

Cuarto Juego de Ejercicios

1. ¿Comparte la siguiente afirmación? “Un gobierno que no puede comprometer su política impositiva tenderá a cobrar tasas de impuesto excesivas al capital extranjero, pero no al capital nacional, porque le preocupa el bienestar de los nacionales propietarios de capital”. Fundamente su respuesta.

2. El hecho de que la deuda pública uruguaya estuviera fuertemente dolarizada hizo que la devaluación ocurrida en el 2002 tuviera un fuerte impacto fiscal negativo. El costo fiscal de la devaluación hubiera sido sensiblemente menor si la deuda hubiera sido emitida en pesos.

2.1. (0,5 puntos) Más allá de posibles errores de política económica, ¿puede proponer una explicación racional a la emisión de deuda en dólares?

2.2. (0,5 puntos) Suponga que el gobierno puede emitir bonos indexados al IPC, evitando así el impacto fiscal negativo de la devaluación. ¿Podría esta política afectar la credibilidad de la política cambiaria? Explique.

3. Un gobierno enfrenta un problema de credibilidad debido a la tentación de acudir al impuesto inflacionario. La base monetaria es de 1.000 millones de dólares. Suponiendo que el sector privado ha emitido obligaciones en moneda nacional, diseñe un portafolio de activos del gobierno que elimine este problema de credibilidad.

4. La demanda real de dinero es: $m(\pi) = 0.10y(1 - \pi)$, donde 'y' es el producto (PBI) y $\pi = \hat{p}/(1 + \hat{p})$ es la tasa del impuesto inflacionario, siendo \hat{p} la inflación. El gobierno no tiene la capacidad de comprometer la política monetaria.

4.1. Determine la tasa del impuesto inflacionario y la tasa de inflación que maximizan la recaudación del impuesto inflacionario en equilibrio.

4.2. El gobierno tiene un déficit fiscal equivalente a 5% del PBI y no tiene acceso al crédito. Determine la tasa del impuesto inflacionario, la inflación y la recaudación de impuesto inflacionario.

Pauta de respuesta

1. No es compartible esta afirmación. El modelo de Fischer (1980) de imposición a la riqueza supone que el gobierno es benévolo y aún así cobra impuestos en exceso al capital, debido a la inconsistencia temporal de la política impositiva. El impuesto al capital opera como un impuesto de suma fija después de que el capital está hundido. Por esta razón, el gobierno tiende a cobrar una tasa de imposición excesiva al capital aún cuando los propietarios sean nacionales y el gobierno sea benévolo, es decir esté preocupado por el bienestar de los propietarios del capital.

2.1. La emisión de deuda en dólares genera incentivos al gobierno a no devaluar, con lo cual constituye una "tecnología del compromiso" en materia cambiaria.

2.2. La emisión de deuda indexada al IPC también constituye un incentivo a la estabilidad monetaria y cambiaria, pero si no rige la ley de un solo precio, la deuda en dólares constituye una "tecnología del compromiso" con la estabilidad cambiaria *más fuerte* que la deuda indexada al IPC. El costo fiscal de la devaluación derivado de que la deuda está denominada en dólares es precisamente lo que hace más creíble el compromiso al tipo de cambio fijo cuando el gobierno tiene este tipo de deuda.

3. El gobierno debe comprar 1000 millones de dólares de obligaciones privadas en moneda nacional y debe colocar la misma cantidad en bonos públicos en moneda extranjera o indexados.

4.1. La recaudación del impuesto inflacionario es: $R = \pi m(\pi) = \pi 0.1 y (1 - \pi)$. La recaudación máxima se obtiene igualando a cero la derivada:

$\frac{dR}{d\pi} = 0.1 y (1 - 2\pi^*) = 0$. Por lo tanto, la tasa del impuesto inflacionario y la inflación que maximizan la recaudación son: $\pi^* = 1/2$; $\hat{p} = 1$.

4.2. Para identificar los equilibrios, interesa saber cuál es la recaudación máxima en porcentaje del PBI: $\pi^* m(\pi^*)/y = 0.1(1 - \pi^*)\pi^* = 0.025 = 2.5\%$ *del PBI*. El gobierno tiene un déficit superior y, por lo tanto, el único equilibrio posible es el hiperinflacionario: $\pi^* = 1$; $\hat{p} \rightarrow \infty$. Gráficamente:

