el presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker (1979-1987), cuyo mandato se caracterizó por los acusados cambios discrecionales

de la política destinados a reducir la inflación y a proteger el sistema financiero del país. Su éxito en las dos áreas es un testimonio de la fuerza que tienen las medidas discrecionales sensatas y desinteresadas.

En México, en una época de cambios estructurales y macroeconómicos importantes como lo fueron los años 80, la velocidad del dinero se incrementó. Posteriormente, cuando las medidas estabilizadoras se implementaron y empezaron a rendir resultados positivos, la velocidad disminuyó después de 1989. Efectivamente, el comportamiento de la velocidad tiene implicaciones para la política monetaria y su papel estabilizador. Esto es explícitamente reconocido por el Banco de México en su diseño de la política monetaria para 1995 y 1996. (Véase la Figura 16-1.) En 1996 el Banco de México anunció su programa monetario que establece un límite al crecimiento de su crédito



Fuente: Elaborada con datos de BD. INEGI. <http://www.inegi.gob.mx>

FIGURA 16-1. México: Velocidad del dinero (1980-1994)*

$$*Velocidad = \frac{PIB}{M_1}$$

con el objetivo de reducir la inflación de 52% en 1995 a cerca de 20% en 1996. De acuerdo con el programa económico para 1996, el Banco estableció que se esperaba que el PIB creciera 3% durante 1996, y las tasas de interés tuvieran una tendencia a la baja. También mencionó en su reporte de política monetaria que esperaba que la velocidad del dinero se redujera debido al control de la inflación y a las tasas de interés a la baja, pero reconoce que es difícil pronosticar el comportamiento de la velocidad y que por ello se establece un crecimiento de la oferta monetaria por debajo del que sería necesario para lograr el objetivo de inflación, de modo que se prevengan cambios inesperados en la velocidad.³

³ Banco de México, *The Mexican Economy 1996*, pp. 130-134.

La variabilidad de la velocidad también se ha notado en el caso mexicano. El Cuadro 16-5 muestra que la variabilidad en la velocidad de M_1 ha sido siempre mayor que la del PIB.

CUADRO 16-5 La velocidad del dinero en el caso mexicano. Se muestra la variación porcentual promedio de cada variable entre dos trimestres consecutivos

	1983-1987	1988-1991	1992-1996
PIB	1.51	5.31	4.69
Velocidad M_1	5.37	8.34	5.94
Velocidad M_2	3.27	4.95	3.65

Fuente: BD. INEGI. <http://www.inegi.gob.mx>

B. AUMENTAR EL CRECIMIENTO A LARGO PLAZO

Paul Krugman, profesor de la Universidad de Stanford, ha sabido reflejar perfectamente la importancia de la productividad y del crecimiento económico en la suerte a largo plazo de un país:

La productividad no lo es todo, pero a largo plazo lo es casi todo. La capacidad de un país para mejorar su nivel de vida con el paso del tiempo depende casi enteramente de su capacidad para elevar la producción por trabajador.⁴

Esta afirmación refleja claramente la observación del Capítulo 11 de que los salarios reales y el ingreso per cápita crecen al mismo ritmo que la productividad del trabajo. Véase la Figura 11-5 para la evolución de estas variables a lo largo de este siglo.

La desaceleración de la productividad

Dada la importancia de la productividad para el nivel de vida, los economistas observaron alarmados la enorme disminución que experimentó el crecimiento de la productividad de Estados Unidos alrededor de 1973. Esta ruptura de la tendencia, que se denomi-

na **desaceleración de la productividad**, se observa en la Figura 16-2, que representa el crecimiento tendencial de la **productividad del trabajo** (Q/L), que mide la producción total de un sector dividida entre el número de horas de las personas que trabajan en él, tanto del sector empresarial total como de la industria ma-

CUADRO 16-6. Los salarios reales son un reflejo del crecimiento de la productividad

A largo plazo, los salarios reales tienden a evolucionar en el mismo sentido que la productividad del trabajo. Tras la desaceleración de la productividad de Estados Unidos en 1973, los salarios reales se estancaron. (Fuente: U.S. Department of Labor; la productividad corresponde al sector empresarial de Estados Unidos; la remuneración nominal se ha deflactado utilizando el deflactor correspondiente a los gastos personales de consumo.)

Periodo	Productividad y salarios reales	
	Crecimiento porcentual anual medio de:	
	Productividad	Salarios reales
1948-1973	3.0	3.1
1973-1993	1.0	0.7

⁴ Paul Krugman, *The Age of Diminished Expectations*, MIT Press, Cambridge, Mass., 1990, p. 9 (versión castellana en Editorial Ariel, Barcelona, 1991).



FIGURA 16-2. El crecimiento de la productividad de toda la economía de Estados Unidos se ha desacelerado desde 1970

La productividad mostrada en la gráfica es la producción por hora trabajada. A partir de 1970 aproximadamente, el crecimiento de la productividad del sector empresarial disminuyó, pasando de alrededor de 3% anual a alrededor de 1%. Impulsada por las tremendas mejoras registradas en la electrónica, la productividad de la industria manufacturera ha recuperado su antiguo crecimiento tendencial. (Fuente: U.S. Department of Commerce; las cifras son medias decenales.)

nufacturera. Es evidente que la productividad del trabajo comenzó a desacelerarse a principios de los años 70. Si se observan atentamente los datos, se verá que la productividad se desaceleró, en realidad, en todos los sectores de la economía. Entre las áreas que muestran el mayor deterioro de la productividad se encuentran la minería, la construcción y los servicios. También se observan patrones parecidos en todos los grandes países industriales; es decir, una desaceleración del crecimiento de la productividad en el conjunto de los sectores y en la mayoría de ellos a partir de 1973.

El Cuadro 16-6 muestra la influencia de la disminución de la productividad en los salarios reales. Los salarios reales de las personas que entraron en la po-

blación activa tras la Segunda Guerra Mundial experimentaron un crecimiento significativo, mientras que el nivel de vida del trabajador medio ha experimentado un lentísimo crecimiento en las dos últimas décadas.

Explicación de la desaceleración. Los estudios sobre la productividad apuntan a algunos factores desfavorables que convergieron en la economía de Estados Unidos aproximadamente al mismo tiempo y entre los cuales se encuentran los siguientes:

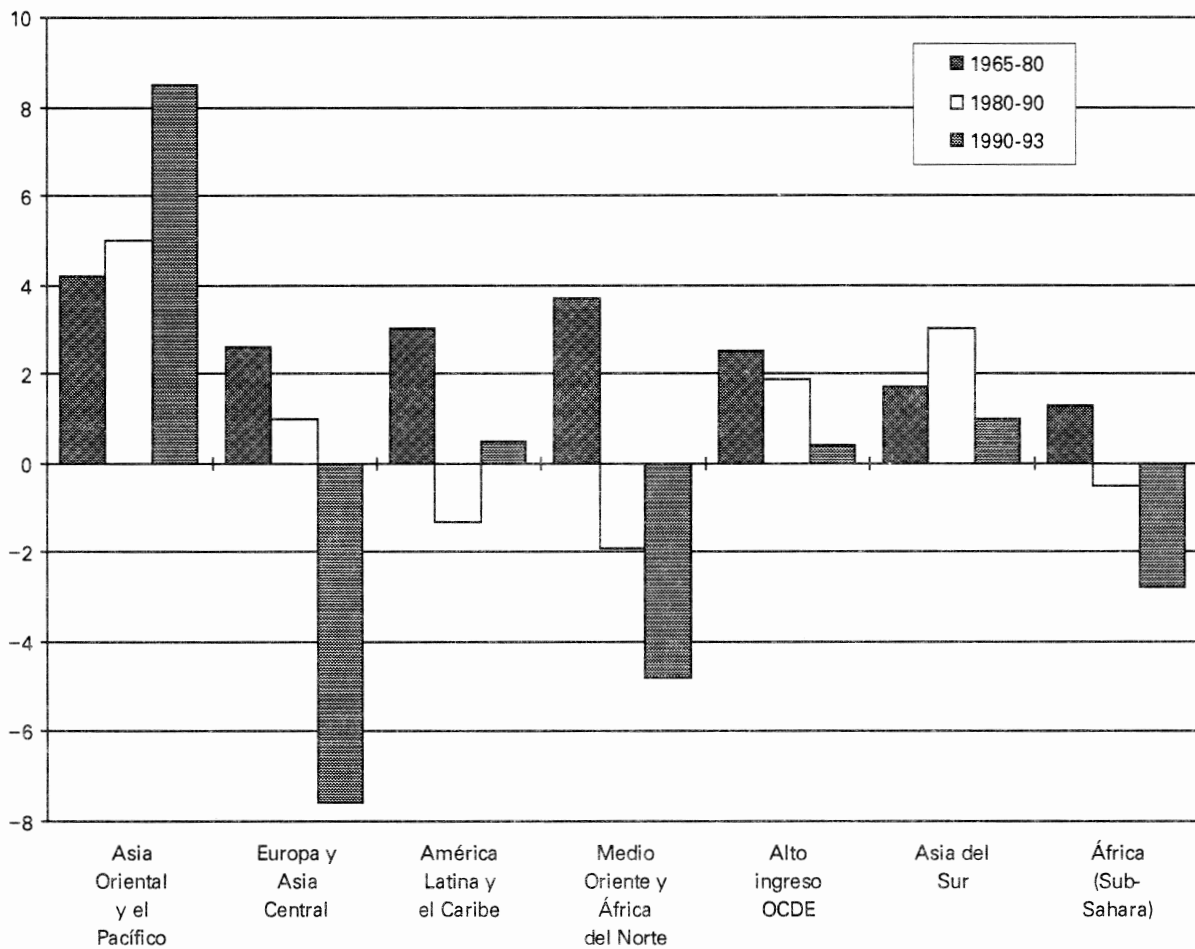
- A finales de los años 60 y principios de los 70 la legislación sobre el ambiente obligó a las empresas a gastar dinero en planta y en operaciones destina-

das a mejorar sus repercusiones para la seguridad y la higiene y, sin embargo, estas mejoras no se tradujeron en un aumento de la producción medida. Uno de los casos más espectaculares es el de la minería subterránea, en la cual la productividad disminuyó acusadamente.

- El aumento de los precios de la energía a principios de los años 70 llevó a las empresas a sustituir energía por otros factores (capital y trabajo). Como consecuencia, la productividad del trabajo y del capital disminuyó en relación con las tasas de crecimiento anteriores.

- Los años 70 y 80 fueron testigos de una infusión de trabajadores de bajos salarios y sin experiencia en muchos sectores no manufactureros, especialmente en servicios como los establecimientos de comida rápida. Este rápido crecimiento elevó la proporción de empleo en los sectores de baja productividad, por lo que redujo el crecimiento global de la productividad.

Otros factores que se mencionan en los estudios de la desaceleración de la productividad son la disminución del nivel de gasto en investigación y desarrollo



Fuente: Aproximaciones obtenidas de *World Development Report 1995*, World Bank, p. 13, Figura 1.3.

FIGURA 16-3. Crecimiento del PIB por trabajador por región

Europa y Asia Central incluyen economías de Europa de ingreso medio.

civil, la reducción de la inversión en planta y equipo, la disminución del gasto en infraestructura pública y el aumento de la inflación. Sin embargo, en conjunto, estos factores sólo explican una parte de la desaceleración.

La Figura 16-3 nos ayuda a ver la evolución del crecimiento de la productividad del trabajo en diferentes regiones del mundo. De grupo a grupo los movimientos de este indicador son diferentes, mientras los países de Asia Oriental y el Pacífico, como grupo, muestran incrementos notables en su producción por trabajador en todo el periodo de referencia y sobre todo en la última parte, atribuibles principalmente a su mayor comercio con el exterior y a sus altos incrementos en los gastos de inversión en capital humano. La evolución de éstos contrasta con la de los grupos de Europa y Asia Central, Medio Oriente y África del Norte y África Sub-Sahara, donde los países cuentan con un gran porcentaje de su fuerza laboral dedicada al campo y sus economías están poco abiertas al comercio exterior.

Tanto los países de alto ingreso de la OCDE como los de Asia del Sur han estado por muchos años en los mercados internacionales y han contado con altos estándares de inversión en capital humano, que les permiten mantener altos niveles de productividad, es por lo anterior que no muestran incrementos tan fuertes. Finalmente, el caso de América Latina y el Caribe representa un grupo donde los esfuerzos de apertura económica son más recientes y este cambio los ha forzado a ser más productivos, aunque el crecimiento de su productividad aún es lento y principalmente atribuible a la utilización de la capacidad instalada, más que a la mejora tecnológica.⁵

En suma podemos ver que las diferencias de productividad de los trabajadores se han ampliado durante los 80 y los 90, siendo el comercio internacional y la inversión en capital humano dos determinantes de estas tendencias.

¿QUÉ ESTÁ EN JUEGO?

