

CICLOS POLÍTICO ECONÓMICOS: TEORÍA Y EVIDENCIA EMPÍRICA

RAFAEL E. MUÑOZ J. *

Resumen

La literatura sobre los ciclos político económicos se concentra en el efecto de la presencia de eventos electorales en los resultados macroeconómicos fundamentales (e.g., crecimiento, empleo e inflación) así como en el comportamiento de las principales variables instrumentales o intermedias de política económica (e.g., tasas de interés, gasto público, tasa impositiva, deuda pública y tipo de cambio).

Es vasta la investigación teórica y empírica que se ha producido sobre este tema. El punto central es que los conflictos de intereses que rodean la pugna electoral por el poder dan lugar a manipulaciones de la política económica conducentes a fluctuaciones macroeconómicas. En algunos casos tales manipulaciones se derivan del intento de los gobernantes por mejorar sus oportunidades de reelección, dando lugar a los llamados ciclos político económicos oportunistas.

En este contexto, el conflicto de intereses se desarrolla entre los gobernantes y los votantes. En otros casos, las oscilaciones económicas se derivan de las diferencias ideológicas (en relación al manejo de la economía) entre los partidos que aspiran a gobernar en el marco de sistemas con alternabilidad democrática, lo cual da lugar a los llamados ciclos político económicos partidistas. En este caso, el conflicto de intereses se desarrolla entre los diferentes grupos políticos con divergentes puntos de vista sobre la correcta orientación de la política económica.

El propósito de este trabajo es revisar los principales aportes de la literatura sobre los ciclos político económicos. No se intenta una revisión comprensiva del tema sino más bien se destacan los aportes fundamentales. Aunque se reseñan los hallazgos empíricos fundamentales en este campo y se aporta evidencia para el caso venezolano, se hace énfasis en aquellas contribuciones que abordan este tópico desde la perspectiva teórica.

* Economista de la Universidad Central de Venezuela, Venezuela. MA en Economía de la Universidad del Estado de Nueva York (SUNY) en Albany, E.E.U.U., Ph.D en Economía de la Universidad de Essex, Inglaterra. Profesor de Macroeconomía Avanzada en el Postgrado en Economía Aplicada de la Universidad Católica Andrés Bello, Caracas-Venezuela. Correo electrónico: rmunoz@bancomercantil.com y rmunozj@cantv.net. Dirección Postal: Avenida Andrés Bello, Edificio Mercantil, Piso 33, Caracas 1010-A. Venezuela.

Palabras clave: Ciclos Político Económicos, Ciclos Oportunistas, Ciclos Partidistas, Ciclos Macroeconómicos.

Political business cycles: Theory and empirical evidence

The literature on political business cycles (PBC) has focused on the effect of electoral events on macroeconomic outcomes (e.g., growth, unemployment, and inflation) and on the behaviour of economic policy instruments (e.g., money growth, government revenues and expenditures, and the exchange rate).

There is a vast amount of theoretical and empirical research on the subject. The central point in this line of research is that conflicts of interest in the electoral strife over power bring about economic policy manipulations that lead to macroeconomic fluctuations. In some cases incumbent governments manipulate with the only propose of improving their chances of re-election, thereby giving rise to the so-called opportunistic political business cycles. Here the conflict of interest is between the incumbent government and the voters. In other cases, the economic fluctuations result from ideological differences (i.e., about how handle the economy) between parties, producing the so-called partisan political business cycles. Therefore, in this case the conflict of interest is between the various political groups with different viewpoints on the appropriate orientation of economic policies.

The objective of this paper is to review the main contributions in the literature on PBC. We do not intent to be comprehensive, but rather we focus on the fundamental contributions to this literature, although including both the pioneering and most recent approaches. Even though we review the most important empirical findings in this field and we present empirical evidence for the case of Venezuela, we concentrate on the theoretical contributions to the study of this subject.

Key words: Political Business Cycles, Cycles Opportunists, Partisan Political Business Cycles, Macroeconomic Cycles.

Les cycles des politiques économiques: Théorie et Évidence Empirique

La recherche sur les cycles économiques a été prise particulièrement par l'effet des élections sur les variables macroéconomiques, telles que la croissance, l'emploi et l'inflation, ainsi que la variation des principaux indicateurs instrumentaux ou intermédiaires tels que les taux d'intérêt, les dépenses publiques, la dette publique, entre autres. Les démonstrations fondamentales de ces recherches portent sur la manière dans laquelle les conflits d'intérêt autour de la lutte électorale pour le pouvoir génèrent des manipulations de l'activité économique qui font des fluctuations macroéconomiques. Dans quelques cas telles mani-

pulations dérivent de la tentative des gouvernants pour améliorer les opportunités de réélection, en donnant lieu aux «cycles des politiques économiques opportunistes». Dans ce contexte, le conflit d'intérêts se développe entre les gouvernants et les électeurs. Dans d'autres cas, les oscillations économiques dérivent des différences idéologiques entre les partis qui sont dans la compétition pour le pouvoir dans un cadre politique d'alternance démocratique, en donnant lieu aux cycles politiques de partisans économiques. Dans ce cas, le conflit d'intérêts se développe entre différents groupes politiques avec des points de vue divergents sur l'orientation correcte de la politique économique. L'objet de ce travail est de faire une revue des apports principaux de la littérature spécialisée sur les cycles économiques. Il ne s'agit pas d'une révision compréhensive du sujet mais plutôt d'une révision des apports fondamentaux qui se détachent des recherches. Dans cet article on fait la révision des découvertes empiriques fondamentales et des évidences apportées pour le cas vénézuélien à partir de la perspective théorique.

Mots clés: Cycles politiques économiques, Cycles économiques opportunistes, Cycles économiques partisans, Cycles macroéconomiques.

1. INTRODUCCIÓN

En su acepción más amplia, el término ciclos político económicos (*political business cycles*) se refiere a las fluctuaciones macroeconómicas –recurrentes– generadas por factores políticos. Sin embargo, la literatura sobre el tema se concentra en el efecto de la presencia de eventos electorales en los resultados macroeconómicos fundamentales (e.g., crecimiento, empleo e inflación) así como en el comportamiento de las principales variables instrumentales o intermedias de política económica (e.g., tasas de interés, gasto público, tasa impositiva, deuda pública y tipo de cambio).

Es vasta la investigación teórica y empírica que se ha producido sobre este tema. El punto central es que los conflictos de intereses que rodean la pugna electoral por el poder dan lugar a manipulaciones de la política económica conducentes a fluctuaciones macroeconómicas. En algunos casos tales manipulaciones se derivan del intento de los gobernantes (o partidos gobernantes) por mejorar sus oportunidades de reelección, dando lugar a los llamados ciclos político económicos oportunistas (*opportunistic political business cycles*). En este contexto, el conflicto de intereses se desarrolla entre los gobernantes y los votantes. En otros casos, las oscilaciones económicas se derivan de las diferencias ideológicas (en relación al manejo de la economía) entre los partidos que aspiran a gobernar en el marco de sistemas con alternabilidad democrática, lo cual da lugar a los llamados ciclos político económicos partidistas (*partisan political business cycles*). En este caso, el conflicto de intereses se desarrolla entre los diferentes

grupos políticos con divergentes puntos de vista sobre la correcta orientación de la política económica.

Tanto en el caso de los ciclos oportunistas como el de los partidistas, la literatura se desarrolla en dos etapas claramente diferenciadas. La primera etapa floreció a mediados de los años setenta, dando lugar a una generación de modelos en los que las expectativas no eran consideradas racionales y en particular se asumían que eran adaptativas (es decir, que se ajustan parcialmente tomando en cuenta información pasada, por lo que revelan un comportamiento inercial). En este contexto, los gobernantes podían influir en los resultados macroeconómicos en forma sistemática y predecible. Estos modelos exploraron solamente la manipulación de variables monetarias por parte de las autoridades económicas (tanto con fines electorales como partidistas). La segunda etapa se desarrolló a partir de finales de los años ochenta como una rama de la aplicación de la teoría de juegos al análisis de la política macroeconómica. Estos modelos incorporan expectativas racionales¹ y en consecuencia enfatizan el límite que el comportamiento racional impone al grado en que los gobernantes pueden influir en las decisiones de los votantes a través de la manipulación de las variables macroeconómicas. Este enfoque, denominado ciclos político económicos racionales (*rational political business cycles*), rápidamente se hizo dominante y desde su aparición un gran número de modelos han sido desarrollados, los cuales han extendido y/o mejorando analíticamente las contribuciones pioneras de la primera etapa.

El propósito de este trabajo es revisar los principales aportes de la literatura sobre los ciclos político económicos (CPE en adelante). No intentamos una revisión comprensiva del tema sino más bien destacamos los aportes fundamentales, haciendo énfasis en aquellas contribuciones que lo abordan desde la perspectiva teórica. En la sección 2 revisamos la primera generación de modelos sobre CPE. En la sección 3 examinamos la segunda generación, es decir, los CPE racionales. En la sección 4 resumimos los principales hallazgos empíricos reportados por la literatura sobre el tema. En la sección 5 mostramos los aspectos más relevantes que sugiere la evidencia empírica encontrada en el caso venezolano y en la sección 6 hacemos unas consideraciones finales.²

1 La hipótesis de las expectativas racionales sostiene que los agentes económicos hacen sus pronósticos de forma tal que minimizan sus errores de predicción, sujetos a la información y costos de decisión que confrontan.

2 Una versión resumida y simplificada de este trabajo fue publicada en el Boletín Económico Mensual del Banco Mercantil de marzo de 2004.

2. LA PRIMERA GENERACIÓN: EXPECTATIVAS ADAPTATIVAS

Los primeros aportes sobre los CPE se producen en la segunda mitad de la década de los setenta³. Esta primera generación de modelos parte de una caracterización de la economía dominada por dos elementos claves: a) la estructura económica se resume en una curva de Phillips aumentada por expectativas y b) las expectativas de los agentes económicos no son racionales; en particular se asume que se forman de manera adaptativa. En este contexto, los responsables de la política económica pueden tomar ventaja de la relación de compensación (*trade-off*) entre inflación no esperada y crecimiento económico para sistemáticamente producir crecimiento a través de sorpresas inflacionarias. Por otra parte, en tanto que se asume que los gobernantes tienen un alto nivel de control sobre la política monetaria y que es a través de ésta que se producen las sorpresas inflacionarias, en estos primeros modelos el motor central de los CPE es la dinámica política (electoral o partidista) que adquieren las variables monetarias, lo cual ha dado pie a denominar los fenómenos que estos modelos describen como ciclos político monetarios.

En esta primera generación nace la división analítica de los CPE en oportunistas y partidistas, que en gran medida se mantiene hasta el presente. A continuación presentamos las características y conclusiones fundamentales que se derivan de estos modelos en cada caso.

2.1 CICLOS OPORTUNISTAS

Las contribuciones pioneras sobre los CPE son las de Nordhaus (1975) y Lindbeck (1976)⁴. Estos modelos desarrollan CPE oportunistas, en donde se asume que tanto los votantes como los grupos políticos que aspiran acceder o mantenerse en el poder son ideológicamente homogéneos (i.e., éstos son idénticos en términos de sus preferencias en torno a políticas económicas alternativas). Esto tiene tres importantes consecuencias: a) la competencia electoral entre los distintos grupos políticos está exclusivamente motivada por los privilegios (pecuniarios y no pecuniarios) asociados al ejercicio del poder; b) los votantes deciden a qué candidato favorecerán en las urnas entre las

3 Schumpeter (1939) y Kalecki (1943) constituyen antecedentes de esta primera generación de modelos. El primero reconoció la naturaleza política de las fluctuaciones económicas en su trabajo sobre los ciclos de negocios y el segundo presentó un modelo explícito de ciclos político económicos en el cual los ciclos de negocios se ven influidos por conflictos de clase.

4 Poco tiempo después, McRae (1977) también presenta un modelo formal de ciclos político económicos oportunistas.

opciones que se le presentan tomando en cuenta sólo la capacidad –relativa– de los candidatos para lograr buenos resultados económicos; c) Los conflictos de interés que motivan las acciones de los agentes involucrados en la confrontación electoral no son de naturaleza sociológica (i.e., una en la que los distintos grupos socioeconómicos confrontados buscan imponer aquellas políticas que le son más beneficiosas); en contraste, estos conflictos se desarrollan entre los votantes y sus gobernantes (ambos entendidos como jugadores individuales): los primeros prefieren políticas socialmente óptimas y los segundos prefieren aquellas políticas que los ayuden a incrementar la probabilidad de ser reelectos, las cuales podrían diferir del óptimo social.

La mecánica general en que los CPE se desarrollan en estos modelos es como sigue. Los gobernantes oportunistas toman ventaja del *trade-off* entre inflación no esperada y crecimiento a fin de estimular la economía a través de la expansión monetaria durante el período electoral, para luego eliminar la inflación resultante a través de una contracción económica postelectoral. Los votantes responden positivamente a este comportamiento porque las elecciones tienen lugar durante el *boom* temporal de la economía y éstos no comprenden la naturaleza de esta conducción oportunista de la política económica (y por tanto no pueden prever que el *boom* electoral es seguido de una contracción postelectoral). Se asume que el electorado descuenta fuertemente el desempeño macroeconómico pasado en la evaluación de las capacidades futuras de los gobernantes. Esto impide que los votantes aprendan cabalmente del pasado y que hayan olvidado la última contracción postelectoral al momento en que la siguiente elección tiene lugar, de manera que pueden ser engañados una y otra vez. En este contexto, se produce un ciclo de bajo desempleo (alto crecimiento) y moderada inflación en el período electoral (que apuntala el apoyo electoral al gobernante de turno) y alto desempleo (bajo crecimiento) y alta inflación postelectoral. La inflación en el período electoral no es –al menos completamente– afectada por la expansión monetaria electoral porque se asume que existen rezagos en la transmisión de los impulsos monetarios a los precios.⁵

2.2 CICLOS PARTIDISTAS

Adoptando la misma estructura macroeconómica que sirve de base a la primera generación de modelos de CPE oportunistas (i.e., la curva de Phillips aumentada por expectativas adaptativas), Hibbs (1977) plantea un modelo en donde los supuestos de

5 En el modelo de Nordhaus (1975), las expectativas adaptativas inducen a las autoridades económicas a generar bajo crecimiento (baja inflación) inmediatamente después de las elecciones a fin de mantener las expectativas de inflación bajas hasta el próximo período electoral, lo que permite que en éste último período el costo en términos de inflación de alcanzar altas tasas de crecimiento sea menor (i.e., el nivel de inflación necesario para obtener una determinada tasa de crecimiento del producto es menor).

homogeneidad tanto de los grupos políticos que compiten electoralmente por el poder como del electorado son relajados⁶. Los grupos o partidos políticos que pugnan por el poder tienen diferentes preferencias sobre la política macroeconómica, las cuales corresponden a las que poseen las bases políticas que representan. En la medida en que los sistemas democráticos permiten la alternabilidad en el poder, el paso de las riendas del gobierno de un partido político a otro conduce a cambios en la orientación de la política económica suficientemente importantes como para generar fluctuaciones en las variables macroeconómicas claves.

En particular, Hibbs (1977) distingue dos grandes tendencias ideológicas con visiones distintas sobre el sentido que debe tomar la política económica: los denominados partidos de izquierda, definidos por sus preferencias a favor de políticas que favorezcan mayormente el empleo y que a cambio toleran mayores niveles de inflación; y los partidos de derecha, definidos por su poca tolerancia a la inflación y su disposición a aceptar mayores niveles desempleo⁷.

La conclusión central de Hibbs es bastante directa: bajo gobiernos de izquierda la inflación y el empleo son más altos que bajo gobiernos de derecha, por lo tanto en la medida en que los partidos se alternen en el poder tenderán a producirse ciclos (partidistas) en estas variables. La presencia de expectativas adaptativas permite que los gobernantes puedan generar sorpresas inflacionarias sistemáticamente, por lo que las fases de altos / bajos niveles de inflación y empleo de estos ciclos durarán todo el lapso en que los respectivos partidos estén en el poder (es decir, durarán al menos todo el período constitucional)⁸.

2.3 PRINCIPALES LIMITACIONES

La primera generación de modelos de CPE logró formalizar por primera vez dos ideas que eran regularmente aceptadas, aunque comúnmente no suficientemente explicadas ni examinadas; a saber: a) que los gobernantes manipulan la economía en los

6 Hibbs (1977,1987) se concentra en desarrollar un modelo empírico sin proponer una formulación teórica formal que lo soporte. Sin embargo, su modelo claramente puede ser ubicado dentro del enfoque macroeconómico de la curva de Phillips aumentada por expectativas (con expectativas adaptativas), el cual fue dominante durante los años sesenta y setenta.

7 La distinción entre grupos de izquierda y derecha en el ámbito político obedece en la práctica a criterios más amplios y se ha venido haciendo cada vez más indefinida la línea divisoria. En la literatura académica sobre CPE se busca diferenciar a los grupos políticos fundamentalmente en relación a sus preferencias sobre la combinación inflación/desempleo, así como sobre la orientación de la política fiscal.

8 Hibbs destaca que si se asume una curva de Phillips de corto plazo relativamente plana, los CPE partidistas se manifestarán mayormente en fluctuaciones de la economía real mientras que la inflación se mantendría relativamente estable.

períodos electorales y b) que las diferencias entre los partidos políticos con relación a sus visiones de la economía implican que los resultados macroeconómicos dependen de quién esté en el poder, por lo que las variables económicas fundamentales fluctuarán de acuerdo a ello en la medida en que exista alternabilidad democrática. Estas dos ideas siguen siendo centrales en la investigación sobre los CPE y su examen sigue dando frutos importantes.

Sin embargo, destacan tres limitaciones conceptuales comunes a esta generación de modelos de los CPE. En primer lugar, se asume que el ejecutivo controla plenamente la política monetaria, lo cual se aleja de la realidad en la medida en que los bancos centrales sean más independientes, siendo ésta una característica dominante en las sociedades democráticas modernas.

En segundo lugar, es cuestionable el rol central asignado al estímulo de la economía a través de sorpresas monetario-inflacionarias. La política fiscal no juega ningún papel en los CPE de la primera generación, aún cuando los instrumentos de política fiscal son variables bajo el control directo de los gobernantes y claramente susceptibles de manipulación con fines electorales.

Finalmente, la principal limitación de la primera generación de modelos de CPE es que implican un comportamiento irracional por parte de los agentes económicos, lo cual es notoriamente insatisfactorio desde el punto de vista conceptual. Las expectativas adaptativas y la corta memoria de los votantes a la hora de evaluar el desempeño económico del gobernante son características cruciales de estos modelos para explicar los ciclos que predicen. Sin embargo, ambos supuestos entran en claro conflicto con el comportamiento racional que estudia la ciencia económica. Una segunda generación de CPE aborda estos tres problemas, haciendo particular énfasis en éste último.

3. LA SEGUNDA GENERACIÓN: EXPECTATIVAS RACIONALES

A finales de los años ochenta y principios de los noventa nace una nueva generación de modelos de CPE, tanto oportunistas como partidistas, que incorpora expectativas racionales. Esto implica que políticas económicas sistemáticas son completamente anticipadas por votantes racionales de tal forma que, en equilibrio, éstos no pueden ser permanentemente “engañados”. Sin embargo, problemas de información, que pueden afectar a los gobernantes y al electorado, permiten la aparición de CPE aún en el caso que los votantes formen sus expectativas racionalmente.

3.1 CICLOS OPORTUNISTAS RACIONALES

3.1.1 Los aportes fundamentales: el enfoque de selección adversa

Los modelos pioneros de esta segunda generación de CPE (llamados muchas veces CPE racionales) son los de Rogoff y Sibert (1988), Rogoff (1990) y Persson y Tabellini (1990), los cuales se centran en las motivaciones electorales (oportunistas) que tiene los gobernantes como fuente de los CPE. En todos ellos se concibe la interacción entre los gobernantes y los votantes como un problema de selección adversa que da lugar a un juego de señalización.⁹ Se asume que al momento de depositar su voto los votantes están imperfectamente informados sobre la competencia de los gobernantes para manejar eficientemente la economía, mientras que los gobernantes si conocen sus propias capacidades al momento en que toman las decisiones de política económica. Esta situación de información asimétrica crea incentivos para que el gobernante de turno manipule las variables económicas bajo su control a fin de hacer ver al electorado que sus capacidades son superiores a las que se pueden esperar del candidato o partido opositor (de quien los votantes no tienen evidencia alguna de su competencia, por lo que le asignan un nivel promedio). En particular, en modelos donde se consideran dos tipos de gobernantes (competentes e incompetentes), se demuestra la existencia de un equilibrio separador (*separating equilibrium*) único donde: a) los gobernantes competentes deciden señalar su condición (su tipo) mediante la toma de decisiones de política económica que un gobernante incompetente nunca estaría dispuesto a tomar y b) los gobernantes incompetentes optan por no distorsionar –con motivos electorales– la política económica (adoptando la política óptima dado su –bajo– nivel de competencia). Aplicando el criterio intuitivo de Cho y Kreps (1987), los equilibrios aglutinadores (*pooling equilibria*) son descartados.¹⁰

9 En el marco de la teoría de la información, una situación de selección adversa surge cuando antes de firmar un contrato el agente (el contratado) conoce información relevante para la futura relación con el principal (el contratante) pero no tiene incentivo para revelarla. En este caso, el principal es el electorado y el agente es el gobernante.

10 La aplicación del criterio intuitivo permite demostrar que la adopción de cualquier política que pudiera dar lugar al alcance de un equilibrio aglutinador es dominado por otros equilibrios separadores en el caso de los gobernantes competentes, lo que implica que éstos últimos siempre se desviarían de cualquier “potencial” equilibrio aglutinador. En particular, se demuestra que un gobernante competente siempre podrá desviarse de cualquier equilibrio aglutinador eligiendo una política económica que un gobernante incompetente nunca decidiría adoptar sea cual sea la probabilidad de reelección asociada a la misma, pero un gobernante competente si la adoptaría si al hacerlo éste puede convencer a los votantes de reelegirlo mediante el argumento de que sólo un gobernante competente tomaría tal decisión, y por tanto, desde la perspectiva de los votantes, la probabilidad de que el gobernante

La razón por la cual en el equilibrio separador único los gobernantes incompetentes no imitan a los competentes es que los gobernantes no sólo son oportunistas sino que también les importa el bienestar social (no sólo por razones altruistas sino porque ellos mismos son miembros del colectivo social). Esto último es modelado asumiendo una función de utilidad de los gobernantes como sigue:

$$V_t = U[P_t(\epsilon_t)] + X(S_t) \quad (1)$$

donde $U[P_t(\epsilon_t)] = \sum_{t=1}^{\infty} \delta^{t-1} u[P_t(\epsilon_t)]$ es la función de utilidad (indirecta) del votante representativo y $X(S_t) = \sum_{t=1}^{\infty} \delta^{t-1} X_t$ es la función que representa los beneficios asociados a la permanencia en el poder (en términos de utilidad). P_t denota el conjunto de políticas adoptadas por el gobernante, ϵ_t es el nivel de competencia del gobernante, $0 < \delta \leq 1$ es el factor de descuento subjetivo temporal, $u(\epsilon)$ es la función de utilidad (indirecta) instantánea del votante representativo, con $u'(\epsilon) > 0$ (de modo que mientras mayor es el nivel de competencia mayor bienestar tendrán los votantes); $X \geq 0$ es la utilidad instantánea derivada de la permanencia en el poder, y $s_t \in \{0, 1\}$ es una variable índice, con $s_t = 1$ si el gobernante está en el poder y $s_t = 0$ si no lo está.

