

# MACROECONOMIA

El curso de Macroeconomía tiene como finalidad introducir al estudiante en el estudio de la teoría macroeconómica y su aplicación en el entorno empresarial, tratando en todo momento de analizar los vínculos que se dan entre la empresa y sus distintas áreas con su medio económico.

## Bibliografía

- O'Kean, José María. **Economía para negocios: Análisis del Entorno Económico de los Negocios**. Segunda Edición. McGraw Hill. España, 2000.

## TEMA 1: MEDICION DE LA PRODUCCION NACIONAL

### PRODUCTO INTERNO BRUTO:

Es el valor de la producción de todos los bienes y servicios finales (no se incluyen los bienes intermedios) producidos dentro de las fronteras de una economía (es un concepto de territorialidad y no nacionalidad), valorados a precios de mercado, en un periodo determinado (generalmente de un año).

Con respecto al cálculo del PIB es importante mencionar lo siguiente:

- Los bienes intermedios se excluyen del cálculo del PIB para evitar una doble contabilización, pues su valor ya se incluye en el valor del producto final.
- No se incluyen las transacciones en las que el dinero o bienes cambian de manos y no se producen nuevos bienes y servicios. Por ejemplo las ventas de bonos. Aunque si cabe mencionar que las comisiones pagadas a los intermediarios bursátiles si se incluirían en el PIB.
- Sólo se incluye el valor de los bienes y servicios producidos por factores de producción ubicados en el territorio del país, sin importar la nacionalidad de su origen. Esto implica que los bienes importados no se incluyen dentro del PIB. Además esto marca la diferencia entre el Producto Interno Bruto (PIB) y el Producto Nacional Bruto (PNB).

**Producto Nacional Bruto (PNB):** Es el valor de la producción de la totalidad de bienes y servicios producidos por factores de producción de propiedad de nacionales (independientemente de su ubicación territorial a la hora de realizar la producción) en un periodo determinado.

La diferencia entre el PIB y el PNB se puede explicar a través de la siguiente expresión:

$$PNB = PIB - RFE + RFN$$

donde al PIB se le restan las rentas de factores extranjeros que se generan en el país pero se transfieren a extranjeros (RFE) y se suman las rentas de los factores nacionales que se producen en el exterior (RFN).

El cálculo del PNB es importante porque ayuda a conocer con más exactitud el ingreso que disponen los habitantes de un país.

### EL CALCULO DEL PIB:

Generalmente se consideran tres enfoques en el cálculo del PIB:

1. Por el origen de la producción

2. Por el destino de la producción (o enfoque del gasto)
3. Por las remuneraciones a los factores de producción (o enfoque del ingreso)

### 1. Por el origen de la producción:

El PIB se calcula como la suma del valor agregado por las distintas empresas en las diferentes fases de los procesos de producción. Se entiende por valor agregado la diferencia entre el valor de los bienes al terminar una etapa de su producción y el costo de esos mismos bienes cuando entraron en esa etapa del proceso de producción.

Por ejemplo: Supóngase que en una economía hipotética sólo se realizan las siguientes operaciones:

Etapa de producción	Valor de venta	de Valor agregado
En una finca se producen árboles maderables, los cuales una vez talados tienen un valor de \$50.000	\$ 50.000	\$ 50.000
Un transportista lleva estas tucas a un aserradero donde las vende a \$60.000	60.000	10.000
En el aserradero son convertidas en tablas y son vendidas a una ebanistería por \$100.000	100.000	40.000
La ebanistería las transforma en muebles que son vendidos por \$200.000	200.000	100.000
Un comerciante vende los muebles al consumidor final por un monto total de \$250.000	250.000	50.000
<b>Valor agregado total</b>		<b>\$ 250.000</b>

Generalmente se habla de tres sectores económicos básicos:

- Primario (actividades agropecuarias, cacería, etc.)
- Secundario (actividades de manufactura, etc.)
- Terciario (actividades de servicios: educación, servicios financieros, comunicaciones, etc.)

En el ejemplo anterior se tendría el valor agregado de cada sector como sigue:

Sector	Valor Agregado
Primario	\$ 50.000
Secundario	140.000 (40.000 + 100.000)
Terciario	60.000 (10.000 + 50.000)
<b>Total</b>	<b>\$ 250.000</b>

Así es posible sumar el valor agregado generado por los distintos sectores productivos de la economía.

### 2. Por el destino de la producción:

Según este enfoque el PIB se desglosa según el comprador en cuatro categorías:

- **Gastos de consumo privado (Consumo C ):** Son los gastos en bienes y servicios realizados por las familias (entes de consumo privado) para satisfacer sus necesidades.
- **Inversión realizada por las empresas (Inversión I):** Están compuestas por las compras de bienes finales que adquieren las empresas para realizar la producción (bienes de capital) y las variaciones en las existencias de mercaderías.

- **Compras del gobierno (Gasto público G):** Se refiere a las compras de bienes y servicios que el gobierno realiza para producir bienes públicos.
- **Exportaciones netas (Exportaciones menos importaciones X - M):** Parte de la producción nacional es vendida a personas o empresas de otros países (exportaciones), y también parte de las necesidades de los residentes del país son satisfechas con productos elaborados en otras naciones (importaciones). A la diferencia entre las exportaciones e importaciones se le llama exportaciones netas (saldo de la balanza comercial).

De aquí se obtiene la identidad macroeconómica básica:

$$PIB = C + I + G + (X - M)$$

donde:

C = Consumo privado

I = Inversión por parte de las empresas

G = Gasto del gobierno

X = Exportaciones

M = Importaciones

En una economía abierta la disponibilidad de bienes y servicios no se limita a los producidos dentro del país, pues se incluye a los bienes y servicios obtenidos del extranjero. Este es el concepto de Oferta Agregada.

Al uso que se le da a esos distintos bienes y servicios disponibles en la economía se le llama Demanda Agregada.

De la identidad anterior se obtiene:

$$PIB + M = C + I + G + X$$

$$Oferta\ agregada = Demanda\ agregada$$

También se conoce como Demanda Interna a:

$$DI = C + I + G$$

### 3. Por las remuneraciones a los factores de producción (o enfoque del ingreso)

El valor de la producción representa ingreso para cada uno de los factores que participaron en el proceso de producción. Así numéricamente el valor de la producción será igual al valor del ingreso.

**El ingreso nacional:** Es el ingreso total obtenido por los factores de producción propiedad de los ciudadanos de un país. Indica el volumen de los ingresos de una economía en un periodo dado. El Ingreso Nacional (YN) se distribuye entre las remuneraciones a los empleados, ingreso de los propietarios de empresas, utilidades de las empresas, el interés neto y el ingreso por alquileres.

Anteriormente se mencionó el concepto del PIB a precios de mercado como:

$$PIB_{pm} = C + I + G + (X - M)$$

de donde, si se restan los impuestos indirectos y se suman los subsidios, se obtiene el PIB a costo de factores:

$$PIB_{cf} = PIB_{pm} - \text{Impuestos indirectos} + \text{subsidios}$$

También se señaló que:

$$PNB_{cf} = PIB_{cf} - RFE + RFN$$

donde al PIB se le restan las rentas de factores extranjeros que se generan en el país pero se transfieren a extranjeros (RFE) y se suman las rentas de los factores nacionales que se producen en el exterior (RFN).

Luego si al PNB (PNB a costo de factores) se le resta la depreciación se obtiene el Producto Nacional Neto a costo de factores que es equivalente al Ingreso Nacional (YN):

$$YN = PNN_{cf} = PNB_{cf} - \text{depreciación}$$

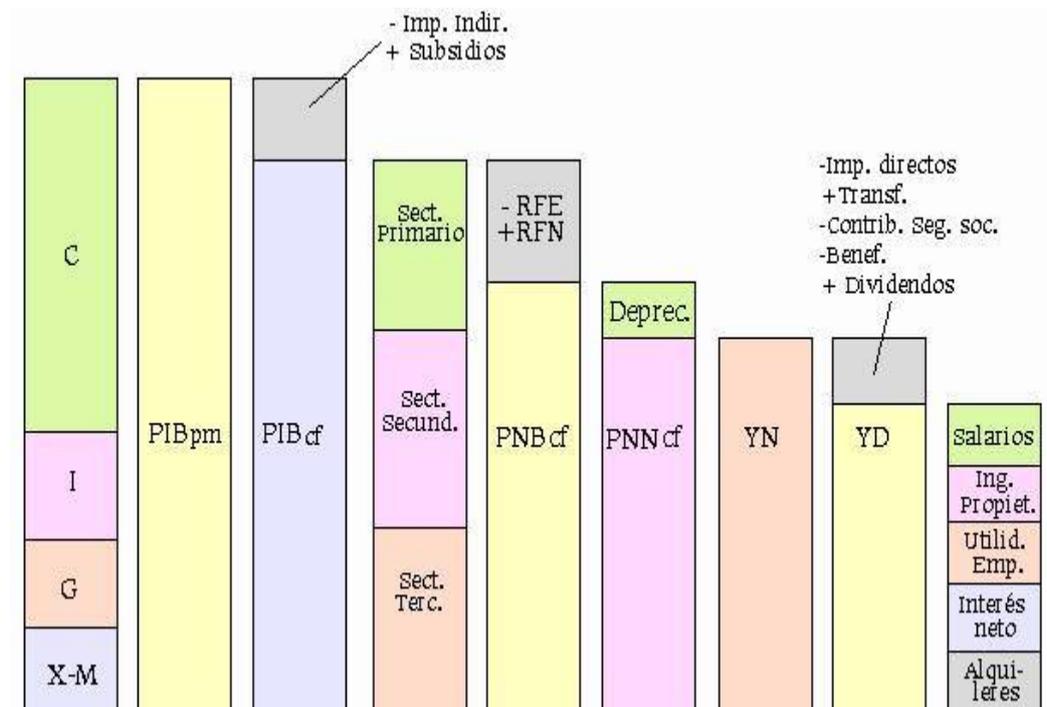
Sin embargo el ingreso nacional (YN) no es el ingreso que la población del país puede gastar, ya que debe pagar impuestos que gravan esos ingresos (impuestos directos  $T_d$ ), más las transferencias ( $Tr$ ), menos los pagos a la seguridad social ( $PSS$ ), menos los beneficios ( $B$ ) más los dividendos repartidos ( $Dv$ ), dando como resultado el **Ingreso Personal Disponible ( $Y_d$ )**:

$$Y_d = YN - T_d + Tr - PSS - B + Dv$$

Este ingreso personal disponible ( $Y_d$ ) corresponde al monto que la sociedad dispone para consumir (C) y para ahorrar (A):

$$Y_d = C + A$$

Las relaciones anteriores pueden ser mostradas a través del siguiente diagrama (tomado de O'Kean. Economía para Negocios. McGraw Hill, España, 2000):



## PIB NOMINAL Y PIB REAL

Hasta ahora se ha definido el PIB como el valor de la producción a los precios corrientes, o sea los precios actuales vigentes en el mercado, y ese es el concepto del Producto Interno Bruto Nominal (PIB nominal), también llamado PIB a precios corrientes.

Pero muchas veces esta medida puede enfrentarse a un importante problema, el cual es la inflación, o sea el aumento generalizado de los precios en una economía, lo cual distorsionaría las conclusiones que se obtengan a partir del análisis del PIB nominal. De esa manera ha sido necesario calcular el PIB real o PIB a precios constantes. Al calcular el PIB real se elimina el efecto del incremento en los precios, permitiendo que a través del análisis del PIB real sí se puede conocer apropiadamente cómo evoluciona la producción y el ingreso de la economía.

El siguiente ejemplo ilustra esto:

Supóngase que en una economía sólo se produce un bien determinado, y que se conocen los siguientes datos relacionados con los precios y las cantidades producidas:

Año	Cantidad producida	Precio	Valor de la producción*	Variación %
2000	100	\$100	\$10.000	-
2001	80	150	12.000	+20%
2002	90	180	16.200	+35%

\*Valor de la producción=Cantidad producida \* Precio (Este es el valor nominal, ya que se calcula con los precios de cada año).

Si se analizan estos datos se observa que el valor de la producción se incrementó en un 200% en el año 2001 con respecto al 2000, sin embargo la cantidad producida disminuyó de 100 unidades a 80. Esto se da por el aumento en los precios que pasaron de \$100 a \$150. Este aumento de precios (inflación) hace que el indicador del valor de la producción (PIB nominal) parezca aumentar cuando verdaderamente la producción no varió en esa proporción.

El cálculo del PIB real toma entonces un año base y supone que los precios se mantienen constantes, calculando así el valor de la producción a precios constantes. En el ejemplo anterior podría tomarse como año base el 2000, y valorar entonces la producción a los precios de ese año (cabe señalar que hay muchos más aspectos que considerar en esto relacionados con los índices de precios, la selección del año base, etc).