Conseguir un alto y creciente nivel de vida para los residentes de un país es uno de los objetivos fundamentales de la política macroeconómica. Dado que el

CUADRO 16-7. Las rentas actuales representan efectos del crecimiento pasado

Los países que han crecido más de prisa en el pasado han alcanzado los niveles más altos de PIB per cápita. (Fuente: Banco Mundial y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos; datos ajustados utilizando tipos de cambio correspondientes a la paridad del poder adquisitivo.)

País	PIB per cápita, 1993
Estados Unidos	\$24 000
Suiza	21 500
Alemania (Occidental)	18 600
Japón	17 300
Francia	17 200
Rusia	5 200
India	3 800
China	2 700

nivel actual de ingreso real refleja la evolución del crecimiento de la productividad, podemos medir el éxito relativo del crecimiento pasado examinando el PIB per cápita de diferentes países. El Cuadro 16-7 muestra una breve lista. Este cuadro compara los ingresos utilizando los tipos de cambio basados en la *paridad del poder adquisitivo* que miden el poder adquisitivo (la cantidad de bienes y servicios que se pueden comprar con) de las diferentes monedas nacionales. Evidentemente, el crecimiento de Estados Unidos ha sido satisfactorio en el pasado, pero las tendencias actuales son preocupantes porque las tasas de crecimiento son bajas y los niveles de vida de muchos estadounidenses han disminuido, de hecho, en los últimos años.

Cuando se analizan las tasas de crecimiento, muchas veces parece que las cifras son diminutas. Una ambiciosa política en pro de la inversión y de la innovación sólo podría elevar la tasa de crecimiento de un país un punto porcentual al año (por ejemplo, de 1% a 2% al año). Pero esa diferencia es importante cuando se trata de un largo periodo. El Cuadro 16-8 muestra que las diminutas bellotas se convierten en poderosos robles cuando las pequeñas diferencias entre las tasas de crecimiento se acumulan con el paso del tiempo siguiendo las reglas del interés compuesto. Una diferencia de crecimiento de 4% da lugar a una diferencia de 50 a 1 entre los niveles de ingreso a lo largo de un siglo.

⁵ CEPAL, "América Latina y el Caribe: Sistemas de innovación y especialización tecnológica", *Notas sobre la economía y el desarrollo*, núm. 591, mayo 1996.

¿Cómo pueden aumentar el crecimiento los poderes públicos? En nuestro análisis del crecimiento económico del Capítulo 11 mostramos que los principales ingredientes son la intensificación del capital y el cambio tecnológico. La primera se refiere al aumento del capital por trabajador; debe interpretarse en un sentido amplio desde la perspectiva de la política económica e incluir en él los aumentos de la cantidad de planta y equipo, de educación y formación y del capital natural y del ambiente, así como de su calidad. El cambio tecnológico también debe interpretarse en un sentido amplio e incluir en él no sólo los nuevos productos y procesos sino también las mejoras de la gestión y la iniciativa empresarial y el espíritu de empresa.

LA CONEXIÓN DEL CAPITAL

¿Dónde se ha ido todo el ahorro?

A largo plazo, la formación de capital de un país depende de su tasa nacional de ahorro. Cuando un país ahorra mucho, su reserva de capital crece rápidamente y disfruta de un rápido crecimiento de su producción potencial. Cuando su tasa de ahorro es baja, su equipo y sus fábricas se vuelven obsoletos y su infraestructura comienza a deteriorarse. Esta estrecha relación entre el ahorro, la inversión y el crecimiento económico es la principal razón por la que los economistas centran la atención en la tasa de ahorro de un país.

El Cuadro 16-9 muestra las tasas de ahorro privado neto registradas en algunos grandes países entre 1960 y 1989. Durante este periodo, Japón encabezó la lista por tener el ahorro privado más alto en porcentaje del ingreso nacional, mientras que Estados Unidos

CUADRO 16-9. La tasa de ahorro de Estados Unidos es inferior a la de otros grandes países industriales

El cuadro muestra el ahorro privado nacional neto (que es igual al ahorro neto de los hogares y las empresas en el país y en el extranjero) dividido entre el PIB. (Fuente: OCDE, *National Accounts, 1960-89*, París, 1991; U.S. Department of Commerce.)

País	Tasa de ahorro privado, 1960-1989 (ahorro privado neto en porcentaje del PIB)
Japón	20.7
Alemania Occidental	14.0
Francia	13.6
Canadá	9.9
Reino Unido	7.4
Estados Unidos	7.2

se quedó rezagado con respecto a otros grandes países. La Figura 16-4 muestra las tendencias tanto de la tasa nacional de ahorro como del componente privado del ahorro nacional (que comprende el ahorro personal y el empresarial). La **tasa nacional de ahorro** es igual al ahorro total, privado y público, dividido entre el producto interno neto. La tasa total de ahorro está formada por la suma del ahorro personal, el ahorro público y el ahorro empresarial. Como se observa en la figura, una gran parte de la disminución del ahorro nacional se debió a acontecimientos ocurridos fuera del sector personal, principalmente a la disminución del ahorro público provocada por los crecientes déficit presupuestarios.

CUADRO 16-8. Las pequeñas diferencias entre las tasas de crecimiento se convierten en grandes diferencias de ingreso con el paso del tiempo debido a las reglas del interés compuesto

Tasa de crecimiento	Ingreso real per cápita (precios de 1993)		
	1993	2043	2093
0	\$24 000	\$24 000	\$24 000
1	24 000	39 471	64 916
2	24 000	64 598	173 872
4	24 000	170 560	1 212 118