De la ecuación (1) se desprende que las desviaciones del óptimo social son costosas para los gobernantes. Por lo tanto, existe un límite para estas desviaciones más allá del cual los beneficios del ejercicio del poder no son suficientes para compensar los costos sociales que éstas generan. Los gobernantes competentes tienen límites menos restrictivos¹¹, de modo que éstos siempre pueden encontrar una política económica que los gobernantes incompetentes nunca adoptarían pero ellos sí, en tanto que al hacerlo los votantes decidieran reelegirlos. Mediante la adopción de esta política los gober-

de turno sea competente es igual a uno; de este modo, cuando un gobernante competente efectivamente se desvía del equilibrio aglutinador los votantes le asignan probabilidad uno al evento de que el gobernante de turno sea competente y por tanto lo reeligen.

- 11 Un gobernante competente conoce con certeza su alto nivel de competencia, de manera que si éste gana las elecciones el bienestar social esperado en el período post-electoral se incrementa porque la probabilidad de tener un gobierno competente aumenta de un valor menor que uno (correspondiente a la probabilidad de que el candidato opositor sea competente) a uno. Esta ganancia en el bienestar social esperado compensa (totalmente, parcialmente e incluso con creces) la pérdida derivada de la desviación de la política socialmente óptima asociada al gobernante competente. Por otra parte, un gobernante incompetente sabe que si es reelegido la probabilidad de tener un gobierno competente en el período post-electoral cae de un valor mayor que cero (nuevamente, aquel correspondiente a la probabilidad de que el candidato opositor sea competente) a cero. En consecuencia, en vez de tener una ganancia en términos de bienestar social esperado a través de su reelección, el gobernante incompetente enfrenta una pérdida, la cual se agrega a la pérdida derivada de la desviación de la política socialmente óptima (asociada a su tipo) en la que tiene que incurrir para ser reelecto.

nantes competentes pueden señalar su alto nivel de competencia y de ese modo ser efectivamente reelectos. Por otro lado, los gobernantes incompetentes no encuentran beneficioso imitar a los competentes, por lo que deciden aplicar la política socialmente óptima de acuerdo a su nivel de competencia (la cual los gobernantes competentes nunca seleccionarían), de esta manera revelando su tipo y por lo tanto perdiendo las elecciones.¹²

En este equilibrio, las decisiones de política económica tomadas por el gobernante competente pueden no ser óptimas desde el punto de vista del bienestar social, pero desde su perspectiva las distorsiones que éstas generan son más que compensadas por dos factores: los privilegios que disfrutaría por permanecer en el poder y el mayor bienestar económico que con certeza sería capaz de producir en el futuro período constitucional (por ser más capaz). Los votantes racionales, pero imperfectamente informados, por su parte, reeligen al gobernante competente en reacción a las acciones que éste toma para señalar su alta competencia, aún cuando están perfectamente concientes de los costos en bienestar social involucrados en el proceso de señalización. Una vez que los votantes identifican al gobernante como competente, éstos lo reelegirán porque su utilidad esperada en el siguiente período constitucional es mayor con éste (cuya competencia es alta con certeza) que con el candidato opositor (quien tiene una probabilidad de ser competente menor que uno).

La diferenciación de los gobernantes en términos de su competencia es el elemento clave que da lugar al juego de señalización, el cual, a su vez, produce los CPE. Para que esta diferenciación sea posible, la competencia debe poseer dos características fundamentales: a) Los votantes sólo pueden observarla (directa o indirectamente) con rezago (i.e., la competencia del período t no puede ser observada por los votantes sino, a lo sumo, en el período $t+1$), de manera que los gobernantes se vean obligados a usar la política económica para señalar su tipo; y b) Tiene que perdurar suficientemente como para afectar la utilidad esperada de los votantes en períodos futuros de tal manera que éstos no sean indiferentes en relación a la competencia del gobernante de turno al momento de decidir entre éste último y el candidato retador. Estas características son modeladas como un proceso de media móvil de primer orden [MA(1)],

12 Los votantes siempre reelegirán al gobernante de turno si saben con certeza que éste es competente y siempre elegirán al candidato opositor si tienen la certeza de que el gobernante es incompetente. El razonamiento detrás de este comportamiento de los votantes es como sigue: La probabilidad de que el candidato opositor sea competente es mayor que cero y menor que uno. Por lo tanto, en el primer caso, al reelegir al gobernante los votantes enfrentarán una probabilidad de tener un gobierno competente luego de las elecciones igual a uno mientras que si éstos se deciden por el candidato opositor esta probabilidad es menor que uno. Por otro lado, en el segundo caso, si el gobernante de turno es reelecto la probabilidad de tener un gobierno competente después de las elecciones es igual a cero, mientras que esta probabilidad sería mayor que cero si los votantes eligen al candidato opositor.

$$\varepsilon_t = \eta_t + \eta_{t+1}, \quad (2)$$

donde η es una variable aleatoria i.i.d. (idéntica e independientemente distribuida), adoptando el supuesto adicional que mientras los valores pasados de η (siendo en este caso sólo relevante (η_{t-1})) son de conocimiento común, su valor contemporáneo (η) es conocido solamente por el gobernante de turno.

Es importante destacar tres aspectos de esta manera de modelar la competencia. Primero, a pesar de que la competencia es persistente (parte de ella permanece constante por más de un período), ésta puede cambiar a lo largo del tiempo. Esto captura el hecho de que las circunstancias cambian de un período a otro, de manera que un gobernante que fue competente para resolver algunos asuntos relevantes en un período t no tiene que ser competente para resolver otros asuntos que cobrarán importancia en el período $t + k$. Segundo, aún cuando en la realidad los choques de competencia pueden durar más de dos períodos, el supuesto que ésta sigue un proceso MA(1) simplifica la solución analítica de estos modelos. En particular, de esta manera es posible reducir el marco temporal de horizonte infinito a modelos de dos períodos, compuestos por un período electoral y un período post-electoral. Esto es factible porque el choque de competencia del período t (ε_t) no tiene efectos en la utilidad esperada de los votantes en el período $t + 2$ y los períodos subsiguientes; por lo tanto, la información acerca del choque de competencia ocurrido en cualquier período electoral dado (digamos el período t) no es relevante para la decisión de los votantes en el siguiente período electoral (período $t + 2$) ni tampoco en ningún otro período electoral futuro. Tercero, la competencia no puede ser considerada simplemente como una característica del gobernante en sí mismo, “debido a que en ese caso tiene muy poco sentido que éste permanezca siempre aprendiendo nuevas cosas sobre sí mismo. Tiene mayor sentido pensar en la competencia como la expresión de la interacción entre los hacedores de política (los gobernantes) y el ambiente en que les toca actuar” (Drazen 2000, p. 270). En consecuencia, la competencia es considerada como una variable aleatoria. Los retos específicos que los gobernantes enfrentan cambian exógenamente a lo largo del tiempo, de modo que la competencia que efectivamente se materializa en cualquier período dado es contingente a estos cambios.

En su trabajo seminal, Rogoff y Sibert (1988) y Rogoff (1990) se concentran en el manejo de la política fiscal con fines electorales, de manera que la competencia del gobernante es definida en este caso por su habilidad para proveer bienes públicos, dadas ciertas restricciones presupuestarias. En Rogoff y Sibert (1988), el gobernante reduce los impuestos o incrementa los gastos antes de las elecciones a fin de mostrar alta competencia, generando así déficit preelectorales. En Rogoff (1990), la señalización tiene lugar en la forma de incrementos preelectorales de gastos fiscales visibles (consumo público o transferencias) y recortes en los gastos menos perceptibles en el corto plazo, como los de inversión pública. Es decir, los gobernantes tienen incentivos para sesgar la composición del gasto fiscal hacia rubros percibidos directa y fácilmente

por el electorado, posponiendo los gastos de inversión hasta después de la contienda electoral.

Persson y Tabellini (1990) aplican el enfoque de Rogoff y Sibert (1988) y Rogoff (1990) a los ciclos político monetarios oportunistas. En su modelo, la competencia del gobernante es definida como su habilidad para mantener bajos niveles de desempleo con baja inflación. La deducción directa de la competencia del gobernante por parte de los votantes no es factible debido a que se asume que la expansión monetaria (empleada para estimular la economía) tiene un impacto rezagado en los precios. Los gobernantes competentes señalizan su condición creando un boom preelectoral que un gobernante incompetente no estaría dispuesto a crear, en virtud de que los costos en que éste último tendría que incurrir para enviar esa señal superarían los beneficios. Siendo este boom una señal clara de que el gobernante es competente, los votantes racionales lo reeligen. Los CPE resultantes se caracterizan por booms pre-electorales con baja inflación [al igual que en Nordhaus (1975) y Lindbeck (1976)] y crecimiento económico a la tasa natural con alta inflación después de las elecciones.

3.1.2 Las nuevas contribuciones

Los modelos pioneros de CPE racionales oportunistas cumplieron el propósito de explicar por qué es posible que en un mundo de agentes racionales, y por tanto no susceptibles de ser engañados sistemáticamente, tenga sentido la manipulación de la economía con fines electorales. Sin embargo, estos modelos poseen una relevante limitación metodológica: predicen que en equilibrio sólo los gobernantes competentes distorsionan la política económica afin de ser reelectos y, por otro lado, los incompetentes renuncian voluntariamente al uso de la política económica con fines electorales, de ese modo aceptando revelar su tipo y en consecuencia no ser reelectos. Estas implicaciones no resultan realistas. Por otra parte, estos aportes se limitan fundamentalmente al caso de economías cerradas, aún cuando el tipo de cambio y otras variables ligadas al sector externo de la economía son susceptibles de seguir un comportamiento cíclico electoral. Una nueva ola de modelos se ha desarrollado desde finales de los años noventa que busca superar estas limitaciones al igual que determinar cuáles son los factores que inciden en la magnitud de los CPE oportunistas.

3.1.2.1 Selección adversa en economías abiertas

Manteniendo el enfoque de selección adversa, Stein y Streb (1998, 1999) extienden el análisis de Rogoff y Sibert (1988) y Rogoff (1990) a economías abiertas. Su análisis está motivado por los numerosos episodios observados de retrasos en el ajuste del tipo de cambio hasta después de la realización de eventos electorales. La conclusión

fundamental de su modelo es que la presencia de elecciones induce a una composición subóptima del financiamiento del déficit fiscal alrededor de las elecciones, la cual privilegia el uso del financiamiento externo antes de las elecciones a fin de postergar las devaluaciones (vistas en el modelo como una fuente de financiamiento fiscal y señal de baja competencia) hasta después de los comicios. En el período postelectoral, el agotamiento del acceso a recursos externos y el incremento de las erogaciones fiscales por causa del servicio de la deuda contraída obligan a incurrir en una mayor devaluación que la que se hubiera tenido que afrontar si se hubiese ajustado el tipo de cambio en el período preelectoral. Los CPE que se derivan de este análisis se caracterizan entonces por alto endeudamiento externo y la baja tasa de devaluación antes de las elecciones y lo contrario luego de las mismas.

