

# El sector Gobierno.

## Apuntes de cátedra de la Unidad XI “Problemas Macroeconómicos: déficit presupuestarios”

### Funciones

La provisión de bienes y servicios públicos elementales. Hay una motivación económica paralela a la política, que da sustento a la existencia del Estado. Hay numerosos bienes de naturaleza pública (bienes públicos), definidos como indivisibles y compartibles, que satisfacen necesidades colectivas y no son susceptibles de demanda individual. Por esa razón no pueden ser ofrecidos por el sector privado de manera eficiente (los bienes privados se suponen divisibles y no compartibles). Aparece en principio la provisión de bienes absolutamente indivisibles y elementales, tales como seguridad, defensa y justicia.

La provisión de bienes y servicios “de interés público”. Un criterio más moderno asigna al Estado otras funciones de bienes que no son estrictamente “públicos” en el sentido económico del término, dado que son divisibles y no compartibles, y por lo tanto susceptibles de demanda individual (educación e instrucción en todos los niveles; sanidad, seguridad social). Cada sociedad es libre de decidir, en función de sus antecedentes culturales, su idiosincrasia e historia, hasta dónde desea que el Estado se inmiscuya en sus vidas proveyéndole este tipo de bienes y servicios. La provisión de bienes y servicios privados. Hacia el inicio del siglo XX irrumpen en forma masiva los Estados “empresarios”, productores de bienes y servicios. Aparecen las empresas estatales, abocadas a la producción de servicios erróneamente llamados “públicos” (energía eléctrica, agua potable, transporte, petróleo, energía), pero que en realidad son privados, dado que son divisibles y no compartibles.

La conducción de la política económica. Ante el desarrollo de la macroeconomía moderna, a mediados del siglo XX asume su rol de conducción de la economía. Se asigna metas a cumplir, sintetizables brevemente en las siguientes cuatro: mantenimiento del pleno empleo, estabilidad de precios, promoción y mantenimiento del equilibrio en las cuentas externas y promoción del crecimiento económico.

## “Por qué” intervenir: justificación de la necesidad de la intervención del Estado

**Fallas del mercado** que justifican la intervención del Estado. Un modelo macroeconómico sencillo que sólo tome en cuenta empresas y familias como centros de toma de decisiones racionales, en principio no daría lugar a la aparición del Estado. El sistema decidiría sin ayuda de nadie, “qué”, “cómo” y “para quién” producir, siempre y cuando se cumplieren las siguientes condiciones:

A pesar de la creencia casi generalizada de que es el mejor sistema de asignación de recursos, el mercado no es un paraíso ideal. La acción estatal se vuelve necesaria porque la economía privada no satisface el interés público, no alcanza una asignación eficiente de los recursos de la sociedad, o bien genera una distribución de ingresos desigual. Estas distorsiones impiden que los precios de mercado sean iguales al valor social marginal o al costo social marginal de producción de cada bien, y se manifiestan a través de:

**Monopolios.** Originados en estructuras de costos decrecientes que hacen que la producción sea inferior y el precio superior al óptimo de mercado. Se dejan así de satisfacer necesidades de los consumidores, con el agravante de que el mercado no tiene fuerza para convertir un monopolio en un mercado competitivo.

**Costos decrecientes.** Favorecen la aparición de monopolios, ante la evidencia de que incrementos en el nivel de actividad disminuyen no sólo el costo unitario, sino también el costo marginal.

**Externalidades.** Existen cuando la producción o el consumo de un bien implican beneficios o costos que afectan a consumidores o empresas que no participan directamente en estas actividades de producción o consumo. A estos beneficios y costos los llamamos externalidades.

El mercado por sí mismo carece de los medios para corregir esta situación, dado que no penaliza al que “contamina”, ni retribuye al que genera una externalidad positiva.

**Bienes públicos.** Impiden lograr asignaciones eficientes a través de los mercados privados.

Un bien público puro es indivisible, lo que significa que su uso por parte de una persona no reduce la cantidad de que disponen otras personas; además, es

compartible; es imposible impedir que lo utilicen las personas que no lo pagan. Una vez que un bien público es producido, todos gozan de sus beneficios; el ejemplo típico es la defensa nacional.