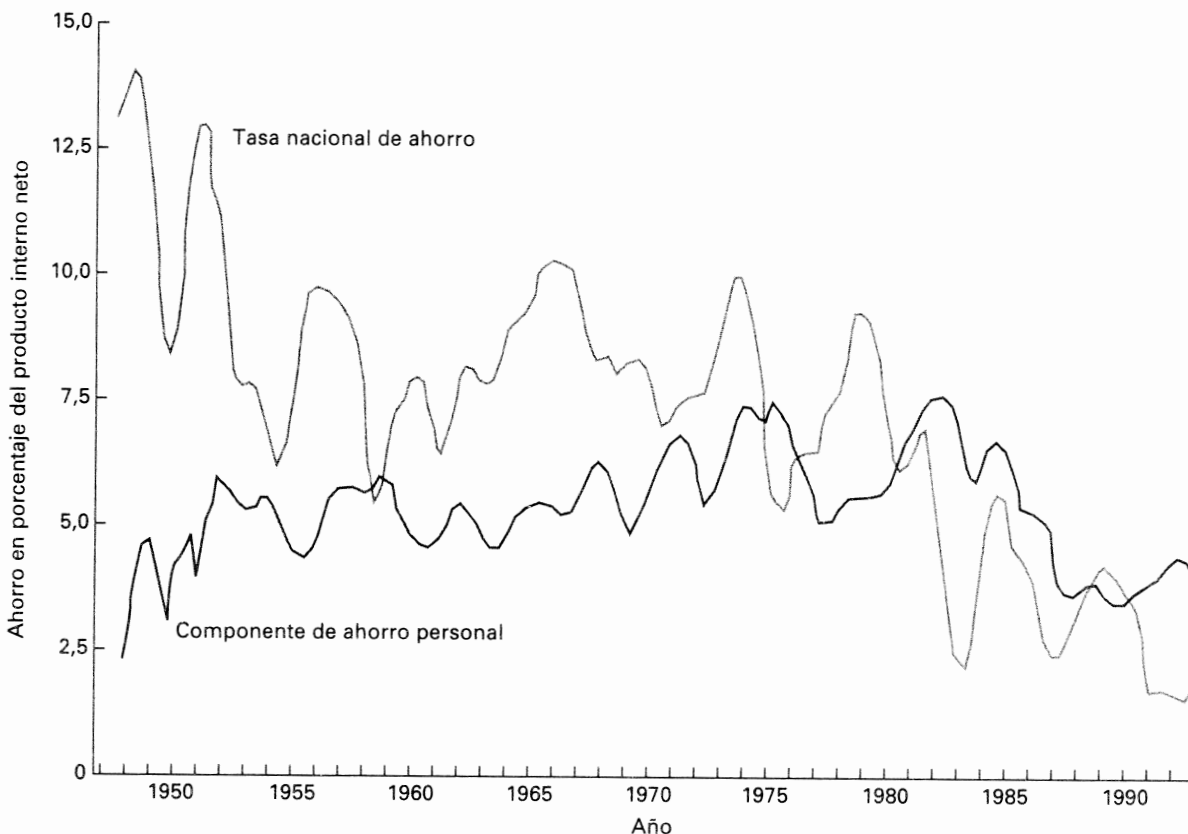


FIGURA 16-4. La tasa de ahorro de Estados Unidos ha experimentado una enorme reducción

La tasa nacional de ahorro es igual al ahorro total (interno y externo) dividido por el producto interno neto. Por definición, el ahorro nacional es igual a la inversión nacional. La disminución de la tasa de ahorro registrada en la década de 1980 provocó una reducción del crecimiento interno y una gran deuda externa. (Fuente: U.S. Department of Commerce.)

El efecto neto es una disminución de la tasa nacional de ahorro de 8% aproximadamente en el periodo 1948-1979 a 4% en la década de 1980 y un nuevo descenso a menos de 2% a principios de los años 90.

¿Cuáles son las causas del enorme descenso de la tasa nacional de ahorro? Esta cuestión es sumamente controvertida en la actualidad, pero los economistas señalan los siguientes factores:

- *Los déficit presupuestarios federales.* El Estado comenzó a incurrir en grandes déficit presupuestarios a principios de los años 80 después de haber mante-

nido generalmente equilibradas sus cuentas en tiempos de paz. A principios de los años 90, el sector público total tenía un déficit del orden de 4% de la producción (recuérdese nuestro análisis de las causas del creciente déficit federal del Capítulo 15). No parece que haya aumentado el ahorro privado para contrarrestar el aumento del desahorro público, por lo que el efecto neto del déficit ha sido una reducción de la tasa nacional de ahorro.

- *El ahorro de las empresas.* Un factor que se ha señalado menos ha sido la disminución del ahorro empresarial, que representa alrededor de una quinta parte del descenso de la tasa nacional de ahorro. El ahorro empresarial ha disminuido debido principalmente a que ha crecido menos la participación de

los beneficios de las sociedades en la economía total.

- *El ahorro personal.* El último elemento que ha contribuido al descenso de la tasa nacional de ahorro ha sido la disminución de la proporción de la producción total correspondiente al ahorro personal. En el Capítulo 6 analizamos las causas de la disminución del ahorro personal. En ese análisis apuntamos a factores como un aumento de la generosidad de los programas de transferencias del Estado, especialmente el Seguro Social, que reduce la necesidad de ahorrar para la jubilación; el creciente acceso a los mercados de capitales, que permite a los individuos pedir préstamos más fácilmente, y la desaceleración del crecimiento de los ingresos, que provoca un descenso de la tasa de ahorro correspondiente al estado estacionario, dado el cociente entre la riqueza y el ingreso.

Aunque podemos encontrar aquí algunas pistas, el caso del descenso de la tasa nacional de ahorro, como la desaceleración de la productividad, sigue siendo un enigmático fenómeno, que pone a prueba el ingenio de los macroeconomistas. Aunque nadie ha demostrado de una manera concluyente por qué la tasa nacional de ahorro de Estados Unidos ha descendido tanto en los últimos años, casi todo el mundo cree que para garantizar una tasa vital y saludable de inversión en los años 90.

Aumentar el ahorro nacional

¿Cómo puede aumentar un país su tasa de ahorro? Para aumentarla es necesario reducir el nivel de consumo de pleno empleo y asegurarse de que el aumento de la inversión deseada se destina realmente a inversión. En otras palabras, es necesario modificar la política monetaria y fiscal para aumentar la tasa de ahorro y asegurarse al mismo tiempo de que no disminuye la demanda agregada.

Aunque pocas personas ponen en cuestión la conveniencia de que aumente el ahorro nacional, actualmente los economistas se preguntan si debe utilizarse un enfoque *orientado hacia el ingreso* o un enfoque *orientado hacia los precios*. Los enfoques orientados hacia el ingreso consisten en modificar la combinación de medidas monetarias y fiscales reduciendo el desahorro público y el consumo privado y estimulando al mismo tiempo la inversión por medio de una reducción de las tasas de interés. Los macroeconomistas que creen que el gran déficit federal es el causante de la dismi-

nución del ahorro nacional registrada en los años 80 consideran que la reducción del déficit es el remedio para la década de 1990.