Año	Cantidad producida	Precio	Valoración a precios constantes (año base = 2000)	Variación %
2000	100	\$100	\$10.000	-
2001	80	150	8.000 (80 unid.*\$100)	-20%
2002	90	180	9.000 (90 unid.*\$100)	+12.5%

Aquí se observa como se ha calculado un PIB real (valoración a precios constantes) tomando como año base el 2000, en la cual para valorar la producción del año 2001 se tomaron los precios del año 2000, y de igual manera se hizo para el 2002, se multiplica la cantidad producida en el 2002 por el nivel de precios del 2000.

En la columna de la derecha se observa la variación porcentual del valor a precios constantes, donde se refleja correctamente lo que ocurre con las cantidades producidas.

A esta variación porcentual del PIB real se le conoce como tasa de crecimiento de la economía o tasa de crecimiento económico en un año u otro periodo.

### **LIMITACIONES DEL CONCEPTO DEL PIB:**

Se mencionan varios problemas metodológicos en el cálculo del PIB y también existen algunas limitaciones en cuanto a su uso e interpretación. Entre los más importantes están los siguientes.

- El PIB no contabiliza la totalidad de los bienes y servicios producidos en la economía, ya que las actividades informales (economía subterránea), los trabajos domésticos, entre otros no son valorados en su cálculo. En algunos países este sector informal de la economía o economía subterránea representa proporciones importantes del PIB.

- El PIB no refleja la totalidad de los beneficios y costos sociales consecuencia de la actividad económica, por ejemplo la contaminación ambiental generada por un serie de actividades productivas.

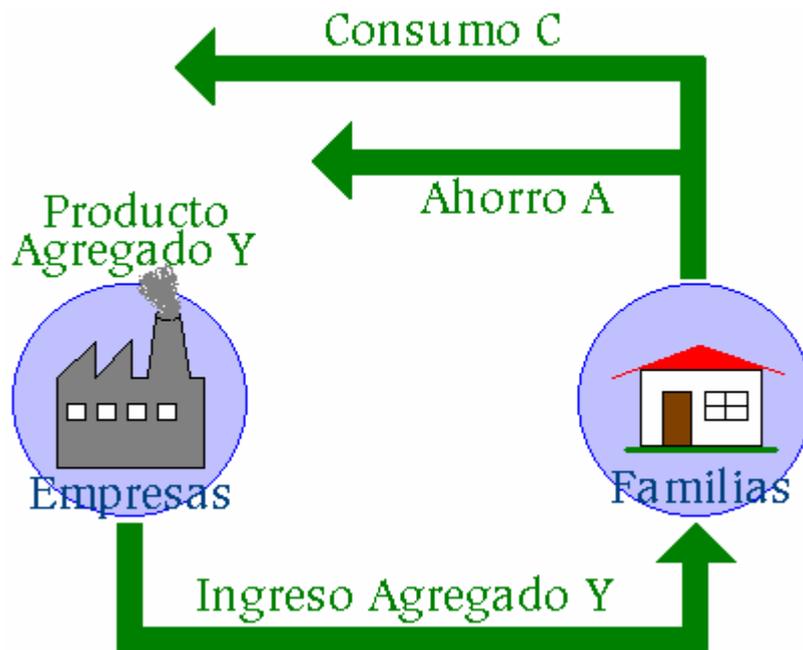
- Los aumentos en el PIB no necesariamente implican mejoras en la calidad de vida de la población, pues en nada se considera el tipo de bienes que se producen, ya que en el cálculo no se toma en cuenta si lo que se produce son alimentos, libros, armas, venenos, o cualquier otra cosa. Por eso es importante considerar también algunas otras medidas (no solo económicas) para evaluar el bienestar de la población y su calidad de vida.

- El PIB no dice nada a cerca de la distribución del producto entre los individuos que componen la sociedad. Con mucha frecuencia se ha empleado el PIB per cápita o el PNB per cápita como medidas del bienestar de la población. Puede darse el caso en el que, aunque el PIB per cápita sea relativamente alto, la distribución sea muy desigual, o sea que algunos pocos tienen mucho y muchos otros tienen muy poco.

### **TEMA 2: MODELO DE EQUILIBRIO DE UNA ECONOMIA DE DOS SECTORES**

Se iniciará el estudio de la demanda agregada y el producto agregado empezando por un modelo muy sencillo, y poco a poco se irá ampliando hasta lograr analizar un modelo más real, de modo que así se vaya adquiriendo un progresivo conocimiento del funcionamiento de toda la economía.

En principio se supondrán sólo dos agentes económicos: las familias (unidades consumidoras) y las empresas (unidades productoras). Esto sigue el modelo de flujo circular del ingreso (en su versión más simple). El diagrama ilustra esta situación.



En cualquier momento existe una equivalencia exacta entre producto agregado (producción) e ingreso agregado. En un periodo dado las familias reciben un cierto ingreso ( $Y$ ). El ingreso disponible ( $Y_d$ ) sería igual al ingreso agregado ( $Y$ ). Suponiendo que no existe gobierno (es decir no hay impuestos, ni gasto del gobierno) y la economía es cerrada (no se exporta ni se importa), entonces una familia sólo tiene dos posibilidades para emplear su ingreso: consumir ( $C$ ) o ahorrar ( $A$ ).

### CONSUMO:

El consumo se refiere a los gastos de consumo final de las familias o unidades consumidoras. Desde el punto de vista macroeconómico no interesa determinar qué tipos de bienes se consumen, ni quiénes exactamente los consumen, sino qué factores determinan el consumo global de la sociedad.

### Determinantes del consumo agregado:

**1. El ingreso de las familias:** El nivel de ingreso disponible es el principal determinante del consumo de las familias. En general *conforme más alto sea el ingreso mayor será el consumo*, y viceversa, es decir, *a menor ingreso se tenderá a dar un menor consumo*.

**2. La disponibilidad crediticia:** El acceso al crédito puede permitirle a las familias un mayor nivel de consumo. Así una economía puede consumir más si existe un adecuado sistema financiero (compuesto por bancos, financieras, cooperativas de ahorro y crédito, etc.) que proveen crédito suficiente a través de distintos medios: préstamos, tarjetas de crédito, etc.

**3. La tasa de interés:** Esta puede verse desde dos perspectivas: 1. Si no se dispone de recursos para consumir, la tasa de interés representará el costo de endeudarse, y, 2. Si se poseen recursos suficientes, la tasa de interés representa el premio por ahorrar y no consumir. En cualquiera de los dos casos *mientras más alta sea la tasa de interés menor será el estímulo a consumir*, y a *menores tasas de interés se podrá tener un mayor consumo*. Por ejemplo, suponga que usted desea comprar un automóvil nuevo. Si se va a endeudar es más favorable comprar el auto (o sea consumir) si las tasas de interés son bajas (se observa que una baja tasa de interés alienta el consumo). También, si usted tuviera el dinero pero la tasa de interés fuera alta podría ser que prefiera ahorrar el dinero, y no gastarlo, atraído por las altas ganancias que obtendría (una alta tasa de interés no estimula un mayor consumo).

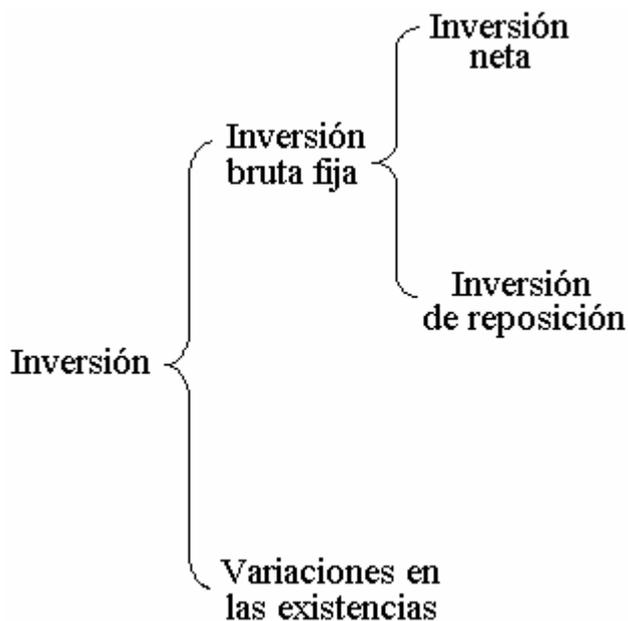
**4. Las expectativas sobre precios e ingresos futuros.** Las decisiones de consumo presentes se pueden afectar por las expectativas que se tengan sobre la evolución de los precios y el ingreso en algún futuro.

#### **IMPORTANCIA MACROECONOMICA DEL AHORRO:**

Se mencionó anteriormente que el consumo es sumamente importante por ser el "motor de la economía", y que de ese modo si las familias perciben un cierto ingreso y lo gastan (consumen) le permitirían a las empresas recuperar los recursos invertidos y así continuar con el ciclo ingreso-gasto. Pero si las familias no consumen alguna parte de su ingreso, entonces se interrumpirá este ciclo, haciendo decrecer la producción y el ingreso. Es necesario que de alguna manera esos ingresos regresen al ciclo ingreso-gasto. Así podría tratarse de canalizar esos recursos no consumidos por las familias hacia otros sectores que si estén dispuestos a gastarlos, y si las empresas logran recibir esos ingresos no consumidos podrán entonces adquirir más bienes de capital o de producción, con lo que se incrementará la capacidad productiva de la economía. Esta canalización es posible realizarla a través de los mercados financieros. En este sentido el ahorro es sumamente importante, ya que si la sociedad dedica todos o casi todos sus ingresos al consumo es muy poco lo que queda para el ahorro, y en consecuencia será difícil financiar el incremento de la capacidad productiva (inversión). Así podría concluirse que para que la economía crezca es necesario incrementar la capacidad productiva, para aumentar esta capacidad productiva es necesario invertir, y para poder invertir es necesario ahorrar.

#### **INVERSION:**

En economía el concepto de inversión es algo distinto del concepto que la gente emplea con frecuencia. El concepto se explicará a través del siguiente esquema:



La inversión está entonces compuesta por la inversión bruta fija y por las variaciones en las existencias o inventarios. Así la inversión bruta fija o formación bruta de capital consiste en la inversión neta más la inversión de reposición. La inversión neta es la adquisición de nuevos bienes de capital por parte de las empresas, mientras que la inversión de reposición consiste en reponer los bienes de capital ya depreciados. Por otro lado las variaciones en las existencias consiste en los incrementos en los inventarios de producto terminado.

#### **INVERSION PLANEADA VS. INVERSION REALIZADA:**

Hasta ahora se ha dicho que son las empresas las que invierten, pero realmente estas empresas no tienen total control sobre el monto que se invierte, ya que las variaciones en las existencias están afectadas por las decisiones de otros actores, los consumidores por ejemplo. Si las familias (consumidores) no compran tanto como las empresas lo habían planeado, entonces los inventarios serán mayores que los planeados, y las empresas habrán realizado una inversión que no habían planeado hacer.

Esto implica que sea necesario distinguir entre inversión planeada o deseada e inversión realizada. Así la inversión realizada es el monto real invertido, incluye los cambios en inventarios no planeados. La inversión planeada consiste en las adiciones de bienes de capital e inventarios planeados por las empresas. En general se designará mediante  $I$  a la inversión planeada.

### **DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN:**

Se mencionó anteriormente que la inversión está compuesta por las variaciones en los inventarios y por la inversión bruta fija. En el primer caso se tiene que estas variaciones responden de forma bastante inmediata a la demanda, de modo que los aumentos en la demanda se satisfacen reduciendo los inventarios, y viceversa.