3.1.2.2 Selección adversa bidimensional

Manteniendo el enfoque de selección adversa, Stein y Streb (1999) y Streb (2002) proponen modelos en los cuales es posible que los gobernantes incompetentes logren la reelección a través de la manipulación de la política económica. Además de la competencia, los autores centran el análisis en el grado de oportunismo como otra variable clave que caracteriza a los gobernantes. El oportunismo es entendido como la medida en que los líderes gubernamentales valoran la permanencia en el poder y es capturado por el valor de X en la función de utilidad de los gobernantes (ecuación 1). Los supuestos de que el oportunismo es homogéneo entre los individuos y que es de conocimiento común son relajados. Como resultado, la información asimétrica se manifiesta en dos dimensiones: competencia y oportunismo. Sobre la base de esta última dimensión los gobernantes son divididos en oportunistas y no-oportunistas. Los primeros le asignan un alto valor a la permanencia en el poder (tienen un alto valor de X) mientras que los segundos no (tienen un bajo valor de X). Al igual que lo hacen con el hecho de que el gobernante sea competente, los votantes le asignan una determinada probabilidad (*a priori*) al hecho de que el gobernante de turno sea oportunista. La incorporación de heterogeneidad en relación al grado de oportunismo de los gobernantes resulta en entonces en cuatro tipos de gobernantes, as saber: competentes oportunistas, competentes no oportunistas, incompetentes oportunistas e incompetentes no oportunistas.

Dentro de este marco de información asimétrica bidimensional, Stein y Streb (1999) muestran la existencia de un equilibrio semi-separador (*semi-separating equilibrium*) en el cual: a) los gobernantes incompetentes no oportunistas nunca imitan a los gobernantes competentes, adoptando su política socialmente óptima (dado su tipo), de ese modo perdiendo las elecciones; y b) todos los otros tipos de gobernantes adoptan la política socialmente óptima asociada a los gobernantes competentes, lo que transmite información a los votantes que los induce a pensar que el gobernante de turno es más competente que el candidato retador, de modo que todos estos tipos de gobernantes

son reelectos (i.e., los gobernantes competentes oportunistas, los competentes no oportunistas y los incompetentes oportunistas). Así, en este equilibrio, en contraste con el equilibrio en los modelos de información asimétrica unidimensional que le anteceden, son solamente los gobernantes incompetentes (y oportunistas) quienes manipulan la política económica con fines electorales.

La intuición detrás de este resultado es como sigue. Por definición, un gobernante incompetente no oportunista (cuya ausencia de oportunismo es definida en el modelo por el caso extremo en que $X = 0$) siempre encontrará no beneficioso desviarse de su política socialmente óptima, porque aún en el caso de que tal desvío le garantice la reelección los beneficios derivados de su permanencia en el poder no compensan el costo (en términos de bienestar social) que ello implica. En consecuencia, los gobernantes incompetentes no oportunistas siempre elegirán adoptar la política socialmente óptima (correspondiente a su caso). Dada esta estrategia, si los votantes observan la adopción de la política socialmente óptima asociada a los gobernantes competentes (la cual es la misma para oportunistas y no oportunistas), aplicando la regla de Bayes, éstos asignarán una probabilidad (condicional) al evento de que el gobernante de turno sea competente mayor que la probabilidad (*a priori* o independiente) de que alguien —distinto al gobernante— seleccionado aleatoriamente de la población (para ser candidato opositor) sea competente, ya que un gobernante incompetente no oportunista jamás enviará esa señal (pero todos los demás tipos de gobernante sí podrían). Así, los votantes reelegirán al gobernante de turno si observan que la política socialmente óptima asociada a los gobernantes competentes es adoptada, de modo que éstos últimos no necesitan desviarse del óptimo social (dado su tipo) para lograr la reelección¹³. Sin embargo, dado que los beneficios de la permanencia en el poder son suficientemente grandes (X es suficientemente grande) para los gobernantes incompetentes oportunistas, éstos encontrarán beneficioso desviarse de su política socialmente óptima para imitar a los gobernantes competentes y de ese modo lograr la reelección.

Aunque Stein y Streb (1999) muestran un caso en el que tanto los gobernantes competentes como los incompetentes son reelectos, su modelo tiene la poca atractiva implicación de que sólo los gobernantes incompetentes manipulan la política económica en busca de la reelección. En este sentido, su aporte se ubica en el extremo opuesto de los modelos de CPE sustentado en información asimétrica unidimensional, en los cuales sólo los gobernantes competentes distorsionan la política económica por motivos electorales.

13 Aunque los gobernantes competentes no prueban su condición al adoptar su política socialmente óptima, éstos son de todos modos reelectos porque al adoptarla convencen al electorado de que, dada la política que observan, la probabilidad de que el gobernante de turno sea competente es mayor que la de que el candidato opositor lo sea.

Siguiendo a Rogoff y Sibert (1988) y Rogoff (1990), Streb (2002) incorpora un choque estocástico de preferencia por el candidato en el marco del modelo de Stein y Streb (1999)¹⁴. Esta variable entra en la función de utilidad de los votantes y captura aquellos factores que: a) influyen en el resultado de las elecciones pero son independientes de la competencia de los candidatos participantes en la contienda electoral y b) son desconocidos para el gobernante al momento que decide su política económica. Se menciona como ejemplo de este tipo de factores los “escándalos de última hora” (justo antes de las elecciones) relacionados con los candidatos que afectan la decisión de los votantes. El papel de esta variable en estos modelos es hacer aleatorio el resultado de las elecciones desde el punto de vista del gobernante (o candidato de gobierno), una característica del proceso electoral que Streb denota con el término voto probabilístico (*probabilistic voting*, p.16, nota al pie 8).¹⁵

El tipo de equilibrio alcanzado en el modelo de Streb (2002) es contingente al nivel de heterogeneidad en oportunismo, el cual Streb define como la diferencia entre el grado de oportunismo (X en la ecuación 1) entre los gobernante oportunistas y los no oportunistas. Si el nivel de heterogeneidad no es muy grande, entonces se obtiene un equilibrio separador con las mismas características del equilibrio alcanzado en los modelos de información asimétrica en una dimensión, a saber, sólo los gobernantes competentes manipulan la política económica para lograr la reelección mientras que los gobernantes incompetentes eligen su política socialmente óptima y pierden las elecciones. Por otra parte, si el nivel de heterogeneidad es grande, entonces se obtiene un equilibrio semi-separador donde: a) los gobernantes no oportunistas (independientemente de su competencia) adoptan su política socialmente óptima y aquellos competentes son reelectos mientras que los no competentes no son reelectos; y b) los gobernantes oportunistas (independientemente de su competencia) manipulan la política económica con el fin de incrementar la probabilidad de ganar las elecciones. En este caso las elecciones no son útiles para los votantes para distinguir entre gobernantes competentes e incompetentes, sino más bien para discriminar entre oportunistas y no oportunistas.

La diferencia entre los resultados de Stein y Streb (1999) y Streb (2002) deriva de la presencia del voto probabilístico en el segundo caso. En Stein y Streb (1999) “las elecciones dependen solamente de la competencia, por lo que para el gobernante es suficiente establecer que la probabilidad de que él es competente es mayor que el

14 El modelo de Streb (2002) también difiere del de Stein y Streb (1999) en el modelo macroeconómico que le sirve de fondo. El primero se concentra en un equilibrio fiscal en el marco de una economía cerrada mientras que el segundo lo hace en el marco de una pequeña economía abierta.

15 En los modelos en que variables estocásticas como estas no son incluidas, el gobernante sabe con certeza si será o no reelecto al momento que decide qué política económica adoptar ya que éste sabe también (con certeza) cuál será la reacción de los votantes luego de que tome su decisión de política.

promedio para ser reelecto. Con el voto probabilístico, los gobernantes tienen un incentivo para mostrar sin lugar a dudas que ellos son competentes.” (Streb 2002: p.16, nota al pie 8.)

Un punto importante que debe ser tomado con precaución dentro del enfoque de selección adversa bidimensional es que el grado de oportunismo del gobernante no es incluido (directa o indirectamente) en la función de utilidad de los votantes, a pesar de que es razonable pensar que éste tiene efectos relevantes en el bienestar de los mismos. Mientras mayor el grado de oportunismo del gobernante peor deberían estar los votantes en términos de bienestar, ya que los gobernantes altamente oportunistas están dispuestos a desviarse más de su política socialmente óptima que los gobernantes poco oportunistas. Así, dentro de este contexto, los votantes deberían tener preferencias sobre los tipos de gobernantes no sólo en relación a su competencia sino también sobre su grado de oportunismo. En consecuencia, los gobernantes deberían tener incentivos no sólo para señalar alta competencia sino también bajo grado de oportunismo¹⁶. En estos modelos, sin embargo, los votantes deciden si reeligen o no al gobernante de turno exclusivamente sobre la base de sus inferencias sobre su competencia.

3.1.2.3 Competencia estocástica y heterogénea

Muñoz (2000, 2006) introduce la heterogeneidad en el proceso generador del choque de competencia en el marco de un modelo de CPE oportunistas con información asimétrica unidimensional (construido sobre la base de una economía abierta como en Stein y Streb [1998, 1999]), relajando así el supuesto de homogeneidad que al respecto se hace –implícitamente– en los anteriores modelos de este tipo. Así, se destaca el hecho de que los gobernantes difieren no sólo en relación a cuán adecuadas sean sus capacidades para enfrentar los problemas relevantes en un período específico (los cuales varían de un período a otro), sino que también se diferencian en relación a la probabilidad de que sus habilidades gerenciales sean las apropiadas para las circunstancias que tendrán que enfrentar en el futuro. A pesar de que un individuo puede no estar bien capacitado para resolver los problemas relevantes de un período determinado, sus habilidades pueden ser apropiadas para enfrentar un amplio rango de problemas de diferente índole, de modo que éste tiene una alta probabilidad de ser apto para manejar los asuntos importantes del mañana. En este sentido, los gobernantes competentes son para Muñoz (2000, 2006) aquellos que tienen asignada una mayor probabilidad de enfrentar circunstancias –futuras– para las cuales sus capacidades gerenciales son satisfactorias. Siendo este

16 Con oportunismo heterogéneo, ya no está desprovisto de ambigüedad que los votantes prefieran gobernantes competentes a los incompetentes. Por ejemplo, los votantes podrían preferir gobernantes incompetentes y no oportunistas que gobernantes competentes oportunistas. Este podría ser el caso si la diferencia en competencia y grado de oportunismo entre éstos es pequeña en el primer caso y grande en el segundo.

el caso, lo que a los votantes les interesa distinguir es si el gobernante es en promedio competente, o lo que es lo mismo, si tiene una alta probabilidad de ser “afortunado” en el sentido de recibir un choque positivo de competencia.

La introducción de heterogeneidad en el proceso generador del choque de competencia genera cuatro tipos de gobernantes: competentes afortunados, competentes desafortunados, incompetentes afortunados e incompetentes desafortunados; al igual que permite arribar a un equilibrio semi-separador en el que: a) si el gobernante es desafortunado (i.e., recibe un choque de competencia negativo) sólo si es competente será –y querrá ser– reelecto, aún cuando ello es posible sólo a costa de manipular la política económica de modo que se aleja de su política socialmente óptima b) si el gobernante es afortunado (i.e., recibe un choque de competencia positivo) siempre será –y querrá ser– reelecto, independientemente de si es competente o no (en el sentido que Muñoz define este término), pero sólo el competente puede lograr la reelección sin manipular electoralmente la economía, mientras que el incompetente necesita –y puede– imitar la política socialmente óptima asociada al gobernante –afortunado– competente para lograrlo, con lo que se aleja de su propia política socialmente óptima.