Otros economistas ponen énfasis en las medidas *orientadas hacia los precios*, es decir, en los incentivos económicos para aumentar el ahorro y la inversión. Entre esas medidas se encuentran el aumento de la tasa de rendimiento de la inversión o del ahorro bajando los impuestos sobre el ingreso de capital o las ganancias de capital o aumentando el rendimiento de la inversión mediante deducciones fiscales por inversión o normas que permitan llevar a cabo una depreciación más rápida. La década de 1980 sirvió de laboratorio para adoptar medidas orientadas hacia los precios, ya que las tasas de interés reales después de impuestos subieron vertiginosamente durante este periodo. El hecho de que la tasa personal de ahorro disminuyera sugiere que las medidas orientadas hacia los precios podrían ser insuficientes por sí solas para aumentar el ahorro nacional.

La tasa de ahorro interno en los países en desarrollo. Si las bajas tasas de ahorro interno pueden ser una limitante al crecimiento de los países desarrollados debido a la falta de acumulación de capital, en los países en desarrollo esto se vuelve un verdadero problema. Efectivamente, si un país en desarrollo tiene como necesidad “crecer” para desarrollarse, no contar con los recursos para financiar ese crecimiento representa la imposibilidad de resolver su problema. La escasez de ahorro interno se ha resuelto con la disponibilidad de ahorro externo. El ahorro externo está disponible cuando las condiciones del país son adecuadas para atraerlo y de ese modo muchos países en desarrollo han logrado periodos de crecimiento alto. Sin embargo, la dependencia en el ahorro externo puede crear problemas cuando las condiciones nacionales, ya sea económicas, políticas o sociales cambian y las fuentes de tal ahorro se terminan. Evidencia de esta problemática fue la crisis financiera en México en 1994. Ante sucesos de levantamientos armados y asesinatos políticos, la confianza en México como receptor de flujos de ahorro internacionales se perdió y tales flujos dejaron de llegar al país creando una crisis y una recesión profunda en 1995.

El ahorro interno del sector público se genera con finanzas públicas sanas (superávit fiscal), mientras que el del sector privado se incentiva con las condiciones económicas y las políticas apropiadas. Como se mencionó en el Capítulo 6, el desarrollo de un mercado eficien-

te de capitales y la reforma al sistema de seguridad social han sido factores importantes en inducir tasas de ahorro mayores, además del crecimiento económico.

El comportamiento de las tasas de ahorro en los países de América Latina ha tenido una tendencia a la baja, si comparamos los años 70 con los 80. Las reformas llevadas a cabo y la estabilización económica lograda en estas economías fueron acompañadas por incrementos importantes en el consumo y reducciones en las tasas de ahorro de estos países. Comparativamente con otros grupos de países, las tasas de ahorro de América Latina como grupo, son de las más bajas. Esto se corrobora en el Cuadro 16-10.

El conjunto de medidas económicas de Clinton

El presidente Bill Clinton prometió al tomar posesión que centraría la atención como un rayo láser en la economía y presentaría un gran plan económico, que fue aprobado por el Congreso en forma de la Budget Act en 1993. Esta medida tenía por objeto reducir el déficit presupuestario federal principalmente por medio de un enfoque orientado hacia el ingre-

so consistente en subir los impuestos y reducir el gasto público; no contenía ningún incentivo importante orientado hacia los precios. Los principales elementos del conjunto de medidas de Clinton eran los siguientes:

- *Aumentos de los impuestos.* La medida contiene una serie de alzas de los impuestos, que afectan principalmente a los individuos de ingreso alto. Comprenden un aumento de la tasa impositiva marginal máxima a 39.6%, un incremento de las cotizaciones al Seguro Social de los que ganan más y un pequeño aumento del impuesto sobre la gasolina. Los senadores de los estados productores de energía rechazaron una propuesta consistente en establecer un elevado "impuesto verde" sobre la energía.
- *Reducciones de los gastos.* El conjunto de medidas de Clinton continuó reduciendo paulatinamente la guerra fría introduciendo grandes recortes en el gasto de defensa. Existen otros recortes del gasto obligatorios, pero las decisiones sobre el reparto entre los diferentes programas se han dejado para el futuro.

CUADRO 16-10. Ahorro doméstico de grupos de países (1970 y 1983-93)

	Ahorro/PIB	
	Promedio 1970-82	Promedio 1983-93
Ahorro privado		
América Latina	16.1	13.8
Asia	no disponible	20.2
África	15.2	15.6
Industrializados	21.3	21.3
Ahorro público		
América Latina	3.3	2.2
Asia	4.4	3.9
África	0.6	0.9
Industrializados	1.8	-0.8
Ahorro total		
América Latina	19.8	15.3
Asia	18.8	24.5
África	16.4	16.8
Industrializados	23.1	20.4

Fuente: Shahid Javed Burki y Sebastian Edwards, *América Latina y la crisis mexicana: Nuevos desafíos*, Banco Mundial, Washington, D.C., junio de 1995, p. 15.

- *Pago de los intereses de la deuda.* A medida que aumenta la deuda, se produce un círculo vicioso de deuda, pago de los intereses de la deuda, aumento de los déficit y aumento de la deuda. Los programas de reducción del déficit desencadenan un círculo virtuoso. Como consecuencia de la reducción del déficit, se prevé que los intereses anuales que habrá que pagar disminuirán en 21 mil millones de dólares en 1998.
- *Reducción del déficit.* El efecto neto de todas estas medidas es una reducción prevista del déficit de 144 mil millones de dólares en 1998; este recorte se deberá por igual a las alzas de los impuestos y a las reducciones del gasto. Esto representa una reducción de 1.8% del PIB en 1998.

El conjunto de medidas de Clinton fue un paso importante en el camino que lleva al restablecimiento del equilibrio fiscal en Estados Unidos. Pero este camino aún está lleno de peligros y obstáculos ocultos. Aun cuando todo funcionara conforme a lo previsto, el presupuesto federal seguiría mostrando un déficit de 2.5% del PIB en 1998. Si la economía entra en una recesión, ésta empeoraría el déficit y la deuda y obligaría a pagar más intereses sobre la deuda. Por otra parte, las proyecciones indican que las tasas de interés seguirán siendo bajas para los patrones históricos. Por último, la incertidumbre existente respecto a la expansión y la reforma del sistema de asistencia sanitaria amenaza con devolver a los déficit a la senda ascendente.

Por su parte, el "Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000" de México menciona que "para que haya inversión, indispensable para el crecimiento económico, hace falta el ahorro interno, complementado por el ahorro externo y nunca sustituido por éste".