**Inmovilidad e información imperfecta.** Los agentes más vulnerables de un mercado ven frustradas sus expectativas de satisfacer una necesidad, si después de adquirir un bien se dan cuenta que las características de éste son bien distintas a las informadas por la publicidad. El propio mercado no puede evitar este daño.

El Estado debe intervenir en defensa del interés público para evitar la proliferación de monopolios, mejorar la asignación de recursos a efectos de atenuar los efectos de las externalidades, uniendo en lo posible la brecha entre costos privados y sociales. Las industrias con externalidades positivas (educación y salud son los ejemplos más paradigmáticos) requieren de la intervención del Estado, que debe producir o indicar las condiciones bajo las cuales se generarán estos bienes y los bienes públicos para compensar la falta de información y movilidad en los mercados.

**Razones de equidad y justicia** que justifican la intervención del Estado. El Estado debe intervenir redistribuyendo ingresos, cuando cuestiones de equidad así lo requieran. Como los demandantes de un bien son todas las personas que están dispuestas a pagar un precio por ese bien, quedan excluidas aquellas que no cuentan con ingresos suficientes para poder ser demandantes potenciales. Las diferencias en la distribución del ingreso personal llevan a que una parte de la población no tenga acceso a determinados bienes.

### **Instrumentos de actuación del Estado**

**Gasto público.** Los gastos del Estado se refieren entre otros a salud, educación, servicios públicos, seguridad, justicia, etc.

**Transferencias.** Transfiere fondos a los ciudadanos vía pensiones, subvenciones, prestaciones de desempleo, etc.

**Sistema impositivo.** No sólo se recaudan impuestos para financiar los gastos y transferencias, sino que los mismos se utilizan para gravar a unos agentes económicos más que a otros, como una forma de redistribuir ingresos, consumo o riqueza. Del mismo modo se gravan determinadas

actividades, incidiendo en la asignación de recursos. A través de la imposición se evitan externalidades negativas, fijando un gravamen, por ejemplo a empresas contaminantes, que financie subsidios a empresas con externalidades positivas, cuidando la neutralidad en la imposición.

**Regulación.** Mediante su capacidad normativa, el Estado puede dar un marco de actuación a los agentes económicos, estableciendo al mismo tiempo sanciones para quienes las incumplan. Corresponde al gobierno establecer y aplicar las leyes que rigen la actividad económica privada, incluyendo la legislación comercial para los contratos privados, las leyes de sociedades para el establecimiento de nuevas empresas, las regulaciones relativas a la movilidad internacional del capital, reglamentaciones de protección ambiental, regulaciones antimonopolios y otras.

**Empresas Públicas.** Se concibe su existencia para la producción de bienes cuyos costos de producción son muy altos, o su economía de escala muy pequeña (correo postal) y sólo una fracción de la población accedería al mercado, o bien para la producción de bienes que pueden ser consumidos al mismo tiempo por distintos agentes económicos (v. gr., un faro): son los bienes públicos.

**Ahorro e Inversión públicas.** El ahorro y la inversión del Gobierno tienen efectos importantes sobre el ahorro y la inversión nacional global. En consecuencia también afectan la cuenta corriente. La política de ahorro y de inversión del gobierno es parte de su política fiscal global, esto es, el conjunto de decisiones sobre el gasto, los impuestos y el endeudamiento del sector público.

**Políticas monetaria, cambiaria y regulatoria.** El papel de un gobierno en la economía se extiende mucho más allá de la política fiscal. La política gubernamental también incluye la política monetaria (decisiones sobre el volumen y tasa de crecimiento de la oferta monetaria).