Sin presentar los problemas que el enfoque de información asimétrica bidimensional descritos en la sub-sección anterior, el enfoque de Muñoz (2000, 2006) muestra que tanto gobernantes competentes como incompetentes pueden manipular la política económica para ser reelectos, superando así el problema metodológico asociado con los modelos pioneros de CPE oportunistas racionales arriba planteado. Adicionalmente, de este enfoque se deriva una conclusión intuitivamente atractiva y, en principio, empíricamente contrastable: los gobernantes que resultan ser incapaces en un momento dado (desafortunados) son menos frecuentemente reelectos que aquellos que resultan ser capaces (afortunados).

3.1.2.4 El enfoque de riesgo moral

Recientemente, un nuevo tipo de modelos de CPE racionales ha sido propuesto, donde la interacción entre los gobernantes y los votantes se plantea como un problema de riesgo moral en vez de uno de selección adversa.¹⁷ El aporte pionero dentro de este enfoque es el de Lohmann (1998), quien lo desarrolla en el contexto de los CPE monetarios. Posteriormente, Persson y Tabellini (2000) y Shi y Svensson (2002) lo aplican a CPE fiscales. Este enfoque comparte con el de selección adversa que los

¹⁷ En las situaciones de riesgo moral el principal no puede controlar el comportamiento del agente una vez que lo contrata, por lo que éste último puede y tiene incentivos para ocultar algunas de sus acciones. Esto contrasta con las situaciones de selección adversa, donde el principal debe contratar al agente sin conocer plenamente sus características, la cuales éste último no tiene incentivos para revelarlas.

gobernantes pueden ser divididos de acuerdo a su competencia. La diferencia radica en que se asume que ni los gobernantes ni los votantes pueden observar la competencia de los primeros al momento que cada uno toma sus decisiones, a saber, cuál política económica adoptar y por quién votar, respectivamente. Esto es modelado incorporando el supuesto de que el gobernante observa su choque de competencia luego que decide sobre la política económica a adoptar, lo que contrasta con el enfoque de selección adversa en el que el choque de competencia es observado por el gobernante antes de tomar su decisión de política. En ambos casos, los votantes eligen entre el gobernante de turno y el candidato retador sin observar el choque de competencia del primero (ni tampoco la del retador) por lo que tienen que hacer inferencias al respecto. La Figura 1 muestra la diferencia entre los enfoques de selección adversa y de riesgo moral en relación a la estructura de la información y la secuencia de eventos.

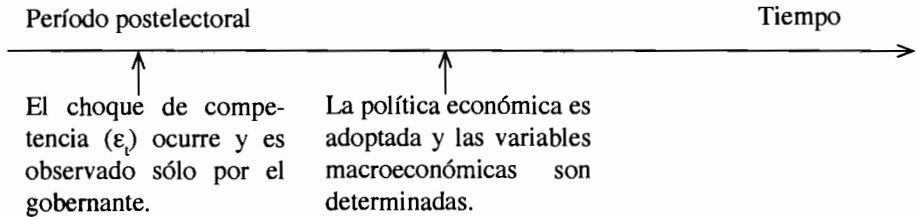
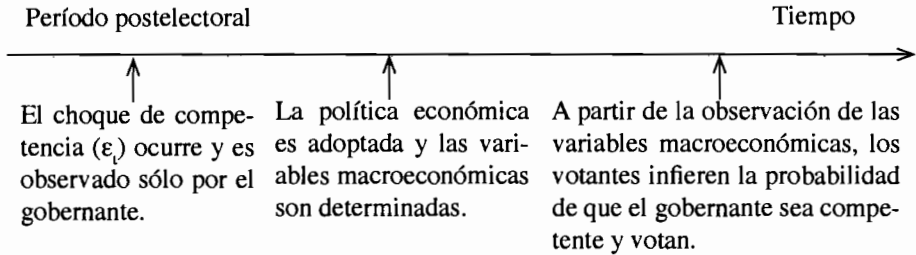
El supuesto de que los gobernantes no pueden observar su propio choque de competencia al momento de tomar sus decisiones de política económica descansa en el hecho de que, dado el extenso abanico de asuntos que un gobierno debe enfrentar, éstos están (*ex ante*) inseguros sobre cuán bien podrán manejar los futuros problemas, y por lo tanto, cuan buenos serán los resultados económicos que podrán producir.

Los votantes están interesados en elegir al candidato más competente hoy porque ello le proporcionaría mayor bienestar futuro. Al serle imposible observar directamente la competencia presente del candidato gobernante, éstos necesitan inferirla a partir de la observación de su política económica, y en particular de sus resultados. El supuesto fundamental de estos modelos es que el gobernante puede realizar una acción oculta, en este caso el manejo de un instrumento de política económica de forma que tal acción no pueda ser observada contemporáneamente por los votantes (i.e., los votantes no pueden observar la acción en el momento que se produce, sino con algún rezago); siendo que esta manipulación del instrumento de política económica es un sustituto de la competencia, en el sentido que permite generar igual nivel de bienestar en el presente aún cuando el nivel de competencia gubernamental sea menor. Por ejemplo, si la competencia es concebida como la habilidad del gobierno para transformar los ingresos fiscales tributarios en bienes y servicios públicos, la acción oculta puede ser interpretada como el exceso de endeudamiento público –sobre el cual es razonable asumir que los votantes no tienen información clara e inmediata–, lo que le permitiría al gobernante producir más bienes públicos sin aumentar los ingresos fiscales tributarios, y de este modo hacer ver que es más competente de lo que realmente es (Shi y Svensson 2003).

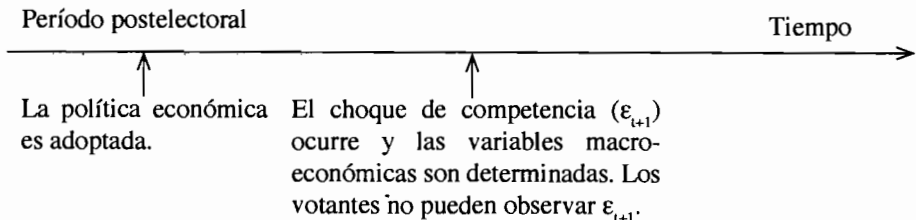
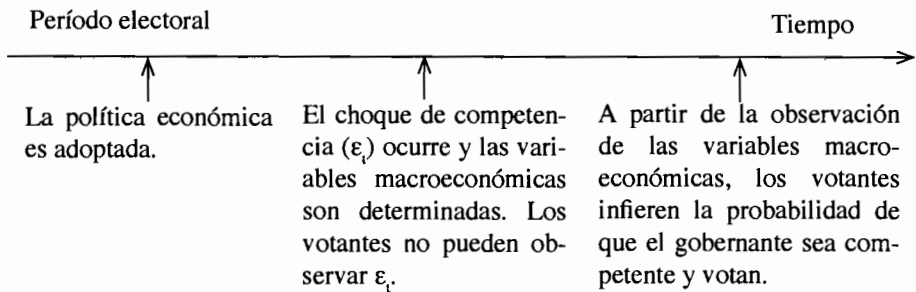
El punto clave de este enfoque es que las variables macroeconómicas que los votantes observan para evaluar el desempeño económico del gobernante son el resultado conjunto de la competencia de éste último y otra(s) variable(s) que los votantes no pueden observar (o lo hacen con rezago), las cuales generan ruido a la hora de evaluar las capacidades gubernamentales. En este contexto, el gobernante busca mejorar la

Figura 1. Selección adversa y riesgo moral: secuencia de eventos

a) Selección adversa



b) Riesgo moral



apreciación que se tiene de su desempeño en el ámbito económico mediante políticas distorsionantes no observables, con la esperanza de que los votantes atribuyan el mejor desempeño a su competencia.

En equilibrio, sin embargo, los votantes, al ser racionales, no pueden ser engañados: ellos están concientes de las intenciones del gobierno y por tanto pueden inferir correctamente su competencia a partir de los indicadores inflados de desempeño, de manera que las probabilidades de reelección (en equilibrio) no son afectadas. Se produce entonces un “sesgo electoral” distorsionante de la política económica, producto del intento fútil de los gobernantes de incrementar sus chances de reelección. Este sesgo ocurre, en contraste con los modelos pioneros de CPE oportunistas racionales, independientemente de tipo de gobierno: competente o incompetente.

El enfoque de riesgo moral parece tener predicciones más precisas y hace supuestos menos demandantes sobre la racionalidad de los votantes que el enfoque de selección adversa (tanto el unidimensional como el bidimensional). Más aún, éste tiene el atractivo de no incurrir en multiplicidad de equilibrios, lo cual es un problema presente en el enfoque de selección adversa. Sin embargo, el supuesto que los gobernantes no conocen su propia competencia al momento de tomar su decisión de política es solamente satisfactorio parcialmente. Este es válido en el sentido que siempre habrán nuevos problemas que enfrentar entre el momento que los gobernantes adoptan una determinada política económica y el momento en que los votantes depositan su voto; por lo tanto, al momento de tomar una decisión de política los gobernantes no están seguros si serán o no capaces de resolver cabalmente esos problemas imprevistos. Sin embargo, por otro lado, también es cierto (o al menos parece razonable asumir) que antes de tomar su decisión de política los gobernantes conocen un conjunto de problemas que tendrán que enfrentar en el futuro cercano, de modo que éstos se encuentran en posición de saber cuán capaces serán para resolverlos, es decir, saben cuál es su nivel dado de competencia relativo a ese grupo de problemas que ya conocen. Si se asume que esta información es privada para los gobernantes (lo cual es razonable dado que los gobernantes conocen mejor que los votantes sus propias capacidades) parece inevitable que la estructura de la información en este juego de señalización impida que el análisis se circunscriba solamente a una situación de riesgo moral sino que deba siempre contemplarse la presencia de una circunstancia de selección adversa. Las elecciones, entonces, parecen estar asociadas tanto a un problema de riesgo moral como a uno de selección adversa entre los gobernantes (que buscan la reelección) y los votantes.¹⁸

18 Sin embargo, Muñoz (2000) muestra que al mover la fuente de información asimétrica desde el choque de competencia ocurrido a la distribución de probabilidad de este choque (lo que requiere relajar el supuesto de que esta distribución de probabilidad es homogénea entre los distintos tipos de gobernantes) sólo existe un problema de selección adversa.

3.1.2.5 Ciclos Fiscales-Monetarios

Como se ha señalado arriba, los modelos de ciclos políticos monetarios han sido criticados por suponer que la política monetaria activa es la fuerza motriz de los CPE. En particular, se argumenta que este supuesto no es consistente con la existencia de bancos centrales independientes. Más aún, países donde se observan CPE exhiben con frecuencia altos índices de independencia de sus bancos centrales. ¿Entonces, si no es plausible suponer que los gobernantes manejan directamente la política monetaria con fines electorales, cómo se pueden hacer consistentes las variaciones monetarias observadas alrededor de las elecciones (de lo cual se reportará más abajo) con los CPE causados por la política fiscal? Esto conduce a plantearse cuál es el rol de los bancos centrales independientes en los ciclos políticos fiscales. Esencialmente con el fin de responder a estas interrogantes Drazen (2000) propone un modelo en el que los CPE no reflejan el comportamiento de una autoridad única que controla toda la política macroeconómica, sino la interacción entre las autoridades electas, que controlan la política fiscal, y el banco central independiente, que controla la política monetaria.