Para fortalecer el ahorro interno se proponen las siguientes medidas:

1. Una reforma fiscal para fomentar tanto el ahorro como la inversión:
 - Buscar que la estructura tributaria contribuya a este fin
 - Promover que el impuesto sobre la renta de las empresas promueva la reinversión de utilidades
 - Simplificar las disposiciones fiscales
2. Sistema financiero con características para impulsar el ahorro y la inversión productiva:

- Propiciar una mayor captación ofreciendo una mayor diversidad de instrumentos financieros en condiciones atractivas de plazo y rendimiento
 - Promover una asignación más eficiente de recursos hacia las actividades productivas mediante el fomento de más competencia, reduciendo los costos de transacción y operación de intermediarios
 - Modernizar y fortalecer la regulación del sector financiero y de los organismos supervisores
3. Ahorro y seguridad social, mediante una reforma al sistema de seguridad social para incrementar su eficiencia.
 4. Ahorro público para el crecimiento:
 - Una estructura impositiva que establezca incentivos que promuevan el ahorro privado e induzcan una asignación eficiente de recursos productivos en la economía
 - Precios y tarifas de bienes y servicios públicos que se fijen atendiendo a consideraciones de eficiencia para promover la competitividad de la economía nacional en su conjunto
 - La asignación sectorial del gasto público, para atender las prioridades para el desarrollo
 5. Inversión y ahorro externo, reconociendo el papel del ahorro externo como complementario al interno:
 - Que la inversión nacional reciba el mismo trato que la inversión extranjera
 - Que los recursos del exterior se orienten preferentemente a inversión productiva directa
 - Que se promuevan condiciones para atraer captación financiera con plazos más largos

La inversión no empresarial

¿Cuáles son los componentes de la reserva de capital de un país? El Cuadro 16-11 muestra los principales. El análisis de la necesidad de aumentar la inversión suele centrar la atención en la reducida proporción del capital del país formado por la planta y el equipo de las empresas. A muchos economistas les preocupa principalmente el equipo de las empresas porque los avances tecnológicos (como los que se derivan de la revolución electrónica en los campos de la informática y las comunicaciones) se plasman en nuevo equipo, por lo que el aumento de la inversión en esta área acelerará el crecimiento de la productividad. Pero la riqueza

CUADRO 16-11. La reserva de capital de Estados Unidos, 1993

Sólo una proporción de la reserva neta de estructuras y equipo de Estados Unidos se encuentra en el sector empresarial. (Fuente: U.S. Department of Commerce.)

	Valor (miles de millones de dólares)	Porcentaje del total
Empresa privada:		
Equipo	1.726	17.2
Estructura	1.841	18.3
Vivienda:		
Estructura	3.161	31.4
Bienes de consumo duradero	1.320	13.1
Estado:		
Militar	287	2.9
Civil	1.720	17.1
Total	10.055	100.0

nacional es un concepto mucho más amplio, por lo que no debemos limitarnos a examinar la inversión empresarial.



La riqueza de un país: No debemos perder de vista el hecho de que la riqueza de un país se encuentra fuera del sector empresarial. La riqueza de un país comprende el capital humano de la educación y las habilidades plasmadas en la mano de obra; el capital de salud que contribuye a la productividad de los trabajadores; los conocimientos tecnológicos desarrollados en laboratorios y en fábricas; el capital informativo almacenado en las bibliotecas; así como la tierra, los activos del subsuelo y los recursos naturales. Una lista exhaustiva de la riqueza de un país sería, pues, la siguiente:

Riqueza nacional total**Capital reproducible:**

- Empresa privada*
- Viviendas*
- Estado*

Capital humano:

- Educación*
- Habilidades y formación*
- Salud*

Capital tecnológico:

- Gestión*
- Base científica y técnica*
- Universidades y bibliotecas*

Tierra**Recursos:**

- Activos del subsuelo*
- Recursos naturales*

Cuando tenemos en cuenta la amplitud del concepto de capital, podemos comprender por qué países como Alemania y Japón, cuyo capital visible fue destruido en gran medida por la Segunda Guerra Mundial, fueron capaces de recuperarse tan de prisa: los bombardeos no tocaron una gran parte de su capital humano y tecnológico.

¿Qué pueden hacer los gobiernos para fomentar la intensificación del capital fuera del área de la inversión empresarial? Lo más importante es que la modificación de las medidas fiscales y monetarias y la adopción de una política fiscal restrictiva y una política monetaria suave fomentarán automáticamente la inversión privada en todas las áreas, ya que reducirán las tasas de interés reales y aumentarán el atractivo de los futuros flujos de ingreso. Independientemente de que se invierta en equipo, tecnología médica, educación universitaria o reforestación, si las tasas de interés reales son más bajas, se fomentará la inversión.

En algunas áreas de inversión, especialmente en la educación y la sanidad, los gobiernos tienen grandes responsabilidades. En Estados Unidos, la educación preuniversitaria es financiada y gestionada por las administraciones de los estados y los municipios. El capital humano se mejora principalmente aumentando la eficiencia de las escuelas públicas más que limitándose a asignarles más dinero. La educación universitaria es un interesante caso. Algunos estudios sugieren que la inversión en capital humano que suponen los estudios universitarios tiene un rendimiento del orden de 10% al año. El fomento de la inversión privada o la asignación de fondos públicos para aumentar la enseñanza universitaria es una forma intangible de mejorar la productividad y de aumentar el crecimiento económico y beneficia indirectamente a los individuos.

Algunos economistas han afirmado que el Estado también tiene un papel especial que desempeñar en otras áreas de la economía, especialmente en el gasto en infraestructura pública. En los últimos 10 años, ha

surgido un acalorado debate sobre la posibilidad de aumentar la productividad de Estados Unidos gastando más en áreas tradicionales como las autopistas, los puentes, los aeropuertos y otros aspectos de la infraestructura pública, así como en nuevas áreas como la “superautopista de la información”. Parece que se ha llegado a la conclusión de que en algunas circunstancias limitadas el aumento del gasto en infraestructura puede influir poderosamente en la productividad.

El aumento de la inversión para acelerar el crecimiento debe ser una política amplia que afecte no sólo a la inversión empresarial sino también a la riqueza humana y tecnológica y a otros tipos de riqueza tangible e intangible.

EL ESPÍRITU DE EMPRESA

Esto nos lleva al segundo gran determinante de los resultados económicos a largo plazo de un país: su ritmo de avance tecnológico. El índice exacto del cambio tecnológico es la **productividad total de los factores**, que mide la producción total por unidad de todos los factores. El avance tecnológico es complementario de la intensificación del capital, pero es quizá aun más importante. Si tomáramos los trabajadores de 1895 y duplicáramos o triplicáramos su capital en caballos, cañas y ábacos, su productividad aún no podría aproximarse a la de los trabajadores actuales que utilizan enormes tractores, superautopistas y supercomputadoras.

