



ARTÍCULOS

## Presión comparativa del impuesto extraordinario del empréstito

Irma Ferrero de Fierro

Revista de Economía y Estadística, Segunda Época, Vol. 3, No. 1-2 (1950): 1º y 2º Trimestre, pp. 53-75.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3268>



La Revista de Economía y Estadística, se edita desde el año 1939. Es una publicación semestral del Instituto de Economía y Finanzas (IEF), Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Córdoba, Av. Valparaíso s/n, Ciudad Universitaria. X5000HRV, Córdoba, Argentina.

Teléfono: 00 - 54 - 351 - 4437300 interno 253.

Contacto: [rev\\_eco\\_estad@eco.unc.edu.ar](mailto:rev_eco_estad@eco.unc.edu.ar)

Dirección web <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/index>

### Cómo citar este documento:

Ferrero de Fierro, I. (1950). Presión comparativa del impuesto extraordinario del empréstito. *Revista de Economía y Estadística*, Segunda Época, Vol. 3, No. 1-2: 1º y 2º Trimestre, pp. 53-75.

Disponible en: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3268>

El Portal de Revistas de la Universidad Nacional de Córdoba es un espacio destinado a la difusión de las investigaciones realizadas por los miembros de la Universidad y a los contenidos académicos y culturales desarrollados en las revistas electrónicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Considerando que la Ciencia es un recurso público, es que la Universidad ofrece a toda la comunidad, el acceso libre de su producción científica, académica y cultural.

<http://revistas.unc.edu.ar/index.php/index>

## PRESION COMPARATIVA DEL IMPUESTO EXTRAORDINARIO Y DEL EMPRESTITO

### S U M A R I O

1. — Planteamiento del problema. 2. — Concepto de presión financiera. 3. — Efectos sobre la economía general. 4. — Generación actual; aspecto coyuntural. 5. — Generaciones futuras; aspecto estructural. 6. — Conclusiones.

1. — La teoría de los déficit presupuestarios y la extraordinaria importancia que día a día reviste la deuda pública, tanto para la financiación de gastos extraordinarios como ordinarios, pone nuevamente de actualidad un interesante tema, un poco relegado al olvido: *La presión comparativa del empréstito y del impuesto extraordinario*.

A comienzos del siglo pasado, el destacado economista inglés, David Ricardo <sup>(1)</sup>, inspirado por las ideas de Juan B. Say, a quien cita, señala el punto de partida en el análisis de un problema que merece luego la atención de otro autor, De Viti de Marco <sup>(2)</sup>, que lo estudia en forma más extensa y minuciosa.

Ambos autores nos dicen que es igual la presión que el impuesto extraordinario y el empréstito ejercen sobre la eco-

- 
- (1) RICARDO, David: "Principios de Economía Política y de Tributación". M. Aguilar. Madrid, págs. 229 a 235.
  - (2) DE VITI DE MARCO, Antonio: "Principios fundamentales de Economía Financiera". Edit. Revista de Derecho Privado. Madrid, 1934, págs. 355 a 373.

nomía; sosteniendo el mismo criterio: Pantaleoni, Wagner, Tangorra, etc.

Sin embargo, no todos participan de esta teoría. Griziotti, Jèze, Leroy Beaulieu y otros, dicen que con el empréstito se traspasa a las generaciones futuras el peso del gasto resuelto por la presente.

Este tema —presión comparativa de ambos recursos financieros— que suscita opiniones tan diversas, merece ser estudiado nuevamente, utilizando ideas y conceptos que no se tuvieron en cuenta o que no se profundizaron en su oportunidad y que pueden tornarse decisivos en la búsqueda de la verdadera solución.

2. — Tanto cuando se enuncia la teoría de la igual presión del empréstito y del impuesto extraordinario, como luego, cuando se la critica —diciendo que presionan diferentemente ambos recursos— se emplea una palabra, *presión*, cuyo significado es muy importante aclarar, ya que gran parte de las conclusiones a que arribemos, se debe al enfoque acertado de este concepto.

Los economistas y financistas han asociado casi siempre la palabra *presión* a la idea de *sacrificio*, ya soportado por la colectividad, ya por los individuos, y han pasado descuidadamente del aspecto general al individual, como cosas perfectamente comparables. Nuestra primer tarea será aclarar el concepto de presión financiera, es decir ponernos de acuerdo respecto a lo que se entiende por tal término.

Los teóricos de las finanzas públicas han considerado siempre, y aun es frecuente oír hoy, que las finanzas gravitan como un peso sobre la economía. El total de las entradas que el Estado obtiene constituyen el peso que soporta la economía que las suministra. Si este concepto tan simple se representa en una fórmula matemática, la presión financiera  $P$ , será igual a una fracción, con un solo término en el numerador,  $e$  (el to-

tal de las entradas estatales) y uno solo en el denominador,  $R$  (riqueza nacional). De donde:  $P = \frac{e}{R}$

Pero, una idea tan simple de presión financiera "no corresponde a la concepción científica del fenómeno financiero, no toma en cuenta el mecanismo real de las finanzas ni las conclusiones más seguras logradas por las ciencias económica y financiera. Tal acepción, grosera y simple, no tiene significado alguno porque no está en situación de cumplir con ninguna de las funciones que el concepto de presión tributaria está llamado a resolver" (3).

Aceptar hoy esta fórmula tan breve, en la que sólo se tienen en cuenta el monto de los recursos ordinarios y extraordinarios que pesan sobre la riqueza privada, es dar una idea falsa, parcial y equivocada del sacrificio real que como consecuencia de la actividad estatal soporta la economía.

Es necesario, entonces, una fórmula más compleja, en la que, si bien se introducen elementos de difícil valoración, éstos son indispensables, aunque sea a los fines teóricos, para apreciar exactamente el concepto verdadero de presión financiera.

Recordemos que se hace frente a las entradas públicas generalmente con el rédito nacional, y que si el peso de los recursos no puede ser soportado por éste, se afecta al patrimonio. En la fórmula simple, ya expresada, el denominador  $R$  será reemplazado, ya por  $r$  (renta nacional), ya por  $p$  (patrimonio). Además, la presión se ejerce sobre el rédito neto, y por lo tanto, el denominador estará formado de dos términos.  $r-c$  (rédito nacional menos las sumas necesarias para que la colectividad mantenga su nivel de vida).

---

(3) JARACH, Dino: "Concepto de presión tributaria y de presión financiera". Revista de Economía y Estadística. 2º trimestre de 1941, pág. 17.

También deben introducirse modificaciones en el numerador. En primer término consideremos el fenómeno de la difusión de los impuestos; una vez que los contribuyentes incididos han soportado el peso del gravamen, no concluyen los efectos económicos de la imposición, sino que éste provoca otros movimientos sobre la economía nacional. El peso del impuesto aumenta o disminuye según las reacciones del propio mercado (4). El numerador se enriquece así, con un nuevo término  $\pm d$  (efectos de la difusión).

No es posible calcular la presión financiera preescindiendo de la utilidad de los servicios públicos prestados, o sea del destino dado a las sumas percibidas por el Estado (lo que disminuye la carga soportada). Entonces, en el numerador se debe agregar  $-us$  (utilidad de servicios públicos).

Todo este desarrollo, ya realizado extensa y acertadamente por el Prof. Jarach, en el trabajo mencionado, nos es sin embargo necesario para comprender el verdadero alcance del término presión financiera, y para mostrarnos cómo, el peso de los tributos puede resultar atenuado o compensado con creces, por los efectos económicos de la imposición (si se trata de presión financiera individual hay que tener en cuenta también la traslación), y por la utilidad de los servicios públicos.

No pasa desapercibida, en consecuencia, la importancia del aspecto gasto público en el problema que tratamos.

En definitiva, y aproximadamente:

$$P = \frac{c \pm d - us}{r - c}$$

3. — El impuesto extraordinario y el empréstito son dos operaciones financieras diferentes que producen distintas con-

---

(4) JARACH, Dino: Artículo citado, pág. 29.

secuencias y efectos sobre la economía. El primero, origina un solo movimiento de riqueza; se establece el gravamen, se obtienen las sumas necesarias y ahí termina el problema. Con el empréstito se crea un triple movimiento de riqueza: a) ingreso único al fisco de una cantidad considerable proporcionada por la economía privada; b) ingreso periódico, al fisco, de sumas menores para la atención de los servicios de la deuda (intereses o amortización e intereses); c) salida periódica del fisco a los particulares, de las mismas sumas ingresadas por concepto b. La primera etapa a es inmediata (generalmente) las b y c son de mayor o menor duración y aun perpetuas.

Si bien para el desarrollo de este tema tendremos en cuenta que el empréstito origina siempre las tres etapas señaladas, agregaremos que, desde nuestro punto de vista, puede no cumplirse la etapa b, es decir, el ingreso al fisco de sumas aportadas periódicamente por la economía privada. No es necesario proceder siempre a un aumento de impuestos para atender el nuevo gasto (servicios de la deuda). El Estado puede pagar los intereses o los intereses y amortización, también: 1º) *con economías del Presupuesto*, siempre que ellas sean el fruto de una mejor racionalización administrativa y que no disminuya para nada la eficiencia en la prestación de los servicios públicos, porque se alteraría el cálculo de la presión financiera, al que nos hemos referido en el punto anterior; 2º) con el empréstito pueden financiarse *empresas autoliquidables*, las que con su producido hacen frente a los servicios de la deuda, sin necesidad de aumentar los impuestos ordinarios. Se podría argumentar que el pago de los intereses encarece el servicio que se presta; pero, como en toda empresa, en el costo de producción se incluyen los intereses por el capital invertido.

Los financistas dicen que a la larga todo empréstito se traduce en aumento de impuestos ordinarios; no es fácil com-

probar esta afirmación, ya que un aumento posterior de los recursos puede obedecer a otras causas: prestación de nuevos servicios, finalidades extrafiscales, etc.

Si sostenemos que no siempre aumentan los impuestos como consecuencia de la emisión de un empréstito, la afirmación de Einaudi: “Verdaderamente, la comparación entre el impuesto extraordinario y la deuda pública, *en realidad* se resuelve en la comparación entre el *impuesto extraordinario* pagadero de una sola vez... y el *impuesto anual* pagadero a perpetuidad...” (5), no se cumpliría en todos los casos.

A pesar de la observación hecha y por razones de análisis, repetimos, que en este trabajo se considerará al empréstito como capaz de originar siempre el triple movimiento de riqueza señalado.

Para facilitar el estudio de los efectos que sobre la economía producen los dos recursos, es necesario que hagamos primeramente una observación: tanto el empréstito como el impuesto extraordinario proporcionan al Estado bienes presentes, que existen en la economía nacional en el momento en que se establece cualquiera de los dos procedimientos de obtención de recursos. El Estado se encuentra así en la posibilidad de gastar sumas existentes, no futuras. “Los gastos hechos en el presente, aunque por medio de empréstitos consisten siempre en un empleo o consumo de riqueza; y es evidente que no pueden consumirse las riquezas que todavía no existen...” (6).

“El gobierno lanza empréstitos para pagar a sus fuerzas armadas, para adquirir materiales bélicos, etc. Tanto los hombres como los recursos existen en un momento dado” (7).

---

(5) EINAUDI, Luigi: “Principios de Hacienda Pública”. M. Aguilar. Madrid, 1946, págs. 322 a 323.

(6) RICCA SALERNO: “Teoría del prestiti pubblici”. Milano, 1879, pág. 57..

(7) BENHAM, Frederic: “Curso Superior de Economía”. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1946, pág. 335.

Además, es fundamental que nos pongamos de acuerdo respecto al alcance del término "generación". En este trabajo se considerará como generación actual, la que existe en el momento en que se establece el recurso y hasta que éste ha producido sus efectos sobre la economía; efectos económicos a corto plazo; aspecto coyuntural. En cambio, serán generaciones futuras las que exceden de este término; efectos económicos, sociales, políticos, etc., a largo plazo; aspecto estructural.

4. — A pesar de haber dicho que ambos procedimientos proporcionan bienes actuales, ni aun desde el punto de vista de la generación que resuelve el gasto se puede afirmar que impuesto extraordinario y empréstito presionen igualmente sobre la economía, ni que el primero signifique carga mayor o menor.

Con prescindencia de las finalidades extrafiscales que el Estado persiga, uno y otro recurso pesarán más o menos, según sea la situación de la economía y la fase del ciclo por la que atraviesa.

Hasta ahora, el problema que nos ocupa había sido analizado desde un punto de vista estático; nosotros tendremos en cuenta el aspecto dinámico, para determinar con mayor aproximación la carga que cada recurso impone a la colectividad. Pero, si razonamos en base a las fórmulas que nos indican la presión financiera, y a las que ya nos hemos referido, una dificultad práctica se pone de manifiesto, "las fórmulas cristalizan en forma estática el fenómeno que es esencialmente dinámico..." en las ecuaciones de presión financiera "no encuentra realmente puesto el factor tiempo" (8).

Lo que más podemos hacer, entonces, en bien de nuestro estudio, será tener en cuenta la presión financiera en dos mo-

---

(8). JARACH, Dino: Artículo citado, pág. 35.



mentos diferentes: antes de la implantación del recurso y después que éste haya producido sus efectos. Pero, con esto no alcanzamos ni lejanamente la verdadera realidad del fenómeno; la situación de la economía cambia constantemente y en esa evolución influyen no sólo los recursos que estamos analizando, sino los efectos secundarios de otros ya establecidos, influyen los gastos públicos pasados y presentes, y en consecuencia, como no podemos desligar los efectos de uno y otro acto estatal, para calcular numéricamente su valor, nos contentaremos con demostrar qué términos del numerador y denominador aumentan o disminuyen, y por lo tanto, indicar tendencias; es decir, cuándo y aproximadamente la presión será mayor o menor, sin pretender fijar valor exacto a las variaciones y al resultado definitivo.

En un período de precios decrecientes, los consumos se reducen constantemente, en el mercado existe muy poco ali- ciente para nuevas inversiones, los particulares prefieren la liquidez, y en los bancos abundan ahorros ociosos no deman- dados. Supongamos que para financiar un gasto X, el Estado acude al impuesto extraordinario —tanto sobre la renta como sobre el patrimonio—. Además del sacrificio derivado del pa- go mismo del impuesto, se produce una reducción de las dis- ponibilidades de un sector de la colectividad, que como con- secuencia de la efectivización del impuesto reduce consumos y ahorro, no sólo en la proporción en que su nuevo rédito lo permite, sino también según su propio standard de vida y la posibilidad o el deseo de alterarlo.

Pero, es evidente que en períodos de depresión una dis- minución del rédito se traduce, fundamentalmente, en reduc- ción de consumos (9). Este fenómeno origina una menor de-

---

(9) GRIZIOTTI, Benvenuto: "Comme intendere la menor pressio- ne dei prestiti..." en "vecchi e nuovi indirizzi nella scienza delle finanze". Cedam, Padova, 1935, pág. 105, dice: "que el impuesto extraordinario estimula la restricción de los consumos más que el empréstito... Por lo tanto el impuesto extraordina-

manda del comerciante al productor y éste se ve obligado a disminuir su producción; toda esta serie de consecuencias se traducen, en definitiva, en desempleo y en reducción de la renta y del patrimonio nacional. Si es más sensible la disminución de ahorros, puede no agravarse demasiado la situación de la economía.

En la fórmula de presión financiera, un término del numerador,  $e$  (entradas públicas) aumenta considerablemente por la implantación del nuevo gravamen, a esto se suman los efectos desfavorables de la difusión ( $+d$ ), por disminución de consumos en período de depresión. Así, el numerador muy aumentado debe hacer frente a un denominador disminuído, por reducción de la renta y quizás del patrimonio nacional.

En cambio, si el Estado hubiera acudido al empréstito (nos referimos a un empréstito voluntario, ya que uno forzoso puede alterar fundamentalmente los resultados a que arribemos, pues participa de algunos de los caracteres de un impuesto extraordinario), el panorama sería distinto. El dinero es facilitado por los capitalistas que no se deciden a arriesgarlo en otras empresas, o por los bancos con grandes disponibilidades; en cualquier forma, los consumos de esta categoría no se reducen, en cambio aumentan sus inversiones; y, al mismo tiempo, si obra acertadamente el factor psicológico,

fio, también por esta más grave presión sobre los consumos, tiende a sacrificar mayormente la generación presente en ventaja de las futuras".

Este fenómeno —reducción de consumos— que según casi todos los autores que tratan el tema, se produce como consecuencia de la aplicación de un impuesto extraordinario, es una verdad a medias; en períodos de depresión, generalmente toda disminución de rédito va seguida de una proporcional reducción de consumos. Pero, en otros períodos, o mejor dicho frente a una situación diferente de la economía, el fenómeno cambia, y pueden reducirse más los ahorros que los consumos. Además, es muy importante el tipo de colectividad y su propensión marginal a consumir, factores que de no tenerse en cuenta pueden llevarnos a afirmar hechos equivocados.

se pueden estimular nuevas inversiones privadas y resultar incrementada la producción nacional.

Ya hemos dicho que la emisión de un empréstito origina además, otros dos movimientos de riqueza: el Estado debe establecer casi de inmediato, un nuevo impuesto ordinario (aumento de alícuota de los existentes) para el pago de los servicios de la deuda. El sector afectado— puede ser toda la colectividad— ve reducido su poder de compra, pero en una medida mucho menor que en el caso del impuesto extraordinario; esta disminución puede afectar ahorros y consumos—hemos dicho que en este período afecta especialmente a los consumos—.

La restricción en la demanda de bienes de consumo produce toda esa serie de fenómenos económicos ya citados. Pero, puede ser que en este período, como resultado del nuevo impuesto anual que debe pagarse, se reduzcan más los ahorros de los contribuyentes, que sus consumos, ya por tratarse de una colectividad muy gastadora, ya porque el impuesto establecido sea muy pequeño. En este caso, la difusión no habrá agravado el panorama cíclico.

Las sumas obtenidas en concepto de ese nuevo gravamen vuelven en seguida al mercado en pago de intereses o amortización e intereses de la deuda; es decir, que un grupo o una elase de la colectividad que antes no recibía nada de sus capitales ociosos, obtiene un incremento de su renta, que le permite un aumento de consumos o de ahorros. Si la demanda de bienes de consumo crece en la medida en que dejó de consumir el sector que pagaba el impuesto (todo depende de la propensión marginal a consumir), no se producirán los efectos económicos desfavorables previstos. Lo que no consumen unos, lo consumen otros. El monto total del ingreso nacional puede no

alterarse, pero, es evidente que se ha operado una redistribución de los réditos <sup>(10)</sup>.

Si los capitalistas aumentan el atesoramiento, en lugar de consumir más, su actitud no mejora la situación de la economía, que puede haberse resentido aún más con la restricción de los consumos por parte de los contribuyentes. Si la acción estatal ha sido tan afortunada que logró imprimir al mercado la necesaria dosis de optimismo para estimular las inversiones privadas, puede suceder que los prestamistas destinen la renta de los títulos a nuevas inversiones, y algo se habrá logrado en favor de la recuperación.

En definitiva, *e*, un término del numerador, aumenta por el establecimiento del nuevo impuesto ordinario periódico; pero este aumento es menor que en el caso del impuesto extraordinario. Las sumas obtenidas por el Estado pueden ser las mismas en los dos casos, pero si el monto total del impuesto extraordinario pesa sobre la economía, no sucede así con el empréstito, que para los capitalistas es una inversión, y por lo tanto, la economía sólo soporta el peso de los intereses y de la devolución del capital; es decir, el peso del impuesto anual establecido.

Además, los efectos económicos de la imposición (difusión) pueden aumentar, dejar igual o disminuir el peso de las entradas, es decir,  $\pm d$ .

El denominador  $r-c$ , puede haber disminuído por reducción de la renta nacional, haber permanecido igual, o aumentado por nuevas inversiones.

---

(10) "Desde luego el gobierno tiene que pagar anualmente los servicios de interés y amortización. Pero, este dinero, obtenido de los contribuyentes, no es más que un traspaso a los acreedores internos del gobierno. Por lo tanto, dicha deuda no constituye una carga sobre la nación en general: lo que se lleva a cabo es una redistribución periódica del ingreso nacional que consiste en un traspaso del dinero de los contribuyentes a los poseedores de obligaciones del gobierno". BENHAM, Frederic, Obra citada, pág. 338.

En resumen, es mayor la presión financiera que ejerce un impuesto extraordinario con respecto a un empréstito, cuando se trató de la generación presente y en período de depresión. El numerador de la fórmula considerada, aumenta más con el primer recurso que con el segundo, y así, suponiendo que ninguno de los dos procedimientos alterara el denominador, el mayor peso de la carga tributaria se haría sentir con un impuesto extraordinario.

En un período de precios crecientes la demanda de bienes de consumo y de inversión crece diariamente; especialmente se acentúa la puja por la adquisición de bienes de consumo duradero y semiduradero: muebles, autos, radios y aun inmuebles. Existe poca preferencia por la liquidez y el atesoramiento, ya que el dinero pierde de valor constantemente.

Si los factores de la producción, especialmente mano de obra y materias primas, están plenamente ocupados, el desequilibrio entre oferta y demanda de bienes es cada día mayor. La oferta es limitada y la demanda crece, por aumentos de los réditos monetarios y por razones psicológicas; produciéndose una elevación en el nivel general de precios.

En este período los individuos incrementan sus gastos en la medida de lo posible. Un impuesto extraordinario, si no es de alícuota muy elevada, puede reducir, en general, más los ahorros que los consumos. Depende también de la modalidad del país; si se trata de una colectividad muy gastadora y que atraviesa por un período de inflación, el impuesto extraordinario reducirá poco los consumos. Pero, esta afirmación no es cierta en todos los casos. Si los individuos cuentan con la liquidez necesaria para el pago del impuesto, puede cumplirse lo dicho; en cambio, si deben vender parte de su patrimonio, liquidar alguna inversión o acudir a un préstamo bancario, o otros fenómenos se producirán. La futura renta

disminuída, puede provocar reducción de consumos más que de ahorros.

Si por efectos de la imposición, disminuyen los ahorros no invertidos, sin a enuarse la inflación, puede, en parte, detenerse su avance, por la menor posibilidad futura de incremento de consumos. Quienes han entregado al fisco sus ahorros, no pueden aumentar los consumos en el futuro.

Si disminuyen los consumos, como consecuencia de la aplicación del impuesto extraordinario, algo se habrá logrado en favor de la economía. La reducción en la demanda de bienes de consumo facilita su aproximación a la oferta y un descenso en el nivel general de precios.

Las liquidaciones de inversiones o pedidos de préstamos bancarios para el pago del impuesto, agravarán la situación cíclica, pues puede disminuir la oferta de bienes. Si en los períodos siguientes, por reducción de las rentas monetarias los consumos disminuyen, pueden compensarse los efectos de la imposición.

Analizadas casi todas las consecuencias de un impuesto extraordinario: reducción de consumos, de ahorros y de producción, veremos qué pasa con la fórmula de presión financiera.

En el numerador,  $e$  aumenta considerablemente por la implantación del impuesto extraordinario. Si la inflación se acentúa a consecuencias de la difusión, puede aumentar el peso del gravamen; o bien, aliviarse la carga impositiva si se consigue disminuir la demanda y, por consiguiente, el nivel general de precios. El denominador se altera con la disminución de la renta, o puede quedar igual. De donde:

$$P = \frac{e+d}{r-c}$$

Si el Estado acude en este período a un empréstito, la

competencia en el mercado de capitales puede originar una elevación en la tasa de interés, y dificultar las operaciones de crédito privado. Si se restringen las inversiones y disminuye la producción nacional, el empréstito habrá agravado la situación cíclica y aumentado el desequilibrio entre oferta y demanda de bienes.

Pero, con esto no concluyen los efectos económicos de la emisión. Al establecerse el impuesto anual ordinario para el pago de los servicios de la deuda, disminuyen las disponibilidades de los individuos, que puede traducirse en menor ahorro, en menor consumo, o en ambos. En períodos de inflación los impuestos ordinarios tienden más a disminuir los ahorros que los consumos. Pero, como el monto de los impuestos anuales para el pago de los servicios de la deuda es menor que el monto del impuesto extraordinario, los ahorros se reducen en menor medida.

Cuando el Estado paga a un grupo de individuos —más o menos grande— los intereses por los títulos que posee, aumentará sus ingresos permitiéndole incrementar consumos y ahorro. Si el prestamista posee un reducido número de títulos, la renta que recibe será pequeña. En este período, un incremento no muy grande de rélito se traduce en aumento de consumos, especialmente de aquéllos que mejoran el standard de vida y el confort del hogar. Si el capitalista recibe del Estado una renta considerable, puede destinarla a nuevas inversiones.

Un empréstito no mejora la situación de la economía, y puede, por los motivos señalados, acentuar la inflación.

En el numerador de la fórmula, si bien  $e$  no aumenta excesivamente, los efectos económicos de la emisión y luego de la imposición, pueden provocar nuevos aumentos de precios; es decir, que a  $e$  debemos sumarle los efectos de la difusión,  $+d$ . El denominador, a su vez, disminuye por reducción de

la renta real (menores inversiones), presionando más sobre la generación presente.

En definitiva, en un período de inflación, puede presionar más el empréstito que el impuesto extraordinario. Éste conseguirá probablemente reducir más los consumos y atenuar el proceso inflacionista. Un empréstito, disminuyendo las inversiones, acentuará o acelerará el proceso ascendente del ciclo.

Entonces, teniendo en cuenta la generación presente, no se puede afirmar *a priori* qué recurso presiona más, si el empréstito o el impuesto extraordinario. Todo depende de la situación de la economía con respecto al ciclo económico, y los efectos que los mencionados recursos producen sobre la renta y el patrimonio nacional.

La fórmula utilizada de presión financiera puede servirnos también para calcular el peso de la acción estatal sobre cada sujeto, aunque, desde un punto de vista individual, el problema cambia.

En el numerador,  $e$  representará para cada individuo la porción de impuesto que debe soportar, ya extraordinario, ya ordinario y anual (en caso de emisión de empréstito). Si con cualquiera de los dos procedimientos, el contribuyente de derecho logra trasladar toda o parte de su carga impositiva,  $e$  deberá disminuirse por los efectos de la traslación ( $e-t$ ); si no logra pasar a otro el peso del impuesto, reducirá consumos o ahorros en la forma y según las circunstancias ya señaladas.

Es evidente que no todos los individuos soportan idéntico peso con uno y otro recurso. El impuesto extraordinario castiga a aquéllos que tienen renta o patrimonio suficiente para hacerle frente. En cambio, el impuesto ordinario es soportado por la mayoría de los individuos de la colectividad.

Con prescindencia de la utilidad de los servicios prestados y de quienes resulten más o menos beneficiados con el



gasto público, parecería más justo (en condiciones estáticas) y que presiona también menos un empréstito que un impuesto extraordinario, pues reparte una carga menor entre un mayor número de contribuyentes.

Pero, en un período de depresión, aquéllos —los menos— que pueden beneficiarse con la baja de los precios (poseedores de rédito fijo) y que no tienen que pagar el impuesto extraordinario, preferirán este procedimiento al empréstito. Este último presiona más sobre los individuos que no serían contribuyentes del impuesto. Además, los que han pagado el impuesto extraordinario y se benefician con el nuevo descenso de los precios, pueden compensar las sumas entregadas al fisco.

En un período de inflación, los poseedores de rédito fijo, aun teniendo que pagar el impuesto extraordinario, quizás lo prefieran al empréstito, si éste provoca un alza muy grande de precios.

Al tratar la fórmula de presión financiera, mencionamos otro término del numerador, —*us* (utilidad de servicios públicos), que debía tenerse en cuenta en los cálculos respectivos, ya que era elemento fundamental para el análisis completo de la presión que sobre la economía ejercía el Estado.

Hasta aquí, sólo hemos estudiado un aspecto del problema: los recursos y sus efectos económicos; pero, el Estado difícilmente aplica un impuesto extraordinario o emite un empréstito con el propósito de retener las sumas percibidas, sino que acude a cualquiera de los dos procedimientos para obtener medios pecuniarios necesarios para llevar a cabo su política del gasto. Según sea el destino que el ente público dé a los recursos, podrá o no alterarse la situación de la economía, y por consiguiente, la presión que sobre ella ejerce la actividad estatal.

Roberts <sup>(11)</sup> señala que posiblemente uno de los defectos de la teoría de Ricardo respecto a la deuda pública, se debe a que éste da por sentado que la carga principal que soporta la colectividad deriva de la destructividad que encierra el gasto público, más que del procedimiento adoptado para financiarlo; y que no piensa para nada en el empleo “productivo” o “improductivo” que el gobierno haría del capital respectivo.

De Viti de Marco no profundiza el tema, pero nos adelanta que es necesario tener en cuenta el segundo miembro de la ecuación: la naturaleza del gasto a satisfacerse <sup>(12)</sup>.

Cuando el Estado gasta no lo hace pensando solamente en sus efectos anicíclicos. Existe un conjunto de gastos necesarios, impostergables, a los que el ente público debe hacer frente, aun cuando la situación de la economía le aconseje una política de moderación en sus erogaciones. Y es aquí, donde la política del recurso juega papel esencial. El Estado debe gastar, no puede evitarlo, no hay alternativa, entonces, debe acudir a aquellos procedimientos que signifiquen para la economía privada el menor sacrificio. Acudirá a un impuesto o a un empréstito, teniendo en cuenta la situación del ciclo y todo lo expresado respecto a la presión de uno y otro recurso en cada fase: ascendente o descendente. Buscará financiar el gasto sin agravar la situación cíclica.

Es decir, que para aquellos gastos necesarios, inevitables, el cálculo de la utilidad de los servicios públicos prestados no altera las conclusiones a las que hemos llegado al analizar los efectos de la política del recurso. En el numerador de la fórmula figura un nuevo término —*us* igual para cualquiera de las circunstancias señaladas anteriormente. Claro que, la

(11) ROBERTS, R.O.: “Ricardo’s theory of public debts” en *Económica*; agosto, 1942, pág. 257.

(12) DE VITI DE MARCO, Antonio: “Principios fundamentales de Economía Financiera”. Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid, 1934, pág. 371.

política del gasto produce también sus consecuencias en la economía. Si en un período de depresión el Estado gasta, esto es beneficioso, y lo será aún más, si financia sus erogaciones acudiendo a un empréstito, que pone en circulación dinero ocioso, estimulando con su acción, la iniciativa privada.

En un período de inflación, el Estado debe abstenerse de gastar, en la medida de lo posible, pero no puede reducir su actividad pública a 0. Ya por necesidad, ya por ambición o deseo de perpetuar el buen nombre de su gobierno, *gasta*, esto es inevitable; pero algo habrá hecho en favor de la economía si por lo menos cuida el aspecto *financiación*, no acudiendo al empréstito en un momento en que éste no es conveniente.

Con prescindencia de los gastos inevitables, es verdad que el Estado puede atenuar las fluctuaciones del ciclo combinando su política del gasto con la del recurso; gastando más durante la depresión y menos durante la inflación.

En el numerador de la fórmula de presión financiera, el peso de las entradas se disminuye por la vitalidad de los servicios que el Estado presta con las sumas obtenidas por medio de un determinado recurso. Además de los beneficios materiales que recibe la colectividad —o un grupo de ella—, el gasto puede estar orientado en tal sentido, que logrando mejorar la situación del ciclo, evite la carga que soporta la economía por los recursos que suministra.

Si en un período de depresión se acude a un empréstito para financiar un adecuado plan de obras públicas, la carga soportada por la colectividad, por el aumento de los impuestos anuales ordinarios, se compensa con creces, con el incremento de la renta y del patrimonio nacional <sup>(13)</sup>. Así,

(13) BENHAM, Frederic: "Curso Superior de Economía", pág. 337, dice: "Pero es evidente que si el empréstito obtenido es utilizado para inversiones que producen ingresos —es decir, en la producción de bienes que aumentan el ingreso nacional en más de los servicios anuales de interés y amortización— el resultado neto es benéfico".

en el numerador,  $e$  aumenta poco, y a este término debemos restarle los beneficios del gasto — $us$ , los efectos de la difusión — $d$ , lo que alivia la carga. En el denominador,  $r$  aumenta como consecuencia de la política fiscal anticíclica.

Es evidente, entonces, que la acertada acción estatal aligera la carga soportada por la generación presente, por la generación que resuelve el gasto.

En cambio, en un período de inflación, lo ideal sería combinar las ventajas anti inflatorias del impuesto, con una política de contención de los gastos públicos; guardando las sumas percibidas para aquella oportunidad en que la depresión se convierte en amenazador peligro. Es decir, “practicar una deflación (retener una parte de los ingresos procedentes de impuestos y otros recursos)” (14).

5. — El ente público lleva a cabo su política de gastos y recursos, teniendo presente no solamente el aspecto coyuntural. Para efectuar un gasto tiene en cuenta todas las finalidades u objetivos que persigue: políticos, económicos, sociales, etc.

El Estado mira más allá que la vida de los individuos de la generación actual y por lo tanto, puede sacrificar intereses pasados y presentes, en bien de generaciones futuras. O, por el contrario, sacrificar menos las generaciones actuales cuando los beneficiados son los individuos del porvenir.

Con el impuesto extraordinario se origina un solo movimiento de riqueza: de los particulares al fisco, en el momento de aplicarse el gravamen; entonces los individuos de la generación actual son los que se sacrifican, por suministrar las sumas necesarias y por los males que podrían sobrevenir a la economía por los efectos posteriores de la imposición. Pero, hemos dicho, que este sacrificio puede compen-

---

(14) HABERLER, G.: “Prosperidad y Depresión”. Fondo de Cultura Económica. México, 1945; pág. 332.

sarse ya con los efectos de la difusión, ya con la utilidad de los gastos públicos.

En cambio, el empréstito crea movimientos posteriores de riqueza que pueden llegar a ser perpetuos. Las generaciones futuras pagan un impuesto mayor como consecuencia de la emisión de un empréstito y con respecto a ellas ya no podemos hablar de los efectos económicos de uno y otro recurso —para establecer comparación— que compensen tal sacrificio, pues ya dijimos que los efectos analizados sólo eran a corto plazo y modificaban los cálculos de la presión financiera soportada por la generación que resolvía el gas.o. A largo plazo, es muy difícil atribuir consecuencias económicas a tal o cual causa.

Pero, también las generaciones del porvenir pueden compensar su sacrificio con la política del gasto público, es decir, con el destino que el Estado dé a las sumas obtenidas por medio del empréstito. Parece más justo, entonces, que se acuda a un empréstito para financiar gastos que darán sus frutos o sus resultados recién en el porvenir. Los grupos sociales del mañana reciben una colectividad más grande, rica y poderosa, y deberían, por lo tanto, contribuir más, por este beneficio.

Con todo esto no queremos decir que siempre el Estado proceda o deba proceder así, financiando gastos, como obras públicas de largo alcance: puentes, carreteras, diques, etc., con empréstitos.

Si el Estado estima necesario realizar estas obras, y la situación de la economía con respecto al ciclo —inflación— le aconseja moderación en los gastos, buscará por lo menos, no agravar demasiado el fenómeno de ciclo y acudirá a un impuesto extraordinario, en vez que a un empréstito. Las generaciones futuras se benefician doblemente, pues reciben una obra pública por la que nada pagan; pero, al mismo tiempo, la generación presente fué menos sacrificada de lo que hu-

quiera sido con un empréstito, pues éste habría agravado la inflación.

También puede acudirse a un impuesto extraordinario por espíritu de sacrificio, prefiriendo legar a la posteridad sólo beneficios y ninguna carga.

Si se financian los gastos con un empréstito, las generaciones futuras entregan periódicamente una suma, pero ésta no desaparece, sino que vuelve al seno mismo de la economía que la suministró. Además, reciben beneficios de una obra pública que costó trabajo, esfuerzo y dinero a una generación, que quizás nada recibió a cambio.

En el cálculo de presión financiera,  $e$ , en el numerador, ha aumentado por el impuesto anual ordinario, pero a esto debemos restarle la utilidad del servicio público *us*. El denominador puede haber resultado acrecentado por incremento de la renta o del patrimonio nacional, o de ambos.

Antes de afirmar que con un empréstito se sacrifican generaciones futuras, es necesario tener en cuenta el gasto que se financió, ya que éste puede compensar con creces el sacrificio del pago de un impuesto para atender los servicios de la deuda.

En resumen, el Estado cree conveniente efectuar un gasto de importancia, beneficie a cualquier generación, y lo realiza, con prescindencia del momento del ciclo por el que se atraviesa. Gasta, pensando no solamente en el aspecto coyuntural, sino también en el estructural. Claro que tiene siempre un arma auxiliar: el recurso, que le permite financiar el gasto, sin perturbar demasiado la marcha de la economía.

Nos hemos referido a generaciones futuras, razonando siempre con deudas perpetuas, que dificultan el análisis del cálculo de la presión financiera. A medida que nos alejamos en el tiempo, se presentan menos claros los efectos económicos de cualquier política de gasto o recurso. Según sea la du-

ración de la deuda, será más fácil o difícil calcular el sacrificio del recurso frente a la utilidad del gasto.

6. — De todo lo expuesto se deduce que no es posible decir de antemano qué recurso presiona más o menos, si el impuesto extraordinario o el empréstito, ni tampoco afirmar que con éste se traspasa a las generaciones futuras el peso del gasto resuelto por la presente.

Con respecto a las generaciones presentes, uno y otro recurso presionan de diferente manera según sea la situación del ciclo por la que atraviesa la economía, la que hace variar los efectos económicos de los dos procedimientos. Así, el numerador de la fórmula de presión financiera, incrementado por un nuevo impuesto, puede encontrar compensación en el numerador mismo como consecuencia de la difusión, o bien, en el denominador, por lograr un aumento de la renta o del patrimonio nacional.

Con respecto a las generaciones futuras es más difícil descubrir si el impuesto anual ordinario que se paga para hacer frente a los servicios de la deuda es compensado total o parcialmente por beneficios a los contribuyentes, disminuyendo la presión del gravamen.

La utilidad de los servicios públicos organizados o creados para el futuro, puede apreciarse, más o menos aproximadamente; pero, la renta y el patrimonio nacional sufren a través del tiempo altibajos que desorientan al observador.

Además, es necesario agregar que el concepto teórico de presión financiera puede ser claro y comprensible, pero, no es posible la medición exacta de los elementos que lo integran "...deben mirarse con mucho escepticismo las tentativas de cálculo de la presión financiera" (15).

(15) JARACH, Dino: "Concepto de presión tributaria y de...", pág. 37.

En este terreno nos debemos conformar, entonces, con señalar tendencias, con decir aproximadamente qué es lo que sucede en la economía cuando se acude a tal o cual recurso. Indicar, más o menos, qué términos del numerador y denominador aumentan o disminuyen por efectos del impuesto extraordinario o del empréstito, y si se puede lograr la compensación del sacrificio del contribuyente, o por el contrario, se agrava la presión del recurso por los efectos posteriores que se producen.

Medir el fenómeno para sacar una conclusión utilizable, aparte de ser imposible, no tiene significado; la complejidad misma del fenómeno financiero, nos revelará, bajo las mismas circunstancias, cifras diferentes para dos momentos distintos en el tiempo.

IRMA F. DE FIERRO.

---