La relación de gastos e ingresos del Estado en un año constituye su presupuesto. Constituye una enumeración exhaustiva de los ingresos y gastos públicos que se prevé realizar durante determinado período, generalmente un año. Se muestran a continuación algunas aperturas:

**Superávit y Déficit Presupuestario. Incidencia económica de la deuda pública.**

Lo normal es que el Estado, como cualquier agente económico, demande bienes de acuerdo a los ingresos que percibe. Puede ocurrir que el Estado gaste más de lo que le ingresa, endeudándose así con quienes gastan menos de lo que les ingresa, y por lo tanto financian al Estado con su ahorro. Puede ser que los ingresos corrientes sean capaces de pagar todo el gasto corriente y de capital, o bien que la cobertura no llegue a ser tal y deba recurrirse al uso del crédito.

La diferencia entre gastos e ingresos, o saldo presupuestario, puede presentar una situación de déficit, superávit o equilibrio. En el cuadro que sigue se exhibe una situación de déficit fiscal:

### **Clasificación de la deuda pública: flotante y consolidada, interna y externa**

Una primera clasificación teórica se refiere a la distinción entre deuda flotante y deuda consolidada. La trascendencia analítica de esta clasificación es hoy bastante relativa:

**La deuda flotante** se contrae para atender necesidades transitorias o “financieras” de la Tesorería General de la Nación. Comprende los créditos a corto plazo, los adelantos del Banco Central y los “libramientos impagos”.

**La deuda consolidada** comprende todas las otras formas de endeudamiento (a mediano y largo plazo).

La clasificación de la deuda pública también se puede realizar por la moneda de pago de la misma. Así, se divide en deuda externa y deuda interna. Cada una de estas categorías se divide a su vez por sus plazos de pago en: a corto plazo (si su exigibilidad es menor de un año), mediano plazo (entre uno y cinco años), y a largo plazo (más de cinco años).

### **Efectos macroeconómicos de la intervención del Estado**

**Multiplicador del presupuesto equilibrado.** En este caso el sector público incrementa tanto el gasto público como el tipo impositivo con la restricción de que el superávit presupuestario permanezca inalterado. El efecto de dicha política sobre el nivel de renta vendrá dado por el impacto conjunto de la variación del gasto público y del tipo impositivo, con la restricción de que el superávit presupuestario no varíe.

Se demuestra que el nivel de renta se incrementa en la misma cuantía del aumento del gasto público que, a su vez, coincide con el incremento en la recaudación impositiva. Así, el multiplicador de un incremento equilibrado del presupuesto es igual a la unidad. La política que se ha llevado a cabo incorpora la restricción de que no se alterase el superávit presupuestario.

**Efecto sobre el presupuesto de un aumento en el gasto. Estabilizadores automáticos.** En principio, un aumento en el gasto disminuye el superávit presupuestario, desplazando teóricamente la función SP hacia abajo verticalmente. Pero al ser el gasto un componente de la demanda agregada, el efecto final no es tan claro. Ello es debido a que simultáneamente se expande la recaudación impositiva debida a la mayor renta agregada. El interrogante es cuál será el efecto definitivo sobre el presupuesto.

Siendo  $0 < c < 1$  y  $0 < t < 1$ , esto implica que indudablemente disminuirá el superávit presupuestario, aunque no en la magnitud de la variación del gasto.

Usualmente se reconoce a los impuestos sobre la renta la categoría de estabilizadores automáticos, dado que al variar cualquier componente autónomo de la demanda agregada, la renta variará menos, debido a la incidencia atenuadora de la recaudación fiscal. Este efecto de estabilización opera simétricamente, o sea que atenúa tanto las expansiones como las contracciones fiscales.

**Problemas derivados de la intervención del Estado. Retardos en las políticas.**

El Estado, en cumplimiento de sus objetivos de política económica, tiene la misión primordial de atenuar los efectos de las perturbaciones en la economía, que pueden ser desplazamientos de la demanda o la oferta agregadas, o en la demanda y oferta monetarias, que hacen que la renta, el tipo de interés y los precios resulten diferentes de los valores deseables. A tal efecto, el gobierno interviene adoptando medidas de política fiscal o monetaria como las vistas, con los efectos allí previstos.

Pero las soluciones a los problemas no son siempre instantáneas. Cuando las perturbaciones son provocadas por oscilaciones o ciclos económicos, la

respuesta puede llegar demasiado tarde, o cuando ya es innecesaria, resultando perjudicial. Por ejemplo, una contracción de gastos frente a una amenaza de inflación que llega justo cuando la economía ya se desaceleró, lo cual agrava el panorama recesivo imperante.

En primer lugar, debe analizarse si la perturbación es permanente o transitoria, pues la acción de política cabe sólo para el caso de perturbaciones permanentes. Pero ésta es una de las dificultades más graves de la política, que se halla afectada por dos tipos de retardos :

**Retardos internos.** Computan la demora entre el momento de la perturbación, y el momento en que la acción correctiva es tomada. Incluye los siguientes:

**Retardo de reconocimiento:** es el tiempo transcurrido entre que se produce la perturbación y el momento en que se detecta la misma. Este retardo podría ser negativo, para el caso en que las perturbaciones sean debidamente previstas. Por ejemplo, las necesidades adicionales de fondos que se experimentan para todas las Navidades. Este retardo es casi siempre consecuencia de un conocimiento deficiente del comportamiento de la economía.

**Retardo de decisión:** es el tiempo que pasa entre la detección de la perturbación y la decisión política de tomar la medida correctiva. Este retardo es muy breve para el caso de la política monetaria (usualmente, lo que insume una reunión de directorio del Banco Central), y más largo para la política fiscal, que requiere aprobación parlamentaria, presupuesto, órdenes de gastar, etcétera.

**Retardo de acción:** es el defasaje que ocurre entre la decisión de tomar la medida correctiva y su ejecución específica. Este retardo es casi nulo en la política monetaria (por ejemplo, el impacto de una compra de divisas en el mercado abierto genera modificaciones en la cotización de la moneda extranjera en tan sólo unos minutos), y es bastante significativo en la política fiscal (por ejemplo, las consecuencias sobre el presupuesto fiscal de un aumento en la alícuota del IVA).

**Retardos externos.** Se los considera usualmente retardos distribuidos en el tiempo, una vez ejecutada la acción de política económica, y dependen de los efectos sobre la economía real de la decisión tomada. Habitualmente

la política fiscal tiene efectos más inmediatos sobre la demanda agregada que la política monetaria, dado que ésta última depende de la reacción de los agentes económicos (por ejemplo, el impacto de una disminución en el tipo de cambio sobre la balanza comercial).

### **El efecto desplazamiento**

Una consecuencia generalmente no prevista en los modelos simples es el hecho de que una inyección de gasto público en el sistema genera incrementos en la demanda agregada que pueden ser financiados con impuestos recaudados merced al incremento de la renta.

Lo que no se considera es el frecuente cambio de composición existente en la demanda agregada debido a la intervención excesiva del Estado en la economía. Este cambio de composición se conoce como efecto desplazamiento (crowding out).

Existen habitualmente tres niveles de “efecto desplazamiento”:

El primero de ellos se produce al no considerar el hecho elemental de que un incremento en el gasto público como tal, incrementa el monto y participación del mismo en la demanda agregada total.

El segundo proviene de no considerar la interacción entre los mercados de bienes y dinero, tal como podrá preverse más adelante en un modelo IS-LM convencional. El “multiplicador” no resulta tan pleno debido al aumento en la tasa de interés derivado de la concurrencia del Estado a tomar fondos de la economía. La inclinación de la curva LM hace rechazar ciertos proyectos de inversión privados para dar paso a inversiones públicas, no siempre regidas por criterios de rentabilidad.

El tercero se produce en los casos de financiación de déficit fiscal con emisión de títulos de deuda colocados en el público. En este caso, la disminución de oferta monetaria que se produce por absorber dinero puede retrotraer la renta de equilibrio a valores anteriores a la decisión de gasto, con lo cual una función LM cuasi-vertical puede ser verosímil.