La tesis central del modelo de Drazen (2000), el cual se basa en el enfoque de selección adversa de los primeros modelos de CPE oportunistas racionales, es que en los CPE la política fiscal juega un rol activo y la política monetaria uno pasivo. Las características de los CPE resultantes en su modelo se pueden resumir como sigue. Antes de las elecciones, un elevado nivel de gasto fiscal señala alta competencia del gobierno, lo que conduce a su reelección. Este alto nivel de gasto es (al menos) parcialmente validado por las autoridades monetarias para restringir el impacto de la expansión fiscal (a través de su efecto en la demanda agregada) sobre las tasas de interés. Por lo tanto, la tasa de crecimiento monetario aumenta antes de las elecciones, pero no para afectar la actividad económica real, sino en respuesta a la política fiscal (electoral) expansiva. El banco central independiente está dispuesto a convalidar monetariamente el crecimiento del gasto gubernamental debido a que la estabilidad del mercado monetario es uno de sus objetivos fundamentales.

3.1.2.6 Intensidad de los CPE y sus efectos sobre el bienestar

En la medida en que se acepta la existencia de CPE oportunistas, dos preguntas resultan relevantes: a) ¿cuáles son sus efectos sobre el bienestar? y b) ¿qué factores afectan su intensidad?

Sobre la primera pregunta, la conclusión que se deriva del enfoque de selección adversa de los primeros modelos oportunistas racionales (Rogoff y Sibert 1988, Rogoff 1990, Persson y Tabellini 1990) es que los CPE son un mal necesario que pagan las sociedades democráticas para mantener en el poder a dirigentes competentes (o aumentar las probabilidades de que así sea). Esta visión se sustenta en que, dentro de

ese marco analítico, los gobernantes competentes son capaces de distinguirse de los incompetentes y así ser reelectos. Aún cuando esta posibilidad requiere que los gobernantes competentes distorsionen la política económica y de ese modo disminuyan el bienestar social (lo que se ha denominado el sesgo de política de las elecciones, *policy bias of elections*), este costo puede ser más que compensado por las ganancias en bienestar que se derivan de incrementar la probabilidad mantener dirigentes capaces en el poder (lo que se ha llamado el efecto de selección de las elecciones, *selection effect of elections*). Sin embargo, el efecto neto en el bienestar social de los CPE es ambiguo, ya que dependerá del tamaño relativo del sesgo de política y el efecto de selección de las elecciones.

No obstante, los nuevos aportes, arriba reseñados, cuestionan esta visión inicial. En el caso del enfoque de riesgo moral, los gobernantes manipulan la política económica para aumentar la probabilidad de reelección independientemente de si son competentes o no. En este contexto, los CPE no proveen información que los votantes puedan usar para diferenciar los gobernantes competentes de los incompetentes. Por lo tanto, los CPE oportunistas tienen efectos netos negativos sobre el bienestar, ya que no está presente el efecto positivo derivado de la selección de los más capaces para gobernar¹⁹.

En el caso del enfoque de selección adversa bidimensional la deducción del efecto neto de los CPE en el bienestar social es menos directo. En Streb (2002) este efecto en el bienestar social depende del tipo de equilibrio que se alcance. Si se alcanza un equilibrio separador (lo cual ocurre cuando los gobernantes oportunistas tienen un valor bajo de X en la ecuación 1), el efecto es el mismo que en los primeros modelos oportunistas racionales (ya que el equilibrio alcanzado es el mismo). Si prevalece el equilibrio semi-separador (lo que ocurre cuando los gobernantes oportunistas tienen un nivel muy alto de X en la ecuación 1), los gobernantes no oportunistas adoptarán su política socialmente óptima, pero tanto los oportunistas competentes como los no competentes se desvían de su política óptima (desde el punto de vista social) con fines electorales y ambos son reelectos; en consecuencia, no hay efecto de selección de las elecciones positivo, por lo que, como en el enfoque de riesgo moral, los CPE tienen un efecto neto negativo sobre el bienestar social. En Stein y Streb (1999) sólo se alcanza un equilibrio semi-separador. Aunque en este equilibrio tanto los gobernantes competentes (oportunistas y no oportunistas) como los incompetentes no oportunistas adoptan sus respectivas políticas –socialmente– óptimas (y los primeros son reelectos mientras que

19 Sin embargo, en el caso de Lohmann (1998), primera exponente del enfoque de riesgo moral, además del sesgo de política de las elecciones, se genera un “sesgo de selección electoral”, consistente en que los gobernantes reelectos tienden a tener un nivel de competencia mayor que el promedio, lo que, en el contexto de su modelo, incrementa el valor esperado de la tasa de crecimiento económico postelectoral, lo cual constituye un efecto positivo sobre el bienestar. De allí que Lohmann, al igual que los primeros modelos de CPE oportunistas racionales, concluye que el efecto de los CPE sobre el bienestar es ambiguo.

los segundo no lo son); los gobernantes incompetentes oportunistas si se alejan de su política (socialmente) óptima y son reelectos; por lo tanto, los CPE también tienen un efecto neto negativo sobre el bienestar social de acuerdo a este modelo.

En el caso de Muñoz (2000, 2006) el efecto de los CPE en el bienestar social es ambiguo ya que en el equilibrio semi-separador al que se llega tanto los gobernantes competentes como los incompetentes distorsionan la política económica a fin de ser reelectos, lo cual logran. Los gobernantes competentes lo harán si resultan ser desafortunados (reciben un choque de competencia negativo en el período electoral). En este caso se presenta la misma situación que la de los primeros modelos oportunistas racionales, en el sentido que estarán presentes tanto el sesgo de política como el efecto de selección de las elecciones (que operan en direcciones contrarias). Los gobernantes incompetentes se alejan de su política –socialmente– óptima y son reelectos si resultan ser afortunados (reciben un choque de competencia positivo en el período electoral). El punto fundamental es que, en este caso, los gobernantes incompetentes afortunados logran imitar a los competentes afortunados (produciéndose lo que se podría llamar un equilibrio agrupador –condicionado a la presencia de un choque de competencia positivo– dentro del equilibrio semi-separador global del modelo²⁰), de modo que, como en el caso del enfoque de riesgo moral, cuando ocurre un choque de competencia positivo, los CPE no proveen información que los votantes puedan usar para diferenciar los gobernantes competentes de los incompetente. En este contexto, el efecto selección –positivo– de las elecciones no está presente y sólo opera el efecto de sesgo político –negativo–, por lo que el efecto neto sobre el bienestar social es negativo.

Sobre la segunda pregunta, relativa a la intensidad, varios aportes destacan la incidencia de factores institucionales en la magnitud de los CPE oportunistas. Los factores destacados giran en torno a tres elementos fundamentales: la magnitud de los beneficios asociados al ejercicio del poder ejecutivo (X en la ecuación 1), las dificultades que enfrenta el electorado para informarse de la competencia de los gobernantes y la relevancia de los mecanismos electorales para acceder y mantenerse en el poder.

Todos los modelos oportunistas se fundamentan en que los dirigentes políticos obtienen rentas ligadas al ejercicio del poder. Estas rentas se expresan en ingresos pecuniarios y no pecuniarios cuya magnitud se reduce en la medida en que la calidad de las instituciones democráticas sea mayor. En particular, se destacan dos aspectos fundamentales: el nivel de discrecionalidad de que gozan las autoridades para formular la política económica y el grado de transparencia que rodea a este proceso²¹.

20 El equilibrio semi-separador se refiere al juego de señalización en su totalidad y el equilibrio agrupador al sub-juego derivado de la ocurrencia un choque de competencia positivo.

21 Aunque, claro está, estos dos elementos están correlacionados.

Saparoti y Streb (2003) muestran que la presencia de un efectivo balance y control entre los poderes legislativo y ejecutivo en el proceso de formulación y ejecución presupuestaria disminuye la intensidad de los CPE. Shi y Svensson (2002) hacen explícito en su modelo la incidencia negativa del nivel de información del electorado en la magnitud de los CPE. El trabajo de Drazen (2000) sugiere que bancos centrales con bajos niveles de independencia favorecen el uso discrecional de la política monetaria para estimular la economía en períodos electorales, de manera que el rol pasivo que ésta juega en los ciclos políticos fiscales se reforzaría con el papel activo que se le asigna en los modelos de ciclos políticos monetarios.

En el marco de un modelo de ciclos político fiscales, González (1999a) analiza el efecto conjunto del grado de democracia (costo de remover a las autoridades de sus posiciones de poder) y de transparencia (probabilidad de que los votantes se informen sobre la competencia de las autoridades sin costo). Ella encuentra que los CPE oportunistas emergen sólo si el grado de democracia es suficientemente alto y que mientras mayor el nivel de transparencia menor la intensidad de los CPE. Dado que el grado de democracia está positivamente correlacionado con la transparencia, su modelo implica que los CPE ocurren con mayor probabilidad a niveles intermedios de democracia.

3.2 CICLOS PARTIDISTAS RACIONALES

Alesina (1987) incorpora expectativas racionales en un modelo de ciclos políticos partidistas como el sugerido por Hibbs (1977). Sus resultados se derivan de un factor fundamental: la incertidumbre que los votantes mantienen sobre cuál partido resultará ganador en las elecciones. Antes de las elecciones los agentes económicos forman expectativas inflacionarias tomando en cuenta esta incertidumbre, por lo que la inflación esperada es el promedio ponderado de la inflación que adoptaría el gobernante presente y la que establecería su oponente, usando como factores de ponderación las probabilidades asignadas a los dos posibles resultados electorales. Esta inflación esperada es plasmada en la firma de contratos laborales. Inmediatamente después de las elecciones el partido ganador adoptará la tasa de inflación preferida (según sus inclinaciones ideológicas). Si gana un partido de izquierda la inflación observada será mayor que la esperada, de lo cual se generará un boom (tasa de crecimiento económico mayor que la tasa de largo plazo). En contraste, si gana un partido de derecha la inflación observada será menor que la esperada y se producirá una recesión (tasa de crecimiento económico menor que la tasa de largo plazo).

Aunque en el modelo de Alesina (1987) se producen ciclos partidistas en la tasa de inflación que duran todo el período constitucional, tal y como ocurre en Hibbs (1977), sus resultados se diferencian de los de éste último en que las oscilaciones en la tasa de crecimiento sólo serán temporales, ya que la incertidumbre electoral desaparece luego

que las elecciones tienen lugar, y por tanto los agentes económicos ajustan correctamente sus expectativas inflacionarias de acuerdo al partido ganador.

En este contexto, la magnitud de las desviaciones de la tasa de crecimiento de su nivel de largo plazo depende de dos factores fundamentales: a) el grado de polarización, entendida ésta como la diferencia entre los partidos en disputa con relación a sus preferencias sobre la inflación y desempleo; y b) el nivel de la sorpresa electoral, es decir, cuán acertados hayan sido los pronósticos sobre cuál sería el partido ganador.

Alogoskoufis et al (1992), generalizan el modelo de ciclos partidistas de Alesina (1987) al permitir persistencia en la tasa de desempleo. Esta extensión hace que cualquier reducción en la tasa de desempleo tenga beneficios futuros y corrientes para el partido en el poder, de manera que el horizonte temporal del gobierno (es decir, el tiempo para la siguiente elección) afectará sus incentivos para crear sorpresas inflacionarias. En particular, los gobernantes (de cualquier orientación ideológica) adoptarán tasas de inflación mayores al principio del período gubernamental que al final (lo que optimiza a lo largo de todo el período los efectos de las sorpresas inflacionarias en la tasa de desempleo).

Tres importantes cuestionamientos han sido planteados en relación a los modelos de ciclos partidistas cuya estructura teórica está basada en la curva de Phillips aumentada por expectativas. Primero, Drazen (2000b) se plantea si en el contexto de estos modelos tiene sentido asumir que los contratos laborales son firmados antes que las elecciones tengan lugar. El punto fundamental que Drazen sugiere es que a pesar de que las elecciones son una fuente importante de fluctuaciones debido a la incertidumbre sobre su resultado, el día de la elección es conocido con certidumbre. La dimensión de los cambios en inflación y desempleo que estos modelos intentan explicar es suficientemente larga como para que se tengan suficientes incentivos para eliminar la incertidumbre que conduce a estas fluctuaciones. Así, el término de los viejos contratos laborales y la firma de los nuevos deberían ser pospuestos hasta justo después de las elecciones, de manera que éstos puedan incorporar la información sobre los resultados electorales. “Por lo tanto, la principal fuerza motriz del modelo [de Alesina 1987] parece depender de un comportamiento no completamente racional de los trabajadores y sindicatos; no en la formación de las expectativas per se, pero en el comportamiento de su oferta de trabajo. Un cambio sencillo en la secuencia temporal asociada al comportamiento contractual eliminaría el ciclo político.” (Drazen, 2000b: p.18).²²

Segundo, la correlación positiva entre la magnitud de la sorpresa electoral y el tamaño de los movimientos post-electorales en la actividad económica real que estos modelos predicen ha sido cuestionada por la carencia de soporte empírico. Así, Hibbs

22 Drazen (2000b) refiere evidencia empírica encontrada por Garfinkel y Glazer (1994) que muestra la existencia una tendencia a mover la firma de los contratos laborales hasta después de las elecciones.

(1992) argumenta que esta predicción no es soportada por la evidencia empírica para los E.E.U.U., para lo cual considera algunas elecciones individuales en ese país. Por ejemplo, el resultado de las elecciones presidenciales estadounidenses de 1964 era considerado como conocido *ex-ante* con certeza casi total (con la victoria de Johnson ampliamente anticipada); sin embargo, la tasa promedio de crecimiento del PIB en los primeros dos años de la administración Johnson fue 5,8%, la más alta para cualquier administración demócrata de post-guerra. Por otra parte, Hibbs (1992) sostiene que considerando las victorias republicanas hasta la primera victoria electoral de Reagan, el triunfo de Nixon en 1968 fue el más disputado y de mayor incertidumbre; no obstante, en el segundo año de su administración se registra la menor caída en la tasa de crecimiento de la actividad real correspondiente al segundo año de cualquier administración republicana de post-guerra.

Tercero, al igual que en todos los modelos de CPE monetarios, estos modelos han sido criticados por considerar la política monetaria como la fuerza motriz de la ciclos que se explican, lo cual es inconsistente con la creciente independencia de los bancos centrales en las sociedades democráticas y con la evidencia empírica que destaca la importancia del papel de la política fiscal en los CPE.

En parte como una reacción a las críticas arriba señaladas, Lockwood et al (1996) aplican el enfoque de ciclos políticos partidistas a la política fiscal, concentrándose en el comportamiento del gasto fiscal, los ingresos impositivos y el endeudamiento. Sus resultados son que el gasto fiscal y los ingresos impositivos son más altos bajo administraciones de izquierda. Sin embargo, dado que el mayor gasto es compensado con mayores impuestos, la acumulación de deuda es igual para ambos tipos de partidos. Por otro lado, los autores incorporan el supuesto de que los dirigentes políticos tienen menor interés por los resultados de la política económica cuando están fuera del poder. Este supuesto conduce a un resultado común para ambos partidos: antes de las elecciones, el gasto fiscal y la acumulación de deuda son mayores y los impuestos son menores. Esta última conclusión se asemeja a la de los modelos de ciclos políticos fiscales oportunistas, pero en este caso las probabilidades de reelección son exógenas. La intuición es que en la medida en que la posibilidad de perder el poder se acerca en el tiempo, a los gobernantes les importa menos el costo futuro de la acumulación presente de deuda pública.

4. HALLAZGOS EMPÍRICOS FUNDAMENTALES

La evidencia empírica relacionada con los CPE es abundante y ha proliferado de manera particular desde la segunda mitad de la década de los noventa. Aunque los resultados no son homogéneos, en general, éstos son consistentes con la existencia de dichos ciclos, tanto en su versión oportunista como en la versión partidista. En esta sección se presenta un resumen de los hallazgos empíricos fundamentales.

- a) En EEUU y otros países desarrollados, las condiciones macroeconómicas pre-valectantes antes de las elecciones (presidenciales y legislativas) tienen un efecto significativo en el comportamiento de los votantes: mientras mejores son las condiciones macroeconómicas mayor es el respaldo recibido por el o los partidos de gobierno. Específicamente, esta relación se ha mostrado cierta para el caso del crecimiento del producto e ingreso per cápita y en menor medida para el caso de la inflación (e.g., Kramer 1971; Tufte 1975; Fair 1978, 1982, 1988; Lewis-Beck 1988; Madsen 1980). Este es un hallazgo fundamental, ya que de otro modo la lógica de los CPE oportunistas estaría seriamente cuestionada.
- b) Ni en EEUU ni en otros países desarrollados se ha encontrado evidencia de un incremento preelectoral significativo de la actividad económica (e.g., MaCallum 1978; Paldam 1979; Lewis-Beck 1988; Alesina et al 1997; Faust e Irons 1999). De manera que, aún cuando el comportamiento de la actividad económica real preelectoral es una variable importante para los electores decidir su voto, la evidencia no brinda fuerte soporte a la existencia de CPE en el crecimiento económico agregado. Lewis-Beck (1988) explica estos resultados argumentando que es sumamente difícil para los gobernantes coordinar la manipulación monetaria y fiscal a fin de producir el *boom* económico justo antes de las elecciones y que el riesgo de producir la expansión a destiempo es alto. Otra explicación es que los gobernantes oportunistas dirigen el gasto fiscal (especialmente las transferencias) a una facción del electorado con efectos menores sobre la actividad económica agregada. El modelo fiscal-monetario de Drazen (2000) es consistente con ambas posibilidades.
- c) Existe evidencia para los países desarrollados (menos clara para EEUU a partir de 1979) de un incremento postelectoral de la inflación (e.g., Alesina et al 1992, 1997; Clarida et al 2000) y de una expansión de los agregados monetarios antes de las elecciones (e.g., Alesina et al 1992, 1997; Grier 1989, Beck 1987). Estos resultados son consistentes con la hipótesis de los ciclos políticos oportunistas, tanto aquellos donde la política monetaria es activa como en la que es pasiva (reactiva a las presiones fiscales). En ambos casos, se espera un mayor crecimiento de los agregados monetarios antes de las elecciones, lo cual tiene efectos rezagados en la inflación que se expresan en el período postelectoral. Adicionalmente, para el caso de EEUU, Beck (1987) no encuentra evidencia de ciclos políticos en los instrumentos monetarios, como las reservas o la tasa de descuento. Esta diferencia entre el comportamiento de los agregados monetarios y los instrumentos de política monetaria soporta (y motiva) el modelo de ciclos fiscales-monetarios de Drazen (2000). En el caso de los países en desarrollo, Block (2000) encuentra evidencia de ciclos políticos en variables monetarias en 44 países africanos del Sub-Sahara.
- d) Existe evidencia clara de ciclos políticos partidistas en EEUU y algunos países desarrollados, tanto en la tasa de crecimiento de la economía (e.g., Alesina 1988;

Alogoskoufis et al 1992; Alesina et al 1997; Faust e Iron 1999) como en la política fiscal (e.g., Lockwood et al 1996, 1997). En relación a los ciclos en la actividad real, la evidencia favorece a la nueva generación de ciclos partidistas racionales: Alesina et al (1997) muestran que en EEUU la actividad económica es significativamente más alta bajo gobiernos demócratas que bajo los republicanos, pero sólo durante la primera mitad del período constitucional.

- e) Existe clara y abundante evidencia de manipulación preelectoral de instrumentos de política fiscal, particularmente de aquellas variables más visibles para el electorado (como las transferencias directas, por ejemplo). Estos hallazgos comprenden tanto a países desarrollados (e.g., Tufte 1978; Alesina 1988; Keech y Pak 1989; Alesina y Roubini 1990; Alesina et al 1992, 1997; Pettersson 2000) como a países en desarrollo (e.g., Ames 1987; Krueger y Turan 1993; Schuknecht 1996, 2000; Kraemer[1997a, 1997b; Rojas-Suárez *et al* 1998; Block 2000, 2001; González 2002; Shi y Svensson 2002a, 2002b)
- f) Para el caso de Latinoamérica, Frieden et al (2000) proporcionan clara evidencia estadística, mas no econométrica, de la existencia de ciclos políticos en el tipo de cambio nominal y real.
- g) Algunos trabajos han abordado empíricamente las hipótesis relacionadas con el efecto de los factores institucionales en la intensidad (e incluso existencia) de los CPE oportunistas. Block (2001) encuentra que los CPE ocurren sólo si las elecciones son competitivas, es decir, cuando el gobierno enfrenta una probabilidad no despreciable de perder las elecciones. Shi y Svensson (2002b) encuentran que los países donde las restricciones institucionales a la obtención de rentas asociadas a la permanencia en el poder son débiles, los CPE son más pronunciados. Igualmente, hallan que los CPE son más intensos en los países en desarrollo que en los países desarrollados. Esto se interpreta como evidencia indirecta de la incidencia de la baja calidad institucional en los CPE. González (1999b) investiga cómo la interacción entre el grado de democracia incide en la magnitud de los CPE y encuentra que ésta última es mayor en países con niveles intermedios de democracia. Esto lo explica argumentando que el grado de democracia y la transparencia institucional (que mide cuán difícil es para los votantes informarse del nivel de competencia del gobierno) están correlacionados positivamente, pero ellos tienen efectos opuestos sobre la intensidad de los CPE (mientras más democracia, más intensos y mientras más transparencia, menos intensos). En consecuencia, cuando ambas variables se encuentran en niveles intermedios, su efecto conjunto sobre la magnitud de los CPE llega al máximo.

5. EVIDENCIA EMPÍRICA EN VENEZUELA

A pesar de ser una de las democracias latinoamericanas de mayor edad, es muy poca la investigación empírica que se ha llevado a cabo en Venezuela relacionada con los CPE. En esta sección reseñamos los resultados de los estudios realizados y aportamos nueva evidencia estadística aunque no econométrica.

5.1 ESTUDIOS REALIZADOS

Hasta donde tenemos conocimiento, sólo dos estudios han investigado la presencia de CPE en Venezuela. Ambos centran sus investigaciones en la detección de ciclos políticos fiscales y abordan sus investigaciones a través del análisis econométrico. Sus resultados son opuestos.

Astorga (1996) investiga la presencia de ciclos políticos fiscales, partidistas y oportunistas, en el empleo público, el déficit consolidado del sector público y el endeudamiento público externo neto. Los datos usados son anuales y cubren el período 1968-1992 para las dos primeras variables y 1974-1992 para la última. Sus resultados arrojan evidencia de CPE oportunistas en todas las variables examinadas, mas no soportan la hipótesis de la presencia de ciclos partidistas. Esto último llama la atención ya que el período de estudio se corresponde con el establecimiento del sistema bipartidista protagonizado por Acción Democrática y COPEI, lo cual podría sugerir que las visiones de éstos partidos sobre cómo conducir la política fiscal no eran muy divergentes.

Agenor y Montiel (1996) se concentran en ciclos fiscales oportunistas. Con datos trimestrales, analizan el período 1972-1990 y no encuentran evidencia de manejo electoral de los gastos gubernamentales ni del endeudamiento público interno. Con datos anuales del período 1971-1989 tampoco encuentran un efecto significativo de la presencia de elecciones en la composición del gasto fiscal.

Tanto en el caso de Astorga (1996) como el de Agenor y Montiel (1996) el conjunto de variables examinadas a fin de detectar CPE es limitado y el número de observaciones disponibles para el análisis es reducido (especialmente en el caso del endeudamiento público externo neto en el primer estudio y la composición del gasto fiscal en el segundo). Esto obliga a tomar estos resultados con cautela²³ y destaca la importancia de profundizar en la investigación econométrica de los CPE en Venezuela, al menos ampliando la gama de variables analizadas y los períodos de estudio.

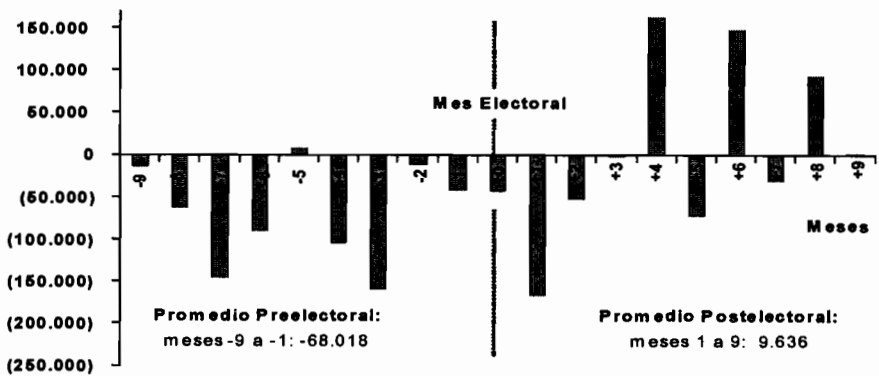
23 Lo cual el mismo Astorga sugiere.

5.2 EVIDENCIA EMPÍRICA NO ECONOMÉTRICA

Una manera de abordar el análisis empírico de los CPE oportunistas es estudiar el comportamiento alrededor de las elecciones de las variables susceptibles de manipulación política. Siguiendo a Frieden et al (2000) y a Drazen (2000), presentamos aquí el comportamiento promedio antes y después de las elecciones presidenciales de algunas variables claves.²⁴ Los resultados sugieren la presencia de ciclos alrededor de los comicios presidenciales consistentes con varias de las hipótesis sobre CPE oportunistas que hemos reseñado arriba.

El Gráfico No. 1 muestra que el comportamiento del déficit fiscal ordinario global es consistente con la hipótesis de expansión preelectoral del gasto. Se observa que antes de las elecciones los gobiernos tienden a generar déficit y es sólo en los meses postelectorales cuando se producen superávits significativos. En promedio, en los 9 meses preelectorales se registra un déficit real promedio de 68.018 millones de bolívares (base 1997), mientras que en los meses postelectorales se registra un superávit real promedio de 9.636 millones de bolívares (base 1997).

GRAFICO N° 1
Déficit fiscal ordinario global
(MM de Bs. de 1997)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales

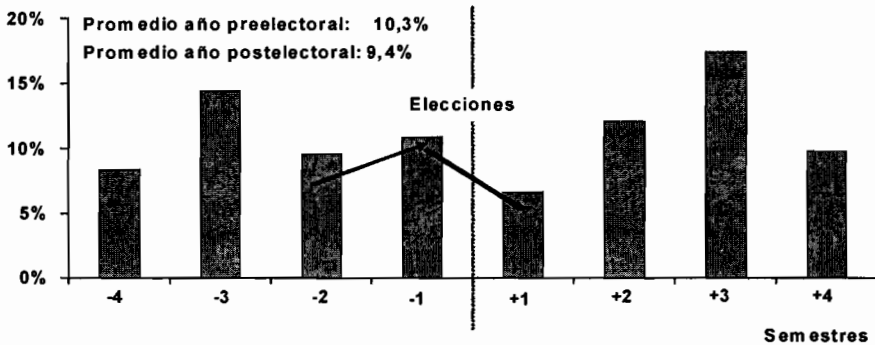


Nota: Serie desestacionalizada; período marzo 1968 - abril 2001; número de elecciones: 8.
Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

²⁴ Los períodos cubiertos no son los mismos para cada variable en estudio, debido que la disponibilidad de información varía en cada caso.

El comportamiento de los agregados monetarios es compatible tanto con la idea de que la política monetaria valida la expansión fiscal preelectoral como con la que le asigna un papel expansivo activo antes de las elecciones. Los Gráficos No. 2 y No. 3 muestran que tanto para la base monetaria (promedio) como para la liquidez monetaria (promedio) las respectivas tasas de crecimiento promedio semestral aumentan en el semestre previo a las elecciones y caen en el semestre postelectoral (de manera más pronunciada en el caso de la base monetaria).

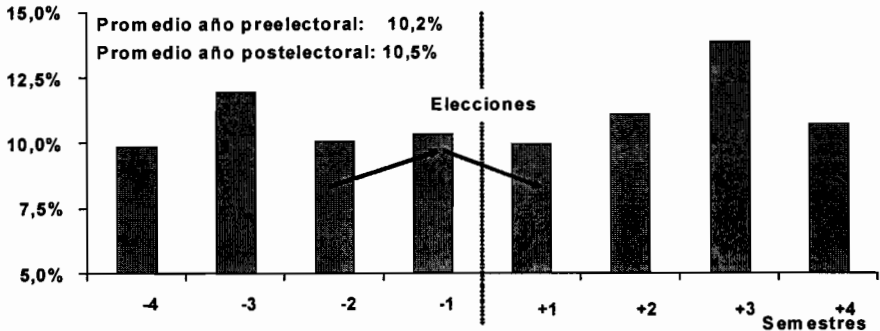
GRAFICO N° 2
Base monetaria promedio
(var. % semestral)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales



Nota: Periodo: I Semestre 1977 - I Semestre 2001; número de elecciones: 6. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

GRAFICO N° 3
Liquidez monetaria promedio
(var. % semestral)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales

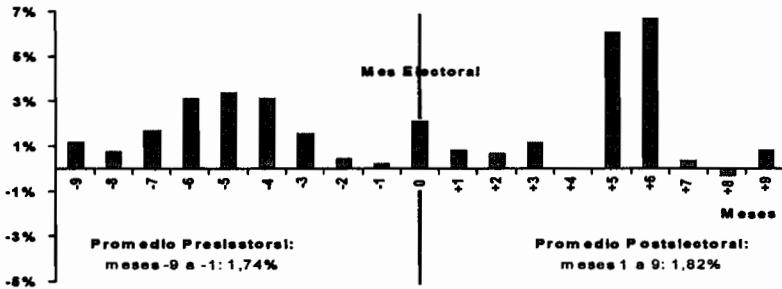


Nota: Periodo: I Semestre 1969 - I Semestre 2001; número de elecciones: 8. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios.

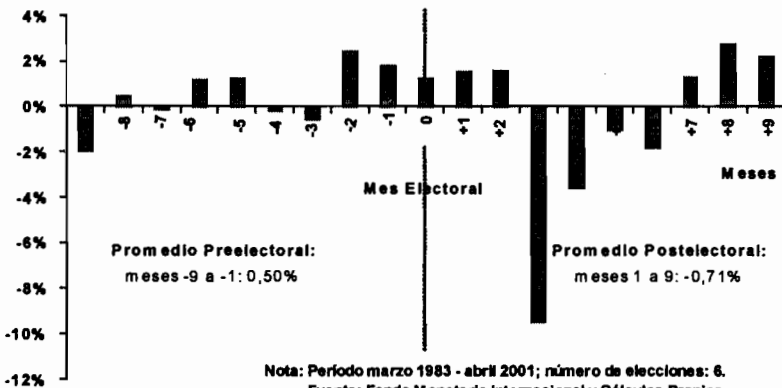
Tanto el tipo de cambio promedio nominal como el real exhiben el comportamiento predicho por los modelos de CPE oportunistas en pequeñas economías abiertas (Stein y Streb 1998, 1999; Muñoz 2000). En el Gráfico No. 4 se observa que en los meses muy cercanos a las elecciones la tasa promedio mensual de depreciación del tipo de cambio promedio nominal baja considerablemente, mientras que en los meses postelectorales es cuando se registran las tasas promedio mensuales de depreciación más altas (meses 5 y 6). Por otra parte, la tasa de depreciación promedio mensual en los nueve meses preelectorales (1,74%) es inferior a la correspondiente a los meses posteriores a las elecciones (1,82%). En el mismo sentido, el Gráfico No. 5 muestra que los gobiernos han tendido a apreciar el tipo de cambio real justo antes de las elecciones y a permitir relevantes depreciaciones sólo después de las elecciones. Esto se refleja en una apreciación promedio mensual preelectoral del tipo de cambio real de 0,5% que contrasta con una depreciación promedio mensual postelectoral de 0,71%.

GRAFICO N° 4
Tipo de cambio promedio
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales



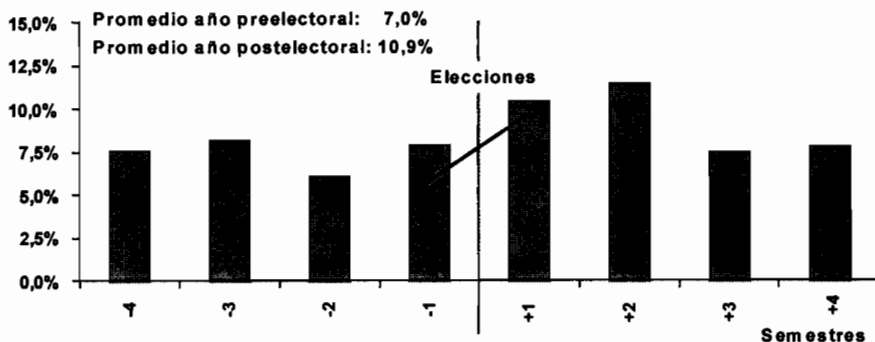
Nota: Periodo marzo 1983 - abril 2001; número de elecciones: 6.
Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

GRAFICO N° 5
Tipo de cambio real
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales



Nota: Periodo marzo 1983 - abril 2001; número de elecciones: 6.
Fuente: Fondo Monetario Internacional y Cálculos Propios

GRAFICO N° 6
IPC promedio
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales

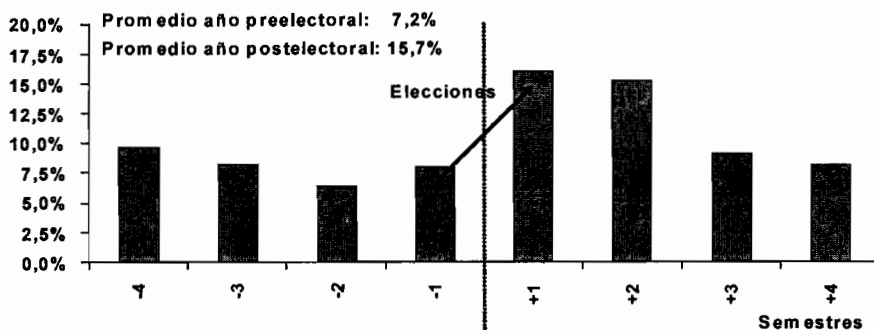


Nota: Período: I Semestre 1957 - I Semestre 2001; número de elecciones:10. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

Los Gráficos No. 6 y No. 7 muestran que tanto la inflación promedio semestral medida por el índice de precios al mayor como la medida por el índice de precios al consumidor se incrementan de manera significativa luego de las elecciones. En el caso de la inflación medida por el índice de precios al mayor el salto entre el promedio del semestre inmediatamente anterior a las elecciones y el inmediatamente posterior va de 8,1% a 16,1%. En el caso de la inflación medida por el índice de precios al consumidor este salto va de 7,9% a 10,5%. Este comportamiento de la inflación es consistente