Fomentar el avance tecnológico

Aunque es fácil ver que el avance tecnológico fomenta el crecimiento de la productividad y del nivel de vida, los gobiernos no pueden obligar a los individuos a pensar más tiempo o de una manera más inteligente. Los países socialistas basados en un sistema de planificación central utilizaban “palos” para fomentar la ciencia, la tecnología y la innovación, pero sus esfuerzos fueron infructuosos porque ni no existían ni las instituciones ni las “zanahorias” necesarias para fomentar tanto la innovación como la introducción de nuevas tecnologías. Paradójicamente, en conjunto los países que han obtenido mejores resultados son los que menos han hecho. *La existencia de libres mercados de trabajo, capital, productos e ideas ha resultado ser el suelo más fértil para el cambio tecnológico.*

Dentro del marco de los libres mercados, los gobiernos pueden fomentar el cambio tecnológico tanto

fomentando las nuevas ideas como asegurándose de que se utilizan eficazmente las tecnologías. La política económica puede centrar la atención tanto en el lado de la oferta como en el de la demanda.

Fomentar la demanda de tecnologías mejores.

El mundo está lleno de tecnologías superiores que no se han adoptado; de lo contrario, ¿podríamos explicar las inmensas diferencias tecnológicas que muestra el Cuadro 16-7? Antes de ver cómo ofrecer nuevas tecnologías, los gobiernos deben ayudar, pues, a conseguir que las empresas y las industrias se encuentren en la *frontera tecnológica*, que es la mejor tecnología en cualquier lugar.

La lección principal en este caso es que “la necesidad es la madre de la invención”. En otras palabras, la existencia de una feroz competencia entre las empresas y las industrias es la disciplina última que garantiza la innovación. De la misma manera que los corredores obtienen mejores resultados cuando tratan de correr más que sus rivales, así las empresas tienen incentivos para mejorar sus productos y procesos cuando las vencedoras reciben fama y fortuna, mientras que las rezagadas pueden quebrar.

La existencia de una feroz competencia se refiere tanto a los competidores interiores como a los extranjeros. En el caso de los países grandes que se encuentran en la frontera tecnológica, la competencia interior es necesaria para fomentar la innovación. El movimiento en favor de la liberalización de las dos últimas décadas ha llevado la competencia a los sectores del transporte aéreo, la energía, las telecomunicaciones y las finanzas y ha producido espectaculares efectos positivos en la innovación. Por lo que se refiere a los países pequeños o tecnológicamente atrasados, la competencia procedente de las importaciones es fundamental para adoptar tecnologías avanzadas y conseguir la competencia en el mercado de productos.

Fomentar la oferta de nuevas tecnologías. Para acelerar el crecimiento económico, es necesario desplazar la frontera tecnológica aumentando la oferta de inventos y asegurarse de que hay una demanda suficiente de las tecnologías avanzadas existentes. Los gobiernos pueden fomentar la oferta de nuevas tecnologías de tres formas.

En primer lugar, pueden asegurarse de que la ciencia básica, la ingeniería y la tecnología reciben suficientes recursos. En este sentido, el líder mundial en los últimos cincuenta años ha sido Estados Unidos, donde las empresas han sufragado la investigación

aplicada y el Estado ha financiado generosamente la investigación de las mejores universidades. Especialmente destacadas han sido las impresionantes mejoras de la tecnología biomédica que se han traducido en nuevos fármacos y equipo que benefician directamente a los consumidores en su vida diaria. Actualmente, las empresas japonesas y norteamericanas están suponiendo un reto para la investigación y el desarrollo (ID) comercial y con fines de lucro de Estados Unidos. El Estado fomenta la investigación con fines de lucro por medio de un fuerte sistema de patentes, reglamentaciones predecibles y poco onerosas e incentivos fiscales, como la deducción fiscal por ID.

En segundo lugar, los gobiernos pueden mejorar las tecnologías en su país fomentando la inversión de empresas extranjeras. A medida que algunos países alcanzan y traspasan la frontera tecnológica de Estados Unidos, también pueden contribuir cada vez más a los conocimientos de Estados Unidos estableciéndose en ese país. En la última década, algunos fabricantes japoneses de automóviles se han instalado en Estados Unidos y algunas plantas de propiedad japonesa han introducido nuevas tecnologías y sistemas de administración que han beneficiado tanto a los accionistas japoneses como a la productividad de Estados Unidos.

En tercer lugar, los gobiernos pueden fomentar la creación de nuevas tecnologías adoptando medidas macroeconómicas razonables, entre las cuales se encuentran unos impuestos bajos y estables sobre el ingreso del capital y unos bajos costos de capital que utilizan las empresas. De hecho, la inclusión del costo de capital cierra el círculo y nos lleva de nuevo al comienzo de este capítulo. A menudo se dice que las empresas estadounidenses son miopes, mientras que las japonesas tienen visión de futuro. Esta diferencia se debe, al menos en parte, a las divergencias entre las tasas de interés reales; las elevadas tasas de interés de Estados Unidos obligan a las empresas norteamericanas racionales a tratar de realizar inversiones que generen rápidos rendimientos, mientras que las bajas

tasas de interés reales de Japón *permiten* a las empresas japonesas realizar inversiones a largo plazo. Por lo tanto, un cambio de la política económica que bajara las tasas de interés reales cambiaría las “lentes económicas” por los que miran las empresas cuando consideran su política tecnológica. Si las tasas de interés reales fueran más bajas, las empresas verían con mejores ojos los proyectos a largo plazo de alto riesgo, como la innovación, y el aumento de la inversión en conocimientos se traduciría en una mejora más rápida de la tecnología y de la productividad.

Despedida

Tras la revolución keynesiana, las democracias capitalistas creían que podía florecer y crecer rápidamente atenuando al mismo tiempo los extremos del desempleo y la inflación, la pobreza y la riqueza, los privilegios y la privación. Muchos de estos objetivos se cumplieron cuando las economías de mercado atravesaron un periodo nunca visto de expansión de la producción y de crecimiento del empleo. Los marxistas siempre han afirmado que el capitalismo estaba condenado a caer en una catastrófica depresión; los ecologistas han señalado preocupados que las economías de mercado van a ahogarse en sus propios humos y deshechos; y los libertarios temen que los remedios patrocinados por el Estado sean peores que la enfermedad. Pero los pesimistas han pasado por alto el espíritu de empresa al que da rienda suelta el libre mercado y que conduce a una continua corriente de mejoras tecnológicas.

La despedida de John Maynard Keynes, tan oportuna hoy como en épocas pasadas, constituye una buena conclusión a nuestro estudio de la macroeconomía:

Es la empresa la que construye y mejora la riqueza mundial. Si la empresa está alerta, se acumula riqueza independientemente de lo que ocurra con la frugalidad; y si está dormida, la riqueza disminuye independientemente de lo que haga la frugalidad.



RESUMEN

A. La administración del ciclo económico

1. Los países han de hacer dos consideraciones cuando fijan la política monetaria y fiscal: el nivel adecuado de demanda agregada y la mejor combinación de medi-

das monetarias y fiscales. La combinación de medidas fiscales y monetarias contribuye a determinar la composición del PIB. Una estrategia de elevada inversión exigiría un superávit presupuestario, así como una política monetaria expansiva. En la práctica, se ha adop-

tado una política fiscal muy suave y una política monetaria dura, receta segura para conseguir un bajo cociente entre la inversión y el PIB y un lento crecimiento de la producción potencial.

2. La política fiscal se ha convertido en un instrumento menos útil para la política de estabilización. Por consiguiente, para intentar estabilizar la economía, Estados Unidos recurre actualmente casi por completo a la política monetaria. En los modelos econométricos, que utilizan técnicas estadísticas para estimar la influencia de los cambios de la política monetaria en la macroeconomía, se observa en general que los cambios de la oferta monetaria afectan sobre todo a la producción a corto plazo y que conforme pasa el tiempo, cada vez es mayor la influencia en el PIB nominal que se refleja en los precios y los salarios tendenciales.
3. ¿Deben seguir los gobiernos unas reglas fijas o adoptar medidas discrecionales? En la respuesta intervienen tanto la economía positiva como los valores políticos. Los conservadores suelen defender las reglas y los liberales abogar por una sintonización perfecta de la política monetaria con el fin de alcanzar los objetivos económicos. Más básica es la cuestión que se refiere a la conveniencia o no de adoptar medidas activas y discrecionales para estabilizar o desestabilizar la economía. Los economistas destacan cada vez más la importancia de las políticas *creíbles*, ya se basen en reglas fijas o en un liderazgo sensato.

B. Aumentar el crecimiento a largo plazo

4. Recuérdese la máxima: “La productividad no lo es todo, pero a largo plazo lo es casi todo.” La capacidad de un

país para mejorar su nivel de vida con el paso del tiempo depende casi enteramente de su capacidad para mejorar las tecnologías y el capital utilizado por la población trabajadora.

5. La tasa nacional de ahorro ha disminuido extraordinariamente en Estados Unidos durante la última década. Algunos estudios culpan en gran medida al creciente déficit fiscal del gobierno federal.
6. La mayoría de los economistas cree que la reducción del déficit federal es la mejor manera de aumentar actualmente la tasa nacional de ahorro. Para ello es necesario reducir el nivel de consumo de pleno empleo y conseguir que la producción se encuentre en su nivel potencial con el fin de que el aumento deseado del ahorro no termine simplemente en una reducción del gasto y de la producción. El conjunto de medidas económicas de Clinton aprobado en 1993 da un paso en el camino de reducción del déficit al subir los impuestos y recortar el gasto militar.
7. Las medidas destinadas a aumentar la inversión deben tener en cuenta el hecho de que la riqueza de un país va más allá de la inversión empresarial y comprende otros tipos de riqueza tangible e intangible, especialmente capital humano.
8. El fomento del crecimiento económico también significa mejorar el ritmo de crecimiento de la productividad total de los factores, que mide la producción total por unidad de todos los factores. El principal papel del Estado es garantizar la existencia de libres mercados, fomentar la competencia y financiar la ciencia básica y la tecnología.

REPASO DE CONCEPTOS

Estabilización

administración de la demanda
combinación de medidas fiscales
y monetarias
eficacia de la política monetaria
reglas fijas o discrecionalidad

**Crecimiento a largo plazo y
productividad**

disminución de la tasa nacional de ahorro:
causas
medidas para invertir la tendencia

diferentes tipos de riqueza
alcanzar la frontera tecnológica
o desplazarla

TEMAS DE DISCUSIÓN

1. Antes los marxistas solían decir: “La guerra es necesaria para alcanzar el pleno empleo.” ¿Cómo ayudaría un aumento de los gastos militares a curar una depresión? ¿Existen otras medidas fiscales o monetarias que pudieran servir también para reducir el desempleo y elevar la producción?
2. Explique cómo podría reducirse el déficit presupuestario, aumentar la inversión interior y mantener el mismo nivel de PIB real y de inflación modificando la combinación de medidas monetarias y fiscales.
3. ¿En qué fase del ciclo económico se encuentra el país actualmente? ¿Cuál es la combinación actual de medi-

- das fiscales y monetarias? ¿Qué política de impuestos y de gasto parece adecuada? ¿Qué modificaciones introduciría en la combinación relativa de medidas (referentes al gasto, los impuestos y la oferta monetaria) para luchar contra el desempleo o la inflación?
4. Examine las estimaciones econométricas del Cuadro 16-1. Compárelas con las predicciones de la teoría cuantitativa de los precios del Capítulo 14. ¿Existe alguna manera de conciliarlas?
 5. ¿Cuáles son los diferentes argumentos a favor y en contra de la adopción de una regla fija de crecimiento del dinero? Considere cuestiones específicas como la estabilidad inherente de la economía privada, la capacidad para predecir la economía, la estabilidad de la curva de demanda de dinero y las expectativas sobre la política macroeconómica.
 6. Los candidatos políticos han propuesto las medidas citadas a continuación para acelerar el crecimiento económico en la década de 1990. Explique cualitativamente la influencia de cada una en el crecimiento de la producción potencial y de la producción potencial per cápita. Si es posible, estime cuantitativamente el aumento del crecimiento que experimentarían la producción potencial y la producción per cápita en la próxima década.
 - a) Reducir el déficit presupuestario federal en 2% del PIB, aumentando el cociente entre la inversión y el PIB en la misma cuantía.
 - b) Aumentar la subvención federal a la ID en 0.25% del PIB, suponiendo que esta subvención aumentará la ID privada en la misma cuantía y que la ID tiene una tasa social de rendimiento que es 4 veces la tasa de la inversión privada.
 - c) Reducir el gasto destinado a la defensa en 1% del PIB, con un multiplicador de 2.
 - d) Aumentar la tasa de actividad femenina a fin de que la cantidad total de trabajo aumente 1%.
 - e) Aumentar la inversión en capital humano (o en educación y formación en el trabajo) en 1% del PIB.