

## Mecanismos de transmisión del riesgo de impago y coordinación de la política macroeconómica

Resumen del artículo publicado en Revista CEPAL N° 120, diciembre de 2016

Autores: Karlo Marques Junior y Fernando Motta Correia.

En este artículo, Karlo Marques Junior, profesor de la Universidad Estatal de Ponta Grossa y Fernando Motta Correia, profesor de la Universidad Federal de Paraná (ambas en Brasil), analizan la coordinación entre las políticas monetaria y fiscal en una economía emergente con un régimen monetario de metas de inflación, en un contexto en el que los choques en el riesgo de impago o cesación de pagos (*default*) pueden dar lugar a desequilibrios macroeconómicos.

Los académicos explican que ante el consenso de que se desea una inflación baja y estable, las experiencias en la conducción del régimen de metas inflacionarias en muchos países han demostrado que el marco operativo de la política económica no solo comprende medidas de naturaleza monetaria, sino también la búsqueda del equilibrio fiscal en las cuentas públicas.

Agregan que en una economía emergente, la percepción de riesgo puede afectar tanto a la política monetaria como a la fiscal y a su vez resultar afectada por estas. El riesgo atribuido a cada país depende, en gran medida, de la condición de solvencia con respecto a sus bonos soberanos. Cuando el incremento de la tasa de interés aumenta el servicio de la deuda, es de esperar que aumente también el riesgo de impago. Esto crea un efecto cíclico, pues, en consecuencia, los inversionistas financieros exigirían una prima de riesgo mayor para adquirir los bonos en cuestión.

Por ese motivo, los autores indican que es necesario comprender mejor la relación entre la manipulación de la política monetaria y el comportamiento de la deuda pública, en un ambiente en que el riesgo soberano puede llevar al desequilibrio macroeconómico.

En resumen, el estudio busca comprender la manera en que las políticas macroeconómicas deben adaptarse a los choques exógenos para mantener un equilibrio estable en diferentes

coyunturas económicas. Esto supone la definición de un modelo de política monetaria que podrá adoptarse para minimizar los choques sobre el riesgo de la deuda, tanto cuando se utiliza la tasa de interés para guiar la inflación hacia la meta fijada, como cuando la política fiscal establece una definición con respecto al saldo presupuestario.

Marques y Motta concluyen que en un régimen de metas de inflación es deseable el control fiscal para que la economía sea menos vulnerable a los choques de riesgo de impago. Asimismo señalan que, en términos de política económica, se recomienda una política de austeridad fiscal en donde la autoridad trabaje de manera pasiva, generando superávits que estabilicen la deuda pública y garanticen su solvencia intertemporal lo que, a su vez, estabilizaría el riesgo de impago y evitaría el riesgo de una dominancia fiscal.

---

*Revista CEPAL* fue creada en 1976 bajo la dirección de Raúl Prebisch. La publicación ha servido de vehículo a las ideas gestadas en la **CEPAL**, a los esfuerzos de investigadores interesados en analizar la realidad latinoamericana y caribeña y a la discusión de enfoques, estrategias y políticas para impulsar el desarrollo equitativo en los países de la región.

Está disponible en Internet en: <http://www.eclac.cl/revista/>.

Las opiniones expresadas en los artículos firmados son las de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de la **CEPAL**.

Para consultas, contactar a la Unidad de Información Pública de la CEPAL.

Correo electrónico: [prensa@cepal.org](mailto:prensa@cepal.org) ; teléfono: (56 2) 2210 2040.