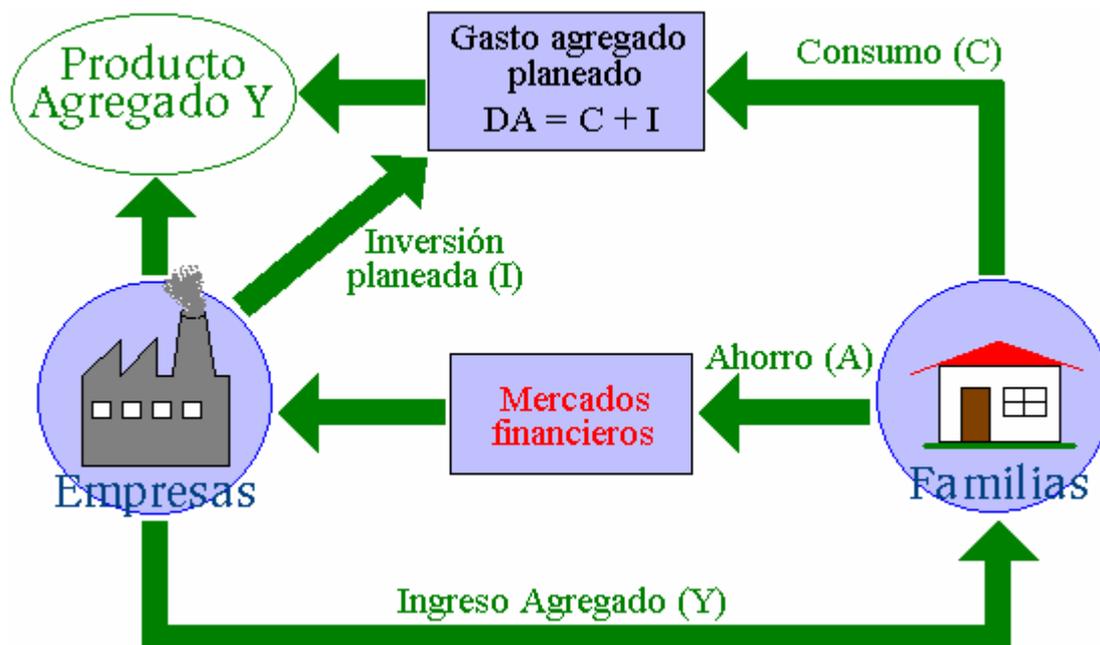
Por otro lado, la inversión bruta fija depende de otros factores. Por el lado de la inversión de reposición ésta depende de la depreciación o desgaste sufrido por los bienes de capital en el proceso de producción.

En lo que respecta a la inversión neta en bienes de capital no parece existir una relación sistemática entre ésta y el nivel de ingreso. Sino que parece existir mayor relación con el deseo de las empresas de obtener utilidades al llevar a cabo dichas inversiones. En este sentido los factores más relevantes son los siguientes:

- La tasa de interés: Para determinar si un proyecto de inversión es conveniente o no las empresas comparan la tasa interna de retorno (TIR) del proyecto con la tasa de interés, de modo que si la TIR es menor que la tasa de interés entonces no se realiza el proyecto en cuestión. Así, si las tasas de interés son muy altas las empresas encontrarán menos proyectos relativamente rentables y la inversión en la economía será menor. También si las tasas de interés son altas el costo de financiación para las empresas es más elevado, y en consecuencia invertirán menos. En general, *si las tasas de interés son altas, la inversión tenderá a desalentarse, y si son bajas, entonces habrá más estímulo a invertir*. Lea la lectura
- El cambio tecnológico: Se presentan nuevos productos o nuevas formas de producir los productos existentes.
- Evolución prevista en los costos de los insumos: por ejemplo las variaciones en los salarios, precios de las materias primas, etc.
- El "clima de la inversión": la evolución de factores tomados en cuenta por los inversionistas como la estabilidad política, social y económica del país, y también a nivel internacional.

### **DETERMINACIÓN DEL EQUILIBRIO EN UNA ECONOMÍA DE DOS SECTORES:**

Hasta ahora el modelo contiene dos únicos agentes económicos: familias y empresas, y por tanto la demanda agregada está constituida por dos componentes: el consumo y la inversión, los cuales determinan el nivel de producto e ingreso agregados. El siguiente diagrama muestra la forma en que se combinan estos elementos para determinar el nivel de ingreso agregado ( $Y$ ) de la economía.



### EL EFECTO MULTIPLICADOR:

Cuando ocurre alguna variación en la inversión, ésta afecta al nivel de ingreso y este a su vez al consumo, afectando nuevamente al ingreso, y así se da una cadena de gastos secundarios en consumo, esto por ser el consumo una función del ingreso.

$$\Delta I \rightarrow \Delta DA \rightarrow \Delta Y \rightarrow \begin{cases} \Delta A \\ \Delta C \end{cases} \rightarrow \Delta DA \rightarrow \Delta Y \rightarrow \begin{cases} \Delta A \\ \Delta C \end{cases} \rightarrow \Delta DA \rightarrow \Delta Y \rightarrow \dots$$

Así finalmente, la variación total en el ingreso es mayor que la variación inicial en la inversión. Este efecto depende de la propensión marginal a consumir, ya que si ésta es mayor entonces el multiplicador será más elevado. Eso quiere decir también que si se ahorra mucho, el proceso multiplicador desaparece con mayor rapidez.

El multiplicador se puede expresar como:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{1-b}$$

Ejemplo: Si suponemos que la propensión marginal a consumir (b) es de 0.75, calcule el efecto de un incremento de 20 en la inversión.

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{1-b}$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{1-0.75}$$

$$\frac{\Delta Y}{\Delta I} = 4$$

Este multiplicador indica que por cada unidad que aumenta la inversión el ingreso se incrementará en 4. Luego, si la inversión aumenta en 20, entonces el ingreso aumentará en 80.

$$\Delta Y = 4 * \Delta I$$

$$\Delta Y = 4 * 20$$

$$\Delta Y = 80$$

### TEMA 3: MODELO DE EQUILIBRIO DE UNA ECONOMIA DE TRES SECTORES

#### EL GOBIERNO Y LA POLITICA FISCAL: FUNCION ECONOMICA DEL ESTADO:

Uno de los temas que más controversia generan en economía es el papel del gobierno en la economía. Algunos economistas piensan que su participación resulta desestabilizadora, y hasta dañina, mientras que otros consideran que el gobierno debe cumplir importantes funciones en el atenuamiento de las fluctuaciones de los ciclos económicos.

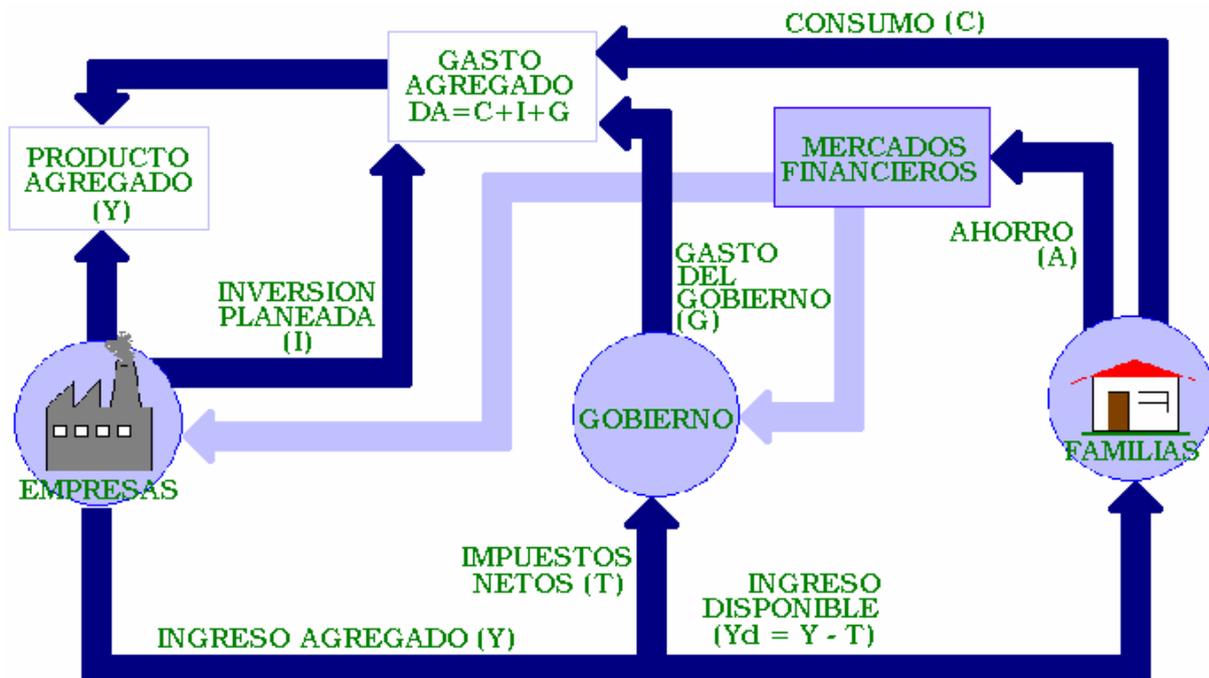
En este sentido se reconocen dos puntos de vista básicos:

1. **Punto de vista tradicional:** Considera que el estado no debe intervenir en la actividad económica, sino en aquellos casos en los cuales el mercado no resulte ser un mecanismo eficiente. De acuerdo con este enfoque se justifica la participación del estado en los siguientes tres casos:
  - **Provisión de bienes públicos:** Como estos bienes no siempre pueden venderse o cobrarse, entonces deben ser provistos por el gobierno. Por ejemplo: calles, alumbrado público, defensa nacional, etc.
  - **Intervención en casos de virtual monopolio natural:** Ciertas actividades económicas presentan importantes economías de escala, por lo que resulta más eficiente la existencia de una única empresa en el mercado. Al constituir esto un monopolio, se justifica entonces que el estado regule o explote estas actividades. Este puede ser el caso del suministro de agua o de electricidad.
  - **Intervención en casos de externalidades:** Algunas actividades económicas generan importantes costos sociales que no son absorbidos por los productores, tal es el caso de la contaminación generada por distintas fábricas. También en otros casos algunas actividades producen elevados beneficios sociales, por ejemplo la educación. Así se considera que el estado debe intervenir en cualquiera de esas situaciones.
2. **Punto de vista moderno:** Esta concepción se toma luego de la depresión de los años 30 y las guerras mundiales. Se empieza a considerar que el estado puede desempeñar un papel más activo en la economía, llegando así a reconocerse tres funciones básicas:
  - **Asignación de recursos:** El gobierno busca, directa o indirectamente, alentar algunas actividades económicas, o bien, desincentivar otras. Así el estado promueve algunas actividades a través de subsidios, exenciones, tasas de interés preferenciales, etc., incluso el estado mismo puede producir algunos bienes y servicios, y también, puede desalentar otras a través de impuestos, aranceles, u otros tipos de sanciones.

- **Estabilización de la actividad económica:** El nivel de actividad económica puede no ser estable, y sufrir así ciertas fluctuaciones, que generalmente se llaman ciclos económicos, y pueden darse fases expansivas (aumenta la producción, el ingreso, los precios, el empleo), o pueden ser fases recesivas (disminuye la producción, los precios, el empleo). Así, se considera que el estado puede tratar de atenuar el impacto de estos ciclos empleando distintas políticas, como el aumento o disminución del gasto público, de los impuestos, entre otras.
- **Redistribución del ingreso:** El ingreso en la economía no está distribuido con perfecta equidad, sino que existe cierta desigualdad, y entonces el estado puede cumplir una función social buscando disminuir las brechas que separan a los ricos de los más pobres. El gobierno fija entonces precios máximos (por ejemplo a los bienes de la canasta básica), fija salarios mínimos, crea instituciones de asistencia social (por ejemplo el IMAS, Asignaciones Familiares, etc.), y a través del sistema tributario se cobra más impuestos a los que más ingresos tienen.

## EL ESTADO Y LA DEMANDA AGREGADA:

Ahora se retomará el modelo de la determinación del ingreso de equilibrio tratado en el tema 2, pero se agregará un nuevo agente: el Gobierno. Este gobierno actúa a través de sus gastos y sus ingresos, los cuales son principalmente impuestos. El siguiente esquema muestra el funcionamiento del modelo.



Los **gastos del gobierno** pueden ser de tres tipos:

- **Gastos corrientes:** corresponde principalmente a sueldos y salarios de empleados públicos, contribuciones a la seguridad social, compras de bienes y servicios, intereses de la deuda, etc. Estos gastos implican el uso de recursos reales, y por tanto generan ingresos por pagos a los factores.
- **Gastos de transferencias:** son gastos como pensiones, subsidios, etc. Estos gastos distribuyen el poder de compra entre los distintos sectores de la sociedad.
- **Gastos de capital:** implican la formación de capital, compra de maquinaria y equipo, inversión financiera, amortización de activos.

Los **ingresos del gobierno** también son de varios tipos:

- Ingresos corrientes: estos pueden ser:
  - Ingresos tributarios
  - Ingresos no tributarios
  - Transferencias corrientes
- Ingresos de capital:
  - Ventas de activos fijos
  - Transferencias

## EL EFECTO MULTIPLICADOR

De la misma manera que una variación en la inversión tiene un efecto multiplicador, el gasto público y los impuestos también tienen un efecto de este mismo tipo. De esa manera, una aumento en el gasto del gobierno produce un incremento en la demanda agregada, dándose así un aumento en el ingreso que eleva el consumo, el cual a su vez incrementa nuevamente el ingreso, convirtiéndose en un ciclo multiplicador. Finalmente el incremento en el ingreso será mayor que la variación original en el gasto. Algo similar se presenta en el caso de los impuestos autónomos.

Para calcular el efecto multiplicador se pueden emplear las siguientes fórmulas, donde  $b$  es la propensión marginal a consumir y  $t$  es la propensión marginal a tributar:

$$\text{Multiplicador del Gasto del Gobierno} \quad \frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1 - (1-t)b}$$

$$\text{Multiplicador de los Impuestos autónomos} \quad \frac{\Delta Y}{\Delta T_o} = \frac{-b}{1 - (1-t)b}$$

$$\text{Multiplicador del presupuesto equilibrado} \quad \frac{\Delta Y}{\Delta G = \Delta T} = \frac{1-b}{1 - (1-t)b}$$

## LA POLITICA ECONÓMICA:

Saborío define la política económica como el "ejercicio deliberado de los poderes legítimos del estado mediante la manipulación de diversos instrumentos, con el fin de alcanzar objetivos socio-económicos previamente establecidos" (1994).

Se dice que hay tres elementos básicos de la política económica:

- El gobierno: entidad que lleva a cabo la política económica
- Instrumentos: medios o formas de actuar del gobierno
- Objetivos: objetivos que se desea alcanzar

### Objetivos de política económica:

La mayor parte de los autores están de acuerdo en hablar de cierto objetivos generales de política económica. Los siguientes son objetivos generales de política económica y su concepto..

Objetivos	Significado
<u>Crecimiento y desarrollo económico</u>	Lograr tasas de crecimiento de la producción satisfactorias, incluyendo cambios estructurales continuos en el tejido productivo
<u>Pleno empleo</u>	Garantizar la creación neta de puestos de trabajo para proporcionar a un nivel de vida razonable para todos los

	miembros capacitados de la fuerza laboral disponible, reducir y prevenir el desempleo cíclico a corto plazo, eliminar el desempleo estructural y otras formas de desempleo persistente a largo plazo.
<u>Estabilidad de precios</u>	Mantenimiento del nivel general de precios, o una tasa de inflación reducida.
<u>Distribución de la renta y la riqueza</u>	Reducción progresiva de las diferencias entre los niveles de ingresos personales, la concentración de la riqueza y la provisión de bienes públicos.
<u>Equilibrio de la balanza de pagos</u>	Reducir el déficit exterior a medio plazo, mantener un nivel de reservas de divisas y la solvencia frente al exterior

### Instrumentos de política económica:

Tipo de instrumento	Descripción general
Fiscales	Tienen relación con el gasto público y su financiamiento.
Monetarios	Están relacionados con el costo y la disponibilidad del dinero y el crédito en la economía.
Cambiaros	Se emplean en el manejo del tipo de cambio de la moneda nacional en relación con la extranjera.
Coadyuvantes	Consiste en un conjunto de controles directos ejercidos sobre la actividad empresarial, los precios, etc.

## POLITICA FISCAL

### Concepto:

Consiste en "las variaciones discrecionales que un gobierno efectúa en sus ingresos y gastos públicos, con la finalidad primordial de influir en el nivel de actividad económica".

### Instrumentos:

Instrumento	Descripción
Gasto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gasto corriente</li> <li>• Gasto de transferencias</li> <li>• Gasto de capital</li> </ul>
Impuestos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Directos e indirectos</li> <li>• Ad valorem y específicos</li> </ul>

### Política fiscal contra la inflación y el desempleo:

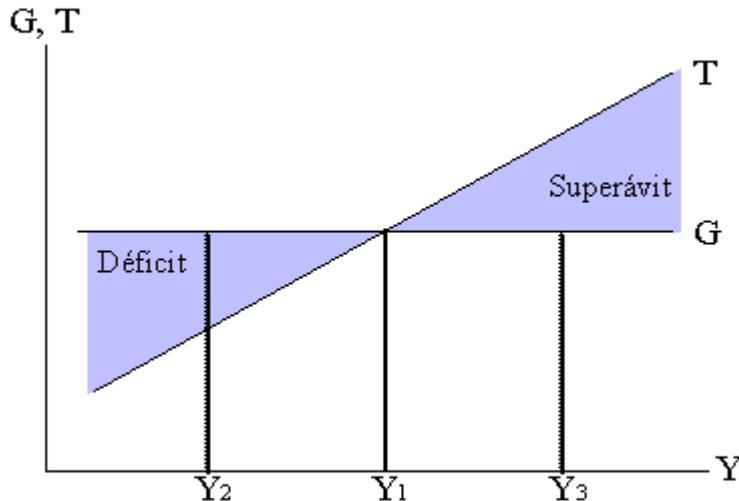
Para cerrar una brecha inflacionaria se aplica una **política fiscal restrictiva**, que podría ser una reducción del gasto real del estado en bienes y servicios, reducción de las transferencias y/o aumento de los impuestos.

Contra el desempleo (o contra una brecha recesiva) se aplica una **política fiscal expansiva**, que consistiría en un aumento del gasto real del estado en bienes y servicios, aumento de las transferencias y/o reducción de los impuestos.

## EL PRESUPUESTO DEL ESTADO Y EL DEFICIT

La diferencia entre los gastos y los ingresos del gobierno constituye el saldo presupuestario que puede ser:

- Déficit
- Equilibrio
- Superávit



### Financiamiento del déficit público:

Forma de financiamiento	Descripción
Endeudamiento interno	Los acreedores de este tipo de endeudamiento son residentes del país. Su efecto neto sobre el nivel de ingreso nacional es cero, pues la obligación del gobierno es compensada con el derecho de algún ciudadano.
Endeudamiento externo	Sus acreedores son residentes de otros países. Los pagos de intereses y amortización de esta deuda reducen el ingreso nacional, aunque no necesariamente es inconveniente, ya que si los recursos obtenidos sirven para generar un ingreso mayor, entonces habrá un beneficio neto positivo para el país.
Monetización del déficit	El gobierno recurre a la creación de dinero nuevo, o sea al sistema bancario para financiar su déficit.

El endeudamiento puede implicar:

- Elevación de las tasas de interés
- El Estado hipoteca el futuro si el déficit es muy fuerte, y podría desencadenar una crisis fiscal.

Si se monetiza el déficit:

- Provoca una fuerte inflación
- Controlar esa inflación es difícil, y controlarla podría implicar altas tasas de desempleo

Se puede decir que no solo es importante el monto y tipo del gasto público, sino también su financiamiento, a la hora de determinar su impacto sobre la economía.

## TEMA 4: EL SECTOR MONETARIO Y EL SISTEMA FINANCIERO

### EL DINERO Y SU PAPEL EN LA ECONOMIA

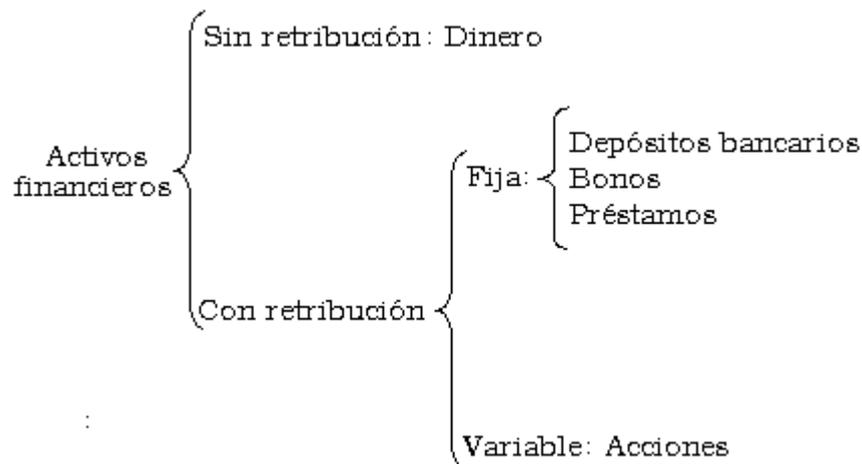
El dinero juega un papel importante en toda economía monetaria, ya que ejerce cierta influencia sobre los precios, el nivel de actividad económica, las tasas de interés, entre otras importantes variables. A su vez, el comportamiento de estas variables afecta las decisiones tomadas por los distintos agentes económicos. Es por esto que es de gran relevancia conocer el papel del dinero y del sistema financiero en la economía y la forma en que la economía se afecta por causa de ellos.

### LOS ACTIVOS FINANCIEROS

Un activo es un derecho de su poseedor. Existen los activos reales, los cuales son bienes físicos, como terrenos, edificios, bienes de capital, etc. Pero también existen los activos financieros. Con respecto a estos últimos se destacan ciertas características, como la liquidez, el rendimiento y la solvencia, entre otras.

Liquidez	Facilidad con la que un activo financiero puede ser transformado en un medio de pago sin pérdida de valor.
Rendimiento (rentabilidad)	Es el interés que un activo devenga, como compensación a su poseedor.
Solvencia	Mide el riesgo del poseedor de un activo de no poder transformar su título en medios de pago.

El siguiente esquema muestra una forma en la cual se pueden clasificar los activos financieros:



### DINERO: CONCEPTOS BASICOS:

El dinero es un medio de pago generalmente aceptado en una economía. En la actualidad su uso está ampliamente difundido en todo el mundo, aunque no siempre fue así. En las sociedades más antiguas no existía el dinero, y en su lugar se daba el trueque, o sea el intercambio de unos bienes por otros.

Este trueque presentó algunos problemas importantes, entre los que destacan:

- **Divisibilidad:** Cuando se intercambian dos bienes que pudieran tener algún valor similar no existe problema de divisibilidad, por ejemplo al intercambiar una naranja por un tomate. Pero el problema es si quiero intercambiar un auto por naranja, ya que tendría que "fraccionar" el auto o aceptar una gran cantidad de naranjas.

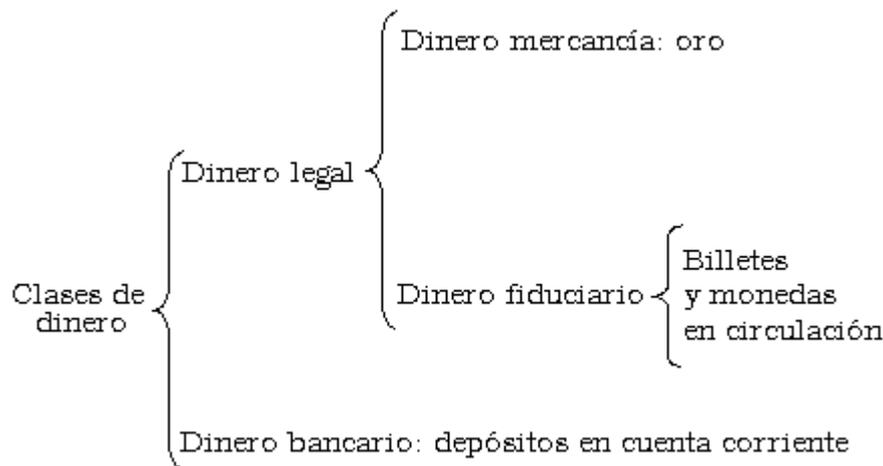
- **Durabilidad:** Ciertos bienes pierden su valor rápidamente, ya que se descomponen, se vuelven obsoletos, etc. Así que si los bienes que una persona posee son tomates deberá intercambiarlos rápidamente.
- **Doble coincidencia de necesidades:** Esto implica que si dos personas van a realizar un trueque, entonces el bien que tiene la primera persona debe solventar alguna necesidad de la segunda, pero al mismo tiempo el bien que la segunda le dé a la primera debe satisfacer las necesidades de ésta también. Así, un profesor de economía, si desea comer pan, deberá encontrar un panadero que quiera recibir una clase de economía.

En consecuencia, en un sistema de trueque, una persona no puede dedicarse a producir un único bien, sino que tendría que producir una gran cantidad de bienes distintos, a fin de poder realizar intercambios suficientes para obtener bienes para satisfacer sus necesidades. En otras palabras, el trueque no facilita la división y especialización del trabajo.

Con el paso del tiempo empiezan a darse algunas primeras formas de dinero. Así algunas sociedades usaron ciertas piedras, semillas, sal, oro, plata, etc. Sin embargo, esto no resolvió el problema, ya que, éstos, además de ser bienes a los que se les puede dar otros usos distintos a los del dinero, no son de oferta limitada.

Algunos metales, como el oro, se convirtieron en una de las principales formas de acumular riqueza. Luego los orfebres daban a sus clientes una especie de "recibo", el cual era un documento al portador que garantiza que su poseedor tenía una determinada cantidad de oro. Poco a poco la gente empezó a emplear ese recibo como medio de pago, y así surgió la idea del "dinero papel". Después de muchos años esto da origen al sistema bancario y a la idea de un banco emisor (banco central). Así originalmente, los billetes eran convertibles en oro, pero actualmente ya no es de ese modo, sino que su valor se deriva únicamente por el hecho de ser aceptado como medio de pago.