La interpretación excesivamente simplista y “cortoplacista” de las posibilidades expansivas del déficit fiscal en casos de recesión debe analizarse



cuidadosamente a la luz de la posibilidad de “desplazar” sistemáticamente al sector privado de las decisiones económicas.

## **El déficit fiscal y la inestabilidad económica**

El problema que trae aparejado el déficit es su financiación, que puede darse a través de:

Ahorro interno (estancamiento económico), endeudamiento externo, inflación monetaria (emisión de dinero para su financiamiento).

Las dos primeras formas de financiamiento requieren elevar algo la tasa de interés. La tercer forma de financiamiento muy probablemente la disminuirá.

Cuando el Estado obtiene recursos originarios en forma de crédito (que difieren de los impuestos, recursos derivados de su poder coercitivo), contrae obligaciones con otros sujetos de la actividad económica, nacionales o extranjeros, que pesarán sobre el ejercicio futuro de su actividad. Con un déficit muy fuerte el Estado hipoteca su futuro, aumentando el gasto público para pagar la deuda contraída; al hacerlo vuelve a tener un nuevo déficit que debe financiar. Se inicia así una cadena circular que retroalimenta el déficit.

La deuda pública se materializa mediante la colocación y el respectivo rescate de títulos y valores que realiza el Banco Central, en su carácter de agente financiero del Gobierno Nacional.

Esta deuda cumple dos funciones diferenciadas: obtención de fondos para solventar erogaciones (función fiscal). Desde este punto de vista, si el Estado coloca su deuda en el mercado interno, con motivos fiscales, la misma es monetariamente “neutral”, ya que devuelve a la circulación igual cantidad de dinero que la que detrae. Distinto es el caso de la colocación de deuda en el mercado externo, ya que en este caso estaría incrementando la oferta monetaria interna, instrumento de elevación de la tasa de interés (función monetaria). La deuda pública es al mismo tiempo un instrumento de política monetaria, ya que a través de la colocación o rescate de sus obligaciones, el Estado puede modificar la oferta monetaria. A estas operaciones se las denomina genéricamente como de “mercado abierto”, y están entre los tres instrumentos más importantes que se emplean para alterar la oferta monetaria. Cuando el deseo del gobierno contraer la oferta monetaria, ofrece al mercado

títulos públicos, con lo cual retira dinero de circulación. Los rescata cuando desee expandirla.

**Funciones monetaria y fiscal de la deuda pública.** En el caso de nuestro país, la función monetaria de la deuda pública fue importante hasta 1945 en virtud de que las tasas de inflación eran relativamente reducidas, y los déficit de presupuesto estatal bajos.

A partir de esta fecha, y hasta 1991, predominó la función fiscal, y esto se debió a la magnitud del problema inflacionario, que hacía relativamente inoperantes las operaciones de mercado abierto como mecanismo regulador, y a los importantes y sostenidos déficit del presupuesto estatal. El razonamiento anterior nos lleva a aclarar los siguientes conceptos, que vinculan la deuda pública con la inflación:

La colocación de deuda interna no es inflacionaria, sino todo lo contrario, ya que el Estado lo hace detrayendo dinero que se encuentra en poder del público. El procedimiento resulta monetariamente neutro si el Estado utiliza los fondos obtenidos para financiar sus gastos corrientes, dado que el dinero vuelve al mercado. El procedimiento será depresivo sobre la actividad económica si los fondos se utilizan para abonar compromisos externos.

Lo propio podría afirmarse con respecto al rescate de la deuda pública; es neutro si el Estado utiliza para ello sus recursos tributarios; en cambio es inflacionario si el rescate se realiza mediante emisión monetaria.

**Déficit fiscal e inflación.** Existe la creencia general en virtud de la cual los déficit fiscales son inflacionarios, y generan efecto desplazamiento, al reducir la inversión. Ello es parcialmente cierto, dado que depende fundamentalmente de cómo sea financiado ese déficit, y si el mismo es permanente o sólo obedece a un desequilibrio transitorio. Los efectos son diametralmente opuestos en relación con la tasa de interés y la demanda de inversiones.