El siguiente esquema muestra diferentes clases de dinero:



**Funciones del dinero:**

1. Medio de pago.
2. Acumulador de riqueza.
3. Unidad de medida del valor.
4. Patrón de pagos diferidos.

**Dinero y cuasidinero:**

Dinero	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Billetes y monedas en circulación</li> <li>• Depósitos en cuenta corriente en los bancos</li> </ul>
--------	--

	comerciales
Cuasidinerio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuentas de ahorro</li> <li>• Depósitos a plazo</li> <li>• Bonos</li> <li>• Otras formas de cuasidinerio</li> </ul>

Diferencias entre dinero y cuasidinerio según algunos atributos de los activos financieros:

	Dinero	Cuasidinerio
<b>Liquidez</b>	Directamente convertible en bienes y servicios.	Debe convertirse en dinero antes de convertirse en bienes y servicios.
<b>Madurez</b>	Inmediatamente convertible en bienes y servicios.	Debe transcurrir cierto tiempo para que pueda convertirse en efectivo y luego en bienes y servicios.
<b>Riesgo</b>	No conlleva mayor riesgo.	Implica incurrir en mayor riesgo, por la posible pérdida de su valor.
<b>Rendimiento</b>	No devenga ningún interés.	Si devengan interés.

En general, el interés que devenga un activo financiero será mayor cuanto menor sea su liquidez, cuanto mayor sea su riesgo y cuanto más largo sea su periodo de maduración.

### La oferta monetaria y los tipos de dinero

Se denomina Numerario en poder del público (NPP) a los billetes y monedas en circulación. Los depósitos en cuenta corriente (DCC) es lo que se denomina dinero secundario o dinero bancario.

	Descripción
M1	Numerario en poder del público (NPP) + Depósitos en cuenta corriente (DCC)
M2	M1 + Depósitos de ahorro + Bonos con pacto del Gobierno + Depósito a plazo
M3	M2 + Otros tipos de cuasidinerio

La oferta monetaria, también llamada medio circulante (MC), es la cantidad total de dinero en circulación en la economía. Es decir, es el numerario en poder del público más los depósitos en cuenta corriente en los bancos comerciales:

$$MC = NPP + DCC$$

Con frecuencia se habla de la Liquidez Total (LT), que es la suma del medio circulante (MC) más el cuasidinerio (CD):

$$LT = MC + CD$$

### La base monetaria

La base monetaria (BM) también es llamada dinero primario o dinero de alto poder. Es la base a partir de la cual los bancos comerciales pueden crear dinero bancario (DCC), e influir sobre el medio circulante (MC). Los componentes de la base monetaria se pueden describir por su origen o por uso.

Por el origen, la base monetaria existente en un momento está compuesta por:

1. Reservas monetarias internacionales netas
2. Crédito neto del Banco Central a: Gobierno Central, entidades oficiales, bancos comerciales y otras instituciones financieras
3. Depósitos no monetarios en el Banco Central
4. Bonos de Estabilización Monetaria en circulación
5. Otros activos netos

Según el uso, está compuesta por el numerario en poder del público más las reservas bancarias:

$$BM = NPP + RB$$

### La creación de dinero

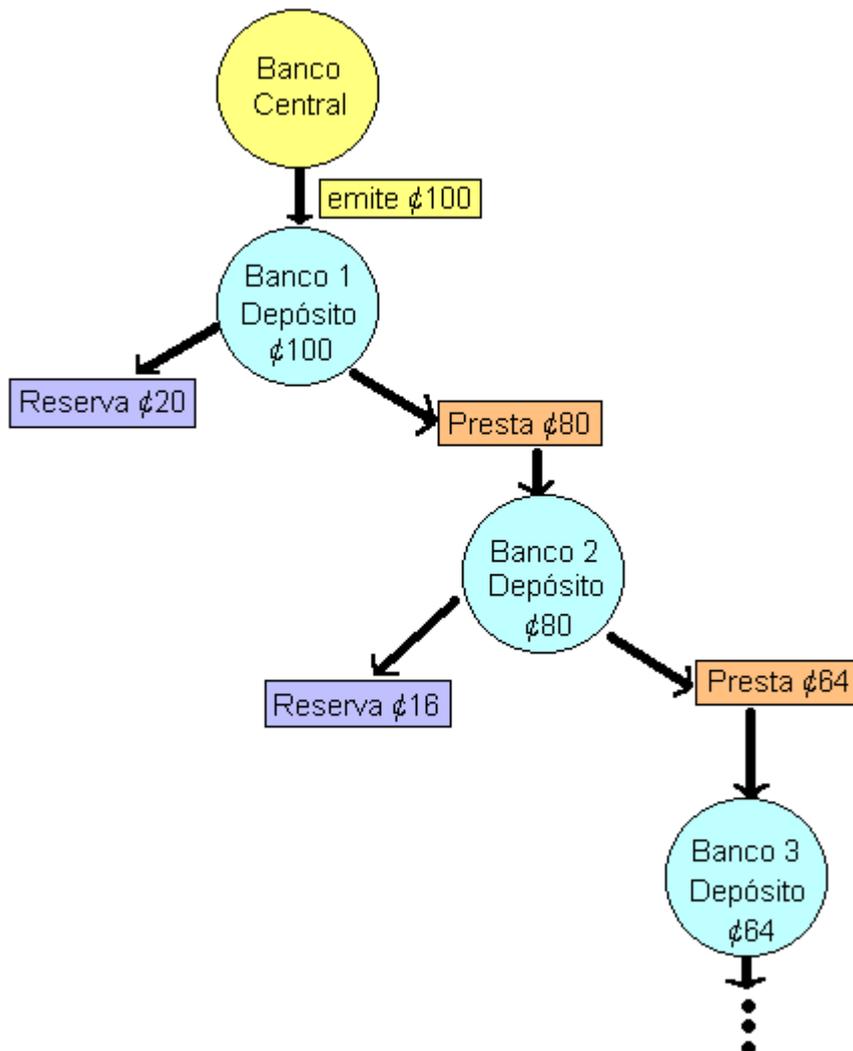
Dinero primario	<p>Es el dinero directamente emitido por el banco central, este crea dinero cuando:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Compra oro y divisas extranjeras</li> <li>• Concede crédito al gobierno y entidades oficiales</li> <li>• Otorga préstamos y rescuentos a los bancos comerciales</li> <li>• Paga cheques librados contra sus cuentas corrientes, cancela sus depósitos y rescata bonos emitidos por el propio banco</li> <li>• Efectúa inversiones en valores mobiliarios e inmuebles</li> <li>• Realiza gastos, intereses, comisiones y demás obligaciones causadas por su funcionamiento</li> </ul>
Dinero secundario	<p>Es dinero creado por los bancos comerciales al otorgar préstamos y realizar inversiones. Esto funciona del modo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las personas depositan dinero en cuentas corrientes en los bancos comerciales. Estas captaciones permiten al banco disponer de recursos para prestar.</li> <li>• Sobre las captaciones realizadas los bancos deben mantener una reserva (encaje legal). Esto limita la capacidad de los bancos para prestar, ya que no podrán prestar todo lo captado.</li> <li>• De los préstamos realizados, una elevada proporción es depositada de nuevo en las cuentas corrientes de los bancos.</li> <li>• De esta manera los nuevos depósitos incrementan el medio circulante, dándose un proceso de multiplicación del dinero en circulación. Ver la ilustración.</li> </ul>

### Multiplicador del medio circulante:

Tal como se mencionó anteriormente, cuando un banco comercial capta dinero a través de depósitos en cuenta corriente, y luego presta dinero, el cual es depositado y prestado nuevamente, se realiza

un proceso de multiplicación del medio circulante. Ese proceso es limitado por la magnitud del encaje mínimo legal, y también por los deseos del público de mantener efectivo en sus manos.

Este proceso de multiplicación se ilustra en el siguiente esquema, suponiendo que el Banco Central emitiera \$100, y que el encaje mínimo legal (EML) fuera del 20%:



### Multiplicador del medio circulante:

El multiplicador del medio circulante será equivalente a  $1/\text{EML}$ . O sea, si  $\text{EML} = 20\%$ , entonces el multiplicador  $1/0.20 = 5$ . Si la emisión inicial fue de \$100, entonces llegará a multiplicarse hasta llegar a ser  $\$100 \times 5 = \$500$ .

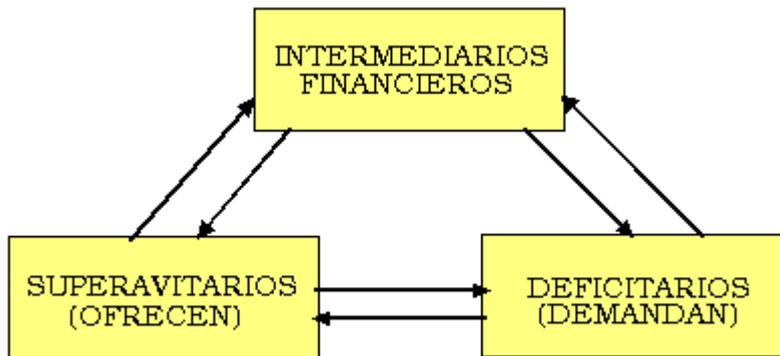
### EL SISTEMA FINANCIERO

En toda economía existen una serie de agentes que son ahorrantes y otros, que por el contrario, son deficitarios y por lo tanto demandan financiación. Esto es lo que da origen al sistema financiero, pues nace como respuesta a esa demanda de recursos.

Ahora bien, no siempre los agentes están tan comunicados entre sí, y generalmente no lo están, para que los ahorrantes sepan dónde se encuentran los individuos deficitarios y puedan entonces financiar sus actividades. Como consecuencia de esto surgen los intermediarios financieros, los cuales se encuentran entre los oferentes y los demandantes de recursos, facilitándose así el traslado de

recursos a quienes los requieren. De este modo estos agentes captan fondos de parte de las unidades superavitarias y prestan a los agentes deficitarios.

Se tiene entonces, que el sistema financiero está constituido por una serie de demandantes y oferentes de recursos financieros y el conjunto de instituciones que se encuentran entre éstos, las cuales garantizan a esos oferentes una rentabilidad y a los demandantes la financiación que requieren. De ese modo se manifiesta la existencia de los mercados financieros en los cuales se transan una serie de activos financieros.



De ese modo participan en los mercados financieros una serie de agentes e instituciones, entre los cuales puede mencionarse como los más importantes a los siguientes:

- Empresas emisoras: son aquellas que emiten títulos con el objeto de financiar sus actividades.
- Inversionistas: son los agentes que buscan obtener una rentabilidad, además de seguridad, por sus recursos.
- Intermediarios financieros: son todas aquellas instituciones que actúan entre los demandantes y oferentes de activos financieros. Están representadas por bancos, puestos de bolsa, etc.
- Organismos de control: existen dentro del sistema una serie de organismos encargados de regular y de velar por el adecuado funcionamiento de éste.
- La Bolsa de valores: entre sus diversas funciones tiene la de suplir un lugar adecuado para llevar a cabo las transacciones.

### CLASIFICACION DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Generalmente se habla de diferentes clases de mercados financieros, según el tipo de activos que en ellos se negocian. La clasificación más común es la siguiente:

Mercado crediticio y mercado de valores	En el mercado crediticio se encuentran básicamente los agentes tales como los bancos comerciales y otros agentes cuya actividad es la de captar recursos para luego brindar créditos. Dentro de la idea de mercado de valores se tienen las transacciones de activos emitidos por empresas o por el Estado, como lo son las acciones, títulos de deuda pública y divisas.
Mercado monetario y mercado de capitales	El mercado monetario no es más que el mercado de dinero e incluso dentro de él se incluyen activos financieros de corto plazo. Generalmente los activos cuyo vencimiento es a más de un año (que ya no se consideran de corto plazo), conforman el mercado de capitales.
Mercado primario y mercado secundario	Comúnmente se considera como mercado primario a aquellos activos de primera mano, es decir, nuevos pues acaban de ser creados, y por lo tanto representan una nueva financiación,

	mientras que por mercado secundario se entiende al conjunto de transacciones de activos en las que simplemente el activo cambia de poseedor, y por lo tanto no existe esa nueva financiación.
--	---

## LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios financieros pueden ser monetarios o no monetarios, según sea su capacidad de participar en el proceso de creación de dinero antes mencionado.

Monetarios	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco Central</li> <li>• Bancos comerciales</li> </ul>
No monetarios	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mutuales</li> <li>• Compañías financieras</li> <li>• Aseguradoras</li> <li>• Empresas de leasing</li> <li>• Cooperativas de ahorro y crédito</li> <li>• Etc.</li> </ul>

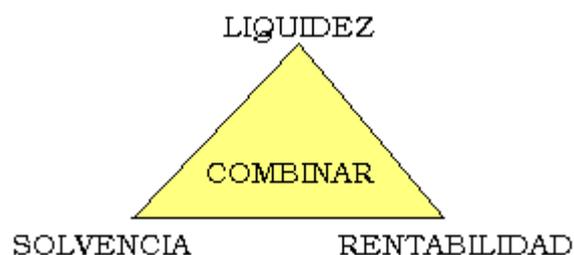
## EL SISTEMA BANCARIO:

- **LOS BANCOS COMERCIALES**

### Funciones de los bancos comerciales:

Función	Descripción
Intermediación	Media entre ahorradores y prestatarios, contribuyen así a financiar a la economía.
Creación de dinero	A través de la captación de dinero en depósitos en cuenta corriente, y luego prestando ese dinero.
Seguridad	Protege a los agentes económicos, a los cuales les protege su dinero de pérdidas y sustracciones.

### El problema bancario:



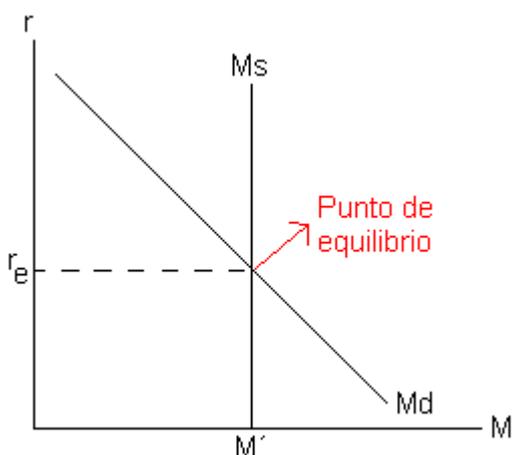
- **EL BANCO CENTRAL**

### Funciones del banco central

Función	Descripción
Banco de emisión	La emisión de la moneda nacional es monopolio del Banco Central, vigila así la cantidad de dinero en circulación en la economía.
Cajero del Gobierno	El Banco Central tiene la facultad de servir como recaudador y pagador del Gobierno.
Prestamista o del Gobierno	El Banco Central puede realizar préstamos y anticipos al Gobierno, así como a algunas instituciones públicas.
Agente financiero	Generalmente el Banco Central realiza funciones como la colocación de bonos, el servicio de la deuda pública, venta de especies fiscales, y operaciones gubernamentales con el extranjero.
Consejero del Estado	El Banco Central aconseja al Gobierno en operaciones de crédito que éste emprende, asesora en materia de política económica, entre otros.
Guardián de los encajes legales	El Banco Central tiene la potestad de mantener los recursos de los encajes de los bancos comerciales, así como la posibilidad de emplear dichas reservas para el control monetario y crediticio.
Guardián de las Reservas Monetarias Internacionales	El Banco Central busca mantener un adecuado nivel de Reservas Monetarias Internacionales para lograr así la estabilidad externa de la moneda.
Banco de Redescuento y prestamista de última instancia	El Banco Central ofrece préstamos de redescuento y de última instancia a los intermediarios financieros, a fin de mantener la confianza y seguridad del sistema financiero.
Contralor del crédito	El Banco Central influye sobre la estabilidad de la moneda y también promueve el desarrollo económico del país.

## EL MERCADO DE DINERO: TASA DE INTERES DE EQUILIBRIO

El mercado monetario encuentra su punto de equilibrio cuando  $M_s = M_d$ . Así si  $r$  es alta, entonces  $M_s > M_d$ , es decir el costo del dinero es alto y el precio de los bonos es bajo, lo cual hará disminuir los saldos de efectivo y aumentar la tenencia de activos rentables. La compra de bonos (aumento en la demanda de bonos) influirá para que suba su precio, con lo que la tasa de interés disminuye, haciendo aumentar la demanda de dinero hasta llegar a la tasa de interés de equilibrio.



Por el contrario, si la tasa de interés  $r$  es baja, de modo que  $M_s < M_d$ , entonces los agentes venderán bonos, haciendo caer su precio, y con eso incrementando la tasa de interés, lo que provoca una menor demanda de dinero hasta llegar el punto de equilibrio.

## LA POLITICA MONETARIA

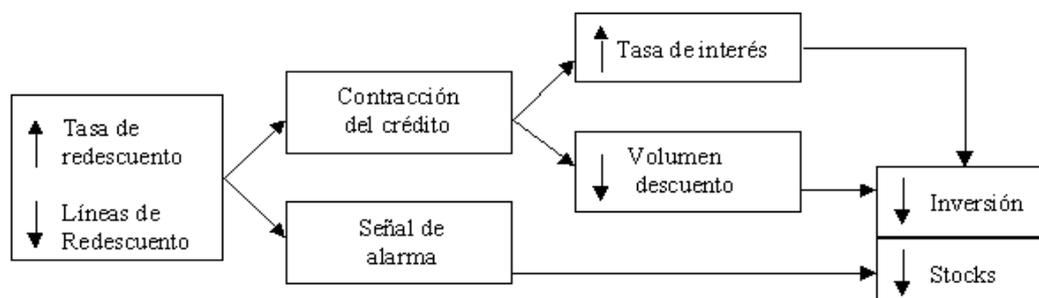
La política monetaria es la manipulación de las variables financieras por parte del BCCR con el propósito de lograr: el pleno empleo, la máxima producción, la estabilidad de los precios y el equilibrio de la balanza de pagos.

### Instrumentos de política monetaria y el control de la oferta monetaria:

El Banco Central emplea distintos instrumentos para controlar la oferta monetaria. El siguiente cuadro resume los principales instrumentos de política monetaria:

Encaje mínimo legal	Son los requerimientos de reserva o el coeficiente de caja que deben mantener los bancos comerciales. Mientras más elevado sea el encaje legal entonces menor será la creación de dinero secundario por parte de los bancos comerciales. Ver más información sobre el <u>Proceso de creación de dinero</u> .
El redescuento (Tasa de redescuento)	El volumen del redescuento se ve afectado por tres tipos de variables: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Límites máximos que puede redescantar el BCCR</li> <li>• Sectores económicos sobre los que existe compromiso de redescuento</li> <li>• Tasa de redescuento</li> </ul> Ver esquema ilustrativo abajo de esta tabla.
Operaciones de mercado abierto	El Banco Central actúa a través de la compra y venta de bonos en el mercado financiero. Si el Banco Central compra bonos entonces la masa monetaria en circulación se incrementa, pero si los vende entonces la contrae.
Otros instrumentos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tasas de interés</li> <li>• Limitaciones al crédito</li> <li>• Persuasión moral</li> </ul>

Esquema ilustrativo del redescuento:



Cabe mencionar que se pueden presentar dos situaciones en las cuales el Banco Central tendría importantes dificultades para lograr controlar los agregados monetarios:

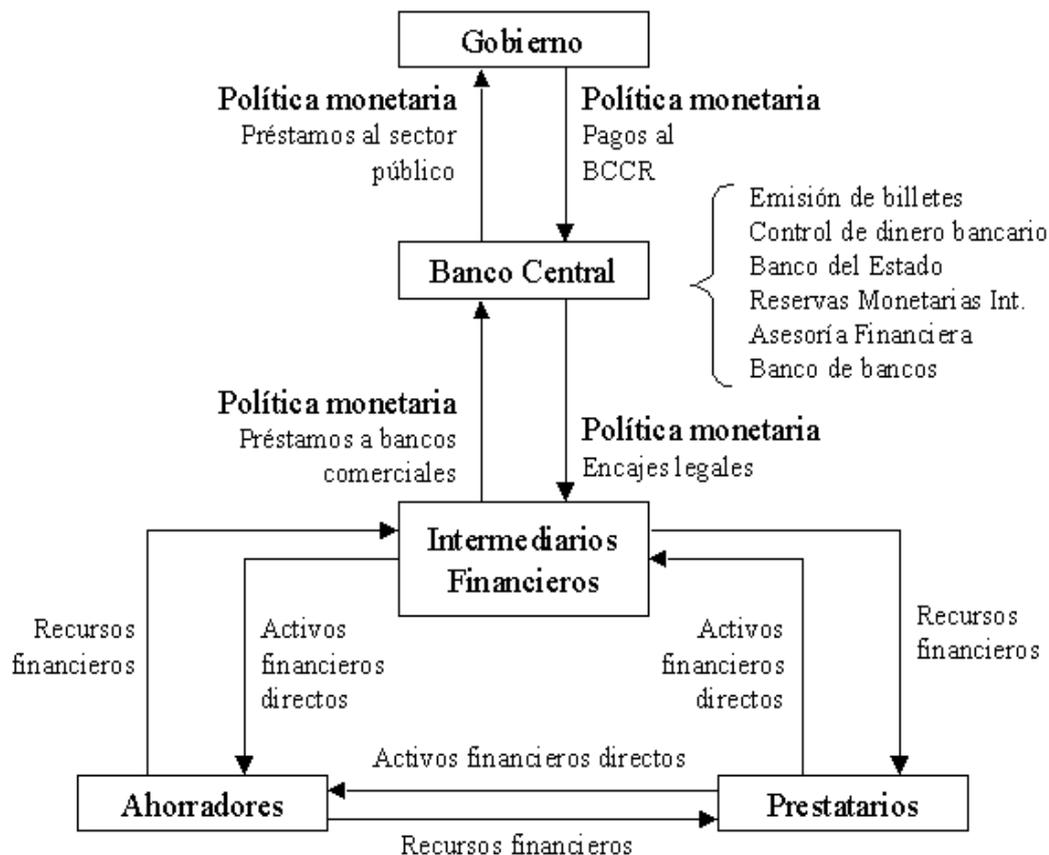
- Si el Banco Central debe hacer frente al compromiso de mantener una determinada paridad de la moneda nacional (un tipo de cambio fijo). Para lograr mantener el tipo de cambio fijo el

Banco Central tendrá que comprar o vender divisas, lo que implica expandir o contraer la oferta monetaria tal vez más de lo deseado. Esto lo podría contrarrestar con una política monetaria restrictiva o expansiva según sea el caso, pero a largo podría darse una disminución de las reservas monetarias con lo que la capacidad de acción del Banco Central se limita seriamente.

- Si el sector público recurre insistentemente al Banco Central para hacer frente a su déficit. Tal como se ha mencionado el Banco Central es cajero del Gobierno, lo que lo podría llevar a realizar pagos financiados a través de la creación de dinero. La independencia del Banco Central garantiza un límite, por encima del cual podría oponerse a continuar tramitando estos pagos.

## EL SISTEMA FINANCIERO Y LA POLÍTICA MONETARIA

El siguiente esquema muestra la relación entre el sistema financiero y la política monetaria, y la forma en la que la política monetaria es aplicada a través del sistema financiero.



Este esquema fue tomado de O’Kean, José María, ANALISIS DEL ENTORNO ECONOMICO DE LOS NEGOCIOS.

## APLICACION DE LA POLITICA MONETARIA

La política monetaria es una segunda alternativa que tiene el gobierno para afectar la demanda agregada, con el fin de alcanzar sus objetivos. Existe una fuerte correlación entre la oferta monetaria y el desempeño normal de la demanda y la oferta agregadas. Ya se ha visto la forma en la que los incrementos o disminuciones de la oferta monetaria (Ms) afectan a las tasas de interés, y de esa manera afecta las decisiones de inversión y consumo. Así las contracciones en la oferta monetaria provocan efectos negativos sobre la demanda agregada, pero las expansiones pueden llevar a crecimientos excesivos de la demanda generando inflación. Es por eso necesario mantener un adecuado control de los agregados monetarios, a fin de evitar las brechas inflacionarias y las brechas recesivas.

En general se puede señalar lo siguiente con respecto a los instrumentos que emplea el Banco Central para aplicar la política monetaria:

- El monto de dinero primario se afecta por las operaciones de mercado abierto.
- El monto de dinero secundario o capacidad crediticia de los bancos comerciales se afecta por los encajes legales.
- El costo del dinero y del crédito quedan determinados por las tasas de interés.
- Si el gasto total (gasto agregado) de la economía resulta mayor que su capacidad productiva ( $DA > OA$ , es decir una brecha inflacionaria), se debe reducir la disponibilidad de dinero y encarecer el crédito para contraer la demanda agregada y evitar posibles presiones al alza de los precios (política monetaria restrictiva).
- Si existe en la economía capacidad ociosa por falta de demanda ( $OA > DA$ , es decir una brecha recesiva), entonces se deberá estimular el gasto, aumentando la cantidad de dinero y abaratando el crédito (política monetaria expansiva).

## EL DINERO Y LA INFLACION

Se ha mencionado que un incremento en la cantidad de dinero provoca una baja en las tasas de interés y esto a su vez influirá en un mayor consumo y mayor inversión (es decir un incremento en la demanda agregada). Si este aumento en la demanda agregada supera la capacidad productiva de la economía, entonces los agentes económicos tendrán una capacidad de compra excesiva, lo cual hará subir los precios, es decir se genera inflación.

En general se puede decir que los incrementos en la oferta monetaria pueden promover cierto crecimiento en el ingreso, pero cantidades excesivas de dinero en circulación sólo provocarán inflación:

## LA INFLACIÓN

Generalmente se entiende por inflación el "incremento en el nivel general de precios" (Case, p.179), o sea que la mayoría de los precios de los bienes y servicios disponibles en la economía empiezan a crecer en forma simultánea. La inflación implica por ende una pérdida en el poder de compra del dinero, es decir, las personas cada vez podrían comprar menos con sus ingresos, ya que en períodos de inflación los precios de los bienes y servicios crecen a una tasa superior a la de los salarios.

El fenómeno inverso a la inflación es la deflación, y esta ocurre cuando una gran cantidad de precios decrecen en forma simultánea, o sea, una disminución del nivel general de precios.

### 5. Consecuencias de la inflación

En realidad las tasas de inflación bajas o controladas no tienen efectos tan nocivos sobre la economía como si lo tienen las altas tasas de inflación, las cuales pueden tener un efecto devastador sobre algunos sectores. Entre los principales efectos de estas elevadas tasas de inflación están los siguientes.

- Disminuye el poder adquisitivo del dinero: La inflación afecta al dinero como acumulador de valor y así le resta poder de compra a los ingresos de las personas. En períodos inflacionarios esto afecta fundamentalmente a aquellas personas que tienen ingresos fijos. En realidad se da una modificación en la distribución del ingreso, ya que en la medida que los ingresos crezcan a un ritmo mayor que los precios, así se puede salir beneficiado en un proceso inflacionario, pero en caso contrario genera un perjuicio.
- Es una distorsión para el mercado de crédito: La inflación favorece a los deudores en contra de los acreedores, sobre todo cuando estos últimos no han sido capaces de prever un

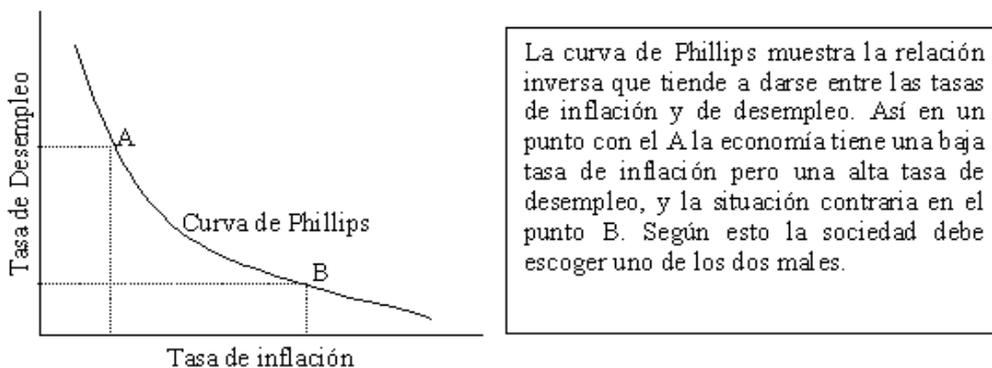
período de inflación y no se han protegido al respecto. Podría beneficiarlos sólo en el caso de que se haya previsto una tasa de inflación superior a la que realmente se dé. En otros términos, si la inflación es mayor a la que se esperaba, entonces la inflación beneficia a los deudores, y viceversa.

- Costos administrativos e ineficiencias: Cuando los precios crecen rápidamente las empresas deben calcular los precios con una mayor frecuencia y etiquetar la mercancía más frecuentemente. Además cuando no existe certeza a cerca de la evolución de los precios las personas pueden tomar decisiones equivocadas y asignar recursos ineficientemente.
- Afecta ciertas inversiones productivas: Las elevadas tasas de inflación afecta las posibilidades financieras de las empresas, además de que presenta ingresos ilusorios. Las inversiones a corto plazo, o sea que se revalorizan más rápido, se ven incentivadas, en contra de aquellas con períodos de maduración mayores. Por otro lado se asigna un mayor grado de riesgo a las inversiones en una economía con inflación, así descende el nivel de inversión, esto en detrimento de cualquier perspectiva de crecimiento a largo plazo.
- Afecta la balanza de pagos: Las altas tasas de inflación interna estimulan las importaciones y desincentivan las exportaciones, si no se devalúa en una proporción equivalente. Esto porque aumenta el precio de los bienes producido en el país y los bienes extranjeros se vuelven relativamente más baratos. Es importante notar que aunque devaluar es casi necesario también puede acelerar aún más el proceso inflacionario, sobre todo al elevar el precio de los insumos importados.
- Distorsiona el papel orientador del mercado: En una economía de mercado el precio es el principal indicador de qué producir, pero cuando los precios son muy inestables este mecanismo pierde eficiencia.

## 6. La inflación y el desempleo

Cuando en una economía aumenta la demanda agregada por un lado tiende a incrementarse el nivel general de precios, pero también esa mayor demanda genera que se aumente el nivel de empleo, o sea que disminuya la tasa de desempleo. Por el contrario cuando la economía entra en una recesión, la demanda tiende a ser menor y los precios también, y en consecuencia aumenta la tasa de desempleo.

Esta relación inversa entre la tasa de desempleo y la tasa de inflación fue observada por A. W. Phillips, quien publicó un artículo al respecto en 1958, y de ahí nace la curva de Phillips, la cual muestra gráficamente esta relación.



Durante la década de sesentas en Estados Unidos la curva de Phillips se convirtió en uno de los principales instrumentos para explicar la inflación y su relación con la tasa de desempleo, ya que se observó una estrecha relación entre ambas variables. Sin embargo esta relación entre las tasas de inflación y desempleo a partir de los años setentas ha sido raquítica. No por ello se ha dejado de considerar que exista relación entre la tasa de desempleo y la de inflación, sino que se conoce que la inflación se ve afectada por muchas otras variables.

## DESEMPLEO: CONCEPTOS BÁSICOS, TIPOS Y CONSECUENCIAS

## 1. Conceptos relacionados con el empleo

### 1.1. Población económicamente activa

No toda la población de un país constituye su fuerza de trabajo, ya que no todos están en capacidad de trabajar o no todos desean laborar. Entonces es necesario dividir la población total de un país (o región) en dos grupos:

- La población en edad para trabajar
- La población que no tiene edad para trabajar ya que es demasiado joven para laborar

Sin embargo, no todos los miembros de la población en edad para trabajar desean trabajar. Algunas personas deciden dedicarse a su hogar, a estudiar u otras actividades. Estas personas pueden tener edad para trabajar pero no desean hacerlo, así que tampoco forman parte de la fuerza de trabajo o población activa. Tampoco se incluyen en la fuerza de trabajo a aquellas personas que por algún tipo de enfermedad u otro tipo de impedimento no pueden trabajar. Puede decirse entonces que la población en edad para trabajar puede ser separada en dos grandes grupos:

- La población económicamente activa
- La población no activa

### 1.2. Ocupados y desocupados

Esta fuerza de trabajo se puede dividir en individuos ocupados y desocupados. Donde los ocupados son aquellas personas que trabajaron por lo menos una hora en la semana referencia o que, aunque no hubieran trabajado tenían un empleo del cual estuvieron ausentes por razones circunstanciales como enfermedades, licencia vacaciones, beca.

Por otro lado, los desocupados son todas aquellas personas dentro de la fuerza de trabajo que estaban sin trabajo y que están disponibles para trabajar de inmediato y que no encontraron trabajo aunque ya habían tomado medidas concretas durante las últimas cinco semanas para buscar un empleo asalariado o un empleo independiente.

### 1.3 Concepto de desempleo

Dentro de este concepto se puede citar un segmento de la población como es la población económicamente inactiva que está determinada por el conjunto de personas de 12 años o más de edad que no han trabajado, ni buscaron trabajo durante las últimas cinco semanas, también se puede mencionar dentro de este grupo las personas pensionadas o jubiladas, estudiantes, personas en oficios del hogar, discapacitados para trabajar y otros tipos de inactivos. Es importante mencionar que éste grupo de personas no están dentro de la fuerza de trabajo.

### 3.1.5. Subempleo

Dentro de la fuerza de trabajo también podemos mencionar el *Subempleo* que existe cuando la situación de empleo de una persona es inadecuada con respecto a determinadas normas, como lo es la insuficiencia del volumen del empleo (subempleo visible) o los bajos niveles de ingreso (subempleo invisible). A continuación mencionaremos que es la tasa de subempleo visible e invisible.

El *subempleo visible* se refiere a las personas ocupadas que trabajan habitualmente menos de un total de 47 horas por semana en su ocupación principal y en su ocupación secundaria, que desean trabajar más horas por semana y están disponibles para hacerlo, pero no lo hacen porque no consiguen más trabajo asalariado o más trabajo independiente. A continuación la tasa para el cálculo del subempleo visible.

## 2. Tipos de desempleo

Dentro de la economía de una sociedad se señalan cuatro tipos de desempleo: desempleo friccional, estructural, desempleo por insuficiencia de la demanda agregada y desempleo disfrazado.

### **2.1 Desempleo friccional**

Se puede definir el desempleo friccional como el movimiento de los individuos, ya sea, por búsqueda de trabajo o por hallar mejores oportunidades laborales. Dentro de este desempleo friccional es importante destacar la libre elección que tiene el empleado, ya sea, para renunciar de su puesto. En una economía dinámica como la nuestra también los empresarios pueden despedir al trabajador cuando la situación así lo considere.

### **2.2. Desempleo estructural**

En este grupo se encuentran las personas desempleadas por falta de preparación académica y de destrezas, ya sea, por falta de capacitación en el manejo de herramienta de trabajo.

Debido a los cambios producidos por las estructuras industriales, ocupacionales y demográficas de la economía, se ve reducida la demanda de trabajo, por lo que les es difícil a las personas cesantes encontrar trabajo.

### **2.3. Desempleo por insuficiencia de la demanda agregada**

Cuando el ritmo de crecimiento de la demanda agregada es mayor que lo normal, la demanda por trabajo es superior a lo corriente. Aquí es donde el Banco Central juega un papel importante porque puede promover un aumento del crédito que estimule el gasto de los sectores público y privado, surgiendo con esto que halla un aumento de mano de obra. Como solución a todo este problema se puede aplicar programas de educación, entrenamiento a los trabajadores, suministros de mejor información al público sobre oportunidades de trabajo, becas.

### **2.4. Desempleo disfrazado**

A este grupo de personas que trabajan en jornadas más cortas que las normales se les denomina desempleo disfrazado. Corresponde básicamente a lo que se describió como subempleo.

## **3. Consecuencias del desempleo sobre la economía**

El desempleo ocasiona a la sociedad tanto un costo económico como social. El costo económico corresponde a todo lo que se deja de producir y que será imposible de recuperar, esto no solo incluye los bienes que se pierden por no producirlos sino también una cierta degradación del capital humano, que resulta de la pérdida de destrezas y habilidades.

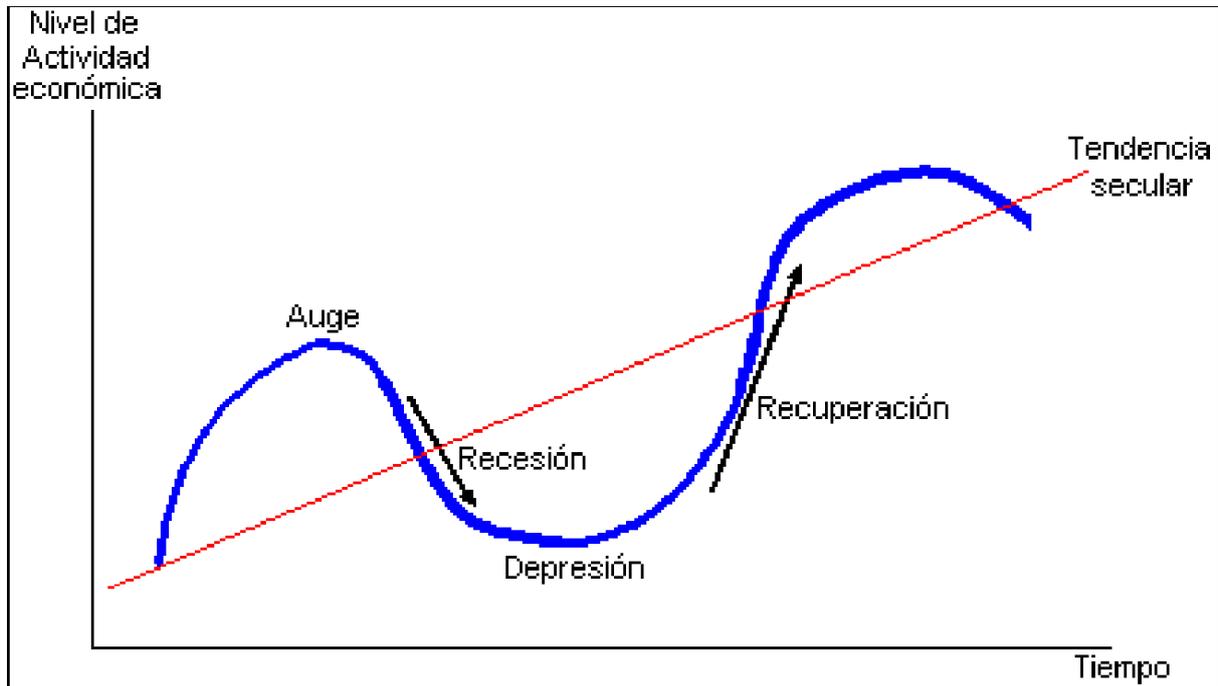
Por otro lado, el costo social abarca la pobreza y miseria humana las privaciones e inquietud social y política que implica el desempleo en grandes escalas. Las personas sometidas a una ociosidad forzosa padecen frustración, desmoralización y pérdida del amor propio .

Aunque este costo social es muy difícil de medir es objeto de una profunda y general preocupación por el impacto que tiene en la sociedad.

## **CICLOS ECONOMICOS**

A través de los años se ha observado que la actividad económica presenta diversas fluctuaciones. En ciertos periodos se incrementa el ingreso, el consumo, la inversión, el empleo y en general todo marcha bien en la economía, pero también se dan periodos en los que ocurre todo lo contrario. Estos son los llamados "ciclos económicos", los cuales son definidos como fluctuaciones recurrentes, no periódicas, en el nivel de actividad económica a lo largo de los años, y se caracterizan por la expansión o la contracción simultánea de la producción en la mayoría de los sectores productivos de

un país. Así las variables agregadas, como el ingreso, producción, empleo, precios, entre otras, se mueven, aproximadamente, en la misma dirección, aunque a tasas diferentes, y tienen lugar en torno a la tendencia secular del PIB.



## TEMA 6: EL SECTOR EXTERIOR: MODELO DE UNA ECONOMIA ABIERTA

### MODELO DE ECONOMIA ABIERTA

Una economía abierta es aquella que posee relaciones con el resto del mundo, lo cual implica la existencia de una demanda por exportaciones y una demanda por importaciones. Los países son cada vez más interdependientes en materia de relaciones económicas, lo cual se refleja en las cifras del intercambio de bienes y servicios, y también de activos financieros entre las economías. El análisis de estas relaciones es dividido en dos áreas: el comercio internacional y las finanzas internacionales. En esta sección se tocarán en forma breve ambas. Primeramente se hablará del intercambio comercial (exportaciones e importaciones) y las razones que sustentan este intercambio, para luego analizar la parte financiera (balanza de pagos, tipos de cambio, etc.).

#### Exportaciones

Las exportaciones de una economía están relacionadas con distintos factores, entre los que destacan:

- El ingreso de los países importadores.
- Grado de liberación del comercio internacional.
- Cambios de los precios en los mercados internacionales.

No existe ningún tipo de relación entre las exportaciones de un país su ingreso interno. Por eso en general se le considerará como una variable autónoma (independiente del ingreso de cada economía interna).

Las exportaciones tienen un impacto positivo sobre el ingreso nacional.

#### Importaciones

La demanda por importaciones depende básicamente del nivel de ingreso del país, ya que en muchos casos las importaciones son en bienes sustitutos de bienes de capital, intermedios y de consumo producidos internamente en el país.

Las importaciones tienen un efecto negativo sobre el ingreso nacional, ya que no generan ingresos para la economía local.

## **EL COMERCIO INTERNACIONAL**

El comercio internacional significa una fuente de aumento en el bienestar del país. En otras palabras es posible ir más allá de la frontera de posibilidades máximas de producción, permite la cooperación entre países y poder obtener con la misma cantidad de recursos y tecnología una canasta de consumo mayor. Se puede reasignar recursos de manera más eficiente, lo cual implica que los países tienden a la especialización. Se especializan en la producción de aquellos bienes que permiten mejorar la asignación de recursos con respecto a la situación cuando no había comercio internacional, esto implica que se incentive aún más el comercio, lo cual significa que se desarrolle la actividad económica más rentable (ya que se da la misma producción con menos recursos).

Conforme los países se especializan se da una división del trabajo en el país. Esta división internacional del trabajo implica a su vez que se profundice la especialización, y que se concentren los procesos productivos en fabricar ciertos bienes con el fin de intercambiarlos, y que es de ese modo todos los países tengan una mayor cantidad de bienes. Esta tendencia la podemos observar alrededor del mundo, ya que por ejemplo existen países desarrollados que producen bienes manufacturados o industriales, los cuales emplean relativamente poca mano de obra (son intensivos en el uso del capital), también podemos observar otras economías que tienen procesos productivos que son intensivos en el uso del trabajo, tal es el caso de las economías de América Latina.

Así entonces el comercio internacional, a través del aumento en las exportaciones e importaciones, genera un incremento en el nivel de producción el ingreso y de ese modo promueve el desarrollo económico, y en consecuencia el bienestar de la población.

El comercio internacional impulsa el desarrollo económico cuando el país reasigna recursos de manera más eficiente, es decir busca los procesos productivos que permiten producir los bienes a menor costo, y cuando los países producen a precios más bajos se dice que explotan sus ventajas comparativas.

La ventaja comparativa se da cuando se puede producir un bien ahora costo menor comparado con el resto del mundo. Si los países producen los bienes comenta comparativa entonces el mantenimiento de estas ventajas facilita un mayor desarrollo económico.

## **LA BALANZA DE PAGOS**

### **Concepto**

Una economía abierta tiene una gran cantidad de distintas relaciones económicas a nivel internacional, algunas de ellas son de carácter comercial y otras de tipo financiero. Así las diferentes transacciones que se efectúan entre los residentes de los países quedan registradas en la Balanza de Pagos.

Las transacciones que implican salidas de dinero o pagos al exterior se denominan débitos, y en la balanza de pagos se representan con signo negativo. Por ejemplo: las importaciones, préstamos concedidos a otros países, gastos realizados por turistas nacionales en el exterior, etc. Por otro lado, los créditos son aquellas transacciones que representan entradas o ingresos de dinero procedentes de otras naciones se representan con signo positivo. Tal es el caso de las exportaciones, préstamos recibidos del exterior, inversiones extranjeras en el país, etc.

## **EL TIPO DE CAMBIO**

Cuando se cambia una moneda por otra se emplean un tipo o tasa de cambio, es decir, el tipo de cambio es el precio de una moneda en términos de otra unidad monetaria. Por ejemplo, si se dice que el tipo de cambio del colón con respecto al dólar es \$295 por dólar, esto quiere decir que el precio de un dólar en Costa Rica es \$295. También podría expresarse el tipo de cambio del dólar con respecto al colón, lo que sería el recíproco de la relación anterior, es decir USUS\$0.0033 por cada colón.

El mercado de divisas es un mecanismo que permite, de un modo impersonal y eficiente, poder adquirir divisas, facilitándose con esto el comercio internacional, pues se transfiere poder de compra de una moneda a otra, pudiendo así los agentes de un país realizar ventas, compras y otros tipos de negocios con los agentes de otras naciones. De ese modo, recurren al mercado cambiario exportadores, importadores, turistas nacionales en el exterior, turistas extranjeros en Costa Rica, inversionistas, etc.

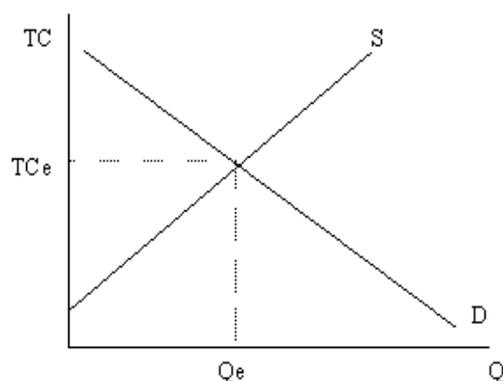
En referencia a los mercados de divisas, "sin ellos el comercio internacional quedaría limitado prácticamente al trueque".

### Sistemas cambiarios

Existen diversos modos a través de los cuales los tipos de cambios se fijan en una economía. Estos sistemas han ido evolucionando con el tiempo y entre los más conocidos están:

- Sistema de tipo de cambio fijo,
- Sistema de tipo de cambio fijo ajustable,
- Sistema de tipo de cambio flexible o libre.

En un sistema de este tipo la tasa de cambio varía en función de la oferta y la demanda de divisas dentro del mercado cambiario. El banco central no fija el tipo de cambio ni interviene en ninguna manera, a la vez que tampoco se fija ningún tipo de paridad.



En este sistema es el libre juego del mercado, la acción de la oferta (S) y la demanda (D), lo que determina la tasa de cambio (TC) que equilibra el mercado (TCe). Los desajustes se corrigen a través de las apreciaciones o depreciaciones del tipo de cambio, ya que el tipo de cambio es libre para fluctuar.

Así, por ejemplo, cuando por causas del mercado se requieren más colones para adquirir un dólar, se dice que el colón se deprecia con relación al dólar, pero si, por el contrario, se necesitan menos colones para comprar la divisa norteamericana, se dice que el colón se aprecia con relación a ésta moneda extranjera.

En la práctica, los países desarrollan lo que se llama un sistema de "flotación sucia", que es en realidad un régimen en el que las monedas flotan, pero de un modo no completamente libre, sino que las autoridades monetarias se reservan el derecho de intervenir cuando así lo consideren, básicamente con el objetivo de mantener la estabilidad o de ajustar desequilibrios. Sin embargo, los bancos centrales intervienen el mercado a través de operaciones que modifiquen las cantidades ofrecidas o demandadas de divisas, y no fijando la paridad.

### Factores que afectan el tipo de cambio:

- La inflación (teoría de la paridad del poder de compra)
- Las tasas de interés relativas
- Expectativas sobre los tipos de cambio futuros

### Efectos en la economía

El tipo de cambio puede afectar de distintos modos algunas variables económicas de importancia, lo cual puede motivar a las autoridades económicas a tomar diferentes medidas de política cambiaria, esto en conjunción con otras medidas de política fiscal y monetaria pertinentes para conseguir los objetivos deseados. A continuación se describe brevemente cómo el tipo de cambio puede incidir sobre algunos aspectos macroeconómicos importantes.

- Importaciones y exportaciones: Cuando se deprecia la moneda nacional los precios de los bienes importados se incrementan, mientras que el precio de los productos exportados se disminuye en términos de una moneda extranjera. De este modo la devaluación aumenta la competitividad de las exportaciones, lo que de cierto modo estimula la producción interna, además de que al volverse más caras las importaciones se tenderá a sustituir bienes importados por nacionales.
- La balanza comercial: Aunque una devaluación de la moneda nacional tiende a estimular las exportaciones y a desestimular las importaciones, puede ser que inicialmente el impacto en la balanza de pagos no sea positivo sino negativo (en moneda nacional), ya que también la devaluación aumenta el precio de las importaciones y disminuye el precio de las exportaciones, lo que podría provocar que el déficit comercial se incremente. Este efecto tenderá a desaparecer, y a tener un impacto neto positivo sobre la balanza de pagos (calculada en moneda nacional), conforme las exportaciones y las importaciones respondan a la nueva política. Esto depende en parte de la elasticidad precio de las exportaciones y las importaciones.
- Los precios (inflación): Se podría decir que hay varias razones principales por las que la devaluación podría presionar al alza los precios internos. Una es que al incentivar las exportaciones y la sustitución de bienes importados, entonces se aumenta la demanda agregada elevando el nivel general de precios. Otra es con respecto a la proporción de insumos que son importados, lo cual genera un aumento en los costos de producción, y de ahí el aumento de precios. También, con la devaluación el banco central se ve obligado a emitir más colones por cada dólar que ingresa a la economía, creando dinero de esa forma.
- La política monetaria: Cuando se aplica una política monetaria anti-inflacionaria generalmente se elevan las tasas de interés, lo que tenderá a atraer capitales extranjeros al país y de ese modo se aumenta también la oferta de divisas, lo que hará a su vez que se aprecie la moneda nacional o que al menos se frene el ritmo de devaluación. La situación contraria se presentará cuando la política monetaria sea expansiva. Estos efectos pueden hacer que las medidas de política monetaria tomadas aumenten o disminuyan su efectividad.
- La política fiscal: Cuando, por ejemplo, se da un aumento en los impuestos, entonces el consumo y la inversión tienden a desestimularse, lo cual significa que el ingreso disminuye y también una menor demanda de dinero, lo cual podría traducirse en una menor tasa de interés y en consecuencia habrá una salida de capital extranjero o bien menores entradas de capital. Las autoridades fiscales deben entonces tomar en cuenta los distintos efectos que tienen estas medidas sobre el sistema de una economía abierta. También en ocasiones algunos gobiernos financian parte de su déficit fiscal devaluando la moneda nacional y gravando las exportaciones simultáneamente, ya que el exportador compensa el impuesto con la devaluación.