**Déficit financiados con dinero.** El impuesto inflacionario. Un **déficit fiscal transitorio** (reducción temporaria de impuestos o gasto extraordinario) financiado con emisión de dinero, eleva transitoriamente la cantidad de dinero a largo plazo. Una vez finalizadas las causas que motivaron el déficit, la situación vuelve a los niveles de inflación normales. Transitoriamente, el incremento en la cantidad de dinero hace caer la tasa de

interés y estimula la inversión. El incremento de demanda agregada consiguiente refuerza el impacto inflacionario transitorio.

Cuando el **déficit fiscal es permanente**, se afecta la tasa permanente de incremento de moneda, dado que el Estado se obliga a un volumen de emisión permanente. La inflación aumenta hasta el nivel en que el crecimiento de dinero financia el déficit. Se produce así el fenómeno del “impuesto inflacionario”, que consiste en la reducción del valor real de los saldos nominales poseídos por las personas debido a la inflación generada. Este impuesto es percibido por el Estado todos los meses, pero tiene un límite en la reacción natural de los agentes económicos de reducir los saldos monetarios ante la desvalorización.

**Déficit financiado con endeudamiento.** La emisión de bonos o títulos para financiar desequilibrios transitorios produce una absorción de dinero, que eleva la tasa de interés y consecuentemente desalienta la inversión privada. Pero paralelamente, si los bonos son considerados riqueza por los particulares, la demanda agregada crece por este motivo.

No es un tema definitivamente resuelto el hecho de si los bonos de la deuda son considerados por los particulares riqueza neta, o si no lo son debido a los futuros intereses de su servicio, que obviamente serán financiados con mayores impuestos.

Si el desequilibrio es permanente, esto es, si la economía se mantiene en bajos niveles de crecimiento, y el producto bruto no puede crecer al ritmo de crecimiento del endeudamiento (tal que la relación deuda/ PBI crece anualmente), el problema no puede continuar indefinidamente. Los shocks de inflación pueden paliar temporalmente este proceso, si la deuda contraída es nominal, dado que se “licúa” la deuda y los servicios de la misma. El caso argentino es un buen ejemplo de esta situación.

### **Consecuencias de los deficit públicos**

Cuando el Estado incurre en un deficit, debe endeudarse para pagar la diferencia entre sus gastos y sus ingresos. Cuando incurre en un deficit año tras año, debe endeudarse año tras año. La consecuencia inmediata de un aumento de la deuda publica es que el Estado tiene que pagar cada vez más

intereses, que es uno de los factores que hemos indicado antes que contribuye en sí mismo al déficit.

Los economistas han afirmado tradicionalmente que el endeudamiento del Estado puede justificarse, exactamente igual que el de una persona, en función del fin al que se destina el dinero. Tiene sentido endeudarse para comprar una casa en la que viviremos muchos años o un automóvil que utilizaremos varios años. De esa manera vamos pagando el artículo mientras lo utilizamos. Tiene sentido económico pedir un préstamo para realizar unos estudios que nos permitirán tener un empleo mejor remunerado en el futuro.

Los países se encuentran en una situación parecida. Endeudarse para financiar una carretera, una escuela o un proyecto industrial que se utilizarán durante muchos años.

La financiación del gasto público endeudándose en lugar de recaudando impuestos provoca un aumento del nivel de consumo a corto plazo (ya que la renta disponible es mayor). Cuando la economía se encuentra en el nivel de pleno empleo, un aumento del consumo significa que hay menos margen para invertir. Para mantener la economía en el nivel de pleno empleo sin inflación, el banco central tiene que subir los tipos de interés. La financiación mediante déficit provoca una reducción de la inversión y, por lo tanto, a largo plazo, una reducción de la producción y del consumo.

La reducción del déficit produce el efecto contrario: permite que bajen los tipos de interés, lo que estimula la inversión y fomenta así el crecimiento económico y la mejora del nivel de vida en el futuro.

### **Como afectan los déficit a las generaciones futuras**

Cuando el Estado se endeuda, traslada la carga de la reducción del consumo a las futuras generaciones de dos formas. Como hemos visto, la producción disminuye en el futuro como consecuencia de la reducción de la inversión. Pero además, se traslada una parte de la carga del gasto actual a las futuras generaciones. Esta no se financió recaudando impuestos sino en parte endeudándose. Supongamos que los bonos que emitió el Estado fueron comprados por trabajadores de 40 años. Treinta años más tarde, cuando se jubilaron estos trabajadores, el Estado devolvió el importe de los bonos con los impuestos pagados por las personas que se encontraban entonces

trabajando. En realidad, el Estado transfirió fondos de estos trabajadores más jóvenes a los que trabajaron durante la guerra, que ahora tenían 70 años y estaban jubilados. Por lo tanto, el coste de la guerra recayó en parte en la generación que empezó a trabajar después de la guerra. El consumo que realizaron a lo largo de su vida las personas que tenían 40 años durante la guerra apenas resultó afectado. Podrían haber colocado sus ahorros en acciones o en bonos emitidos por empresas; la guerra (en la medida en que se financió mediante deuda, es decir, mediante bonos) afectó a la forma en que ahorraron, pero no a la cantidad total de recursos que tuvieron para gastar a lo largo de su vida.

### **Otras opiniones sobre la carga de la deuda**

El análisis representa hasta ahora las ideas dominantes. Algunos economistas creen que estas sobreestiman la carga de la deuda. Aducen cuatro razones distintas.

El argumento de que la "deuda no importa porque nos la debemos a nosotros mismos". Antes se solía argumentar que un déficit fiscal no importaba porque los ciudadanos simplemente se debían el dinero así mismos. Se comparaba un déficit presupuestario con el efecto que producen en el bienestar total de la familia los préstamos que hace un hermano a otro. Es posible que mejore el bienestar de uno de los miembros y empeore el de otro, pero este endeudamiento no importa mucho a la familia en su conjunto. Se sostiene que la financiación del gasto público mediante deuda podía provocar una transferencia de recursos de unas generaciones a otras, pero a pesar de esta transferencia, el poder adquisitivo continuaría estando en manos de los ciudadanos.

Actualmente admitimos que este argumento es falso por tres razones. En primer lugar, incluso aunque nos debemos el dinero a nosotros mismos, la deuda afecta a la inversión y, por lo tanto, como hemos señalado, a los salarios futuros y a la productividad futura. Además, los países suelen pedir préstamos al exterior y, en consecuencia, se endeudan con extranjeros. Cuando un país gasta más de lo que tiene, las consecuencias son las mismas que cuando una familia gasta por encima de sus posibilidades. Al final tiene que pagar el precio de su despilfarro. En el caso de un despilfarro nacional, son las generaciones futuras las que tienen que pagar el precio.

En tercer lugar, simplemente para pagar los intereses de la deuda se necesitan unos niveles de impuestos elevados y los impuestos introducen distorsiones en la economía, reduciendo los incentivos para trabajar y para ahorrar (existen discrepancias entre los economistas sobre la importancia cuantitativa de estos efectos).

### **Consecuencias de los déficit públicos**

1. La carga de los gastos presentes se traslada en parte directamente a las generaciones futuras.
2. La emisión de bonos puede reducir la inversión y, por lo tanto, empeorar directamente el bienestar de las generaciones futuras.
3. El endeudamiento exterior puede aumentar, reduciendo el nivel de vida futuro.
4. El desahorro público no es contrarrestado por el ahorro privado.

Subutilización de los recursos: los déficit en realidad pueden ayudar. Si la economía no se encuentra en el nivel de pleno empleo, según las teorías macroeconómicas tradicionales los déficit pueden estimular la economía. Los tipos de interés pueden no subir o no subir mucho, por lo que la inversión (y, por lo tanto, el crecimiento) no se ve afectada. En realidad, cuando la economía no utiliza plenamente sus recursos, tanto la producción presente como la producción futura pueden crecer, sobre todo si el aumento del déficit se debe a un incremento del gasto público en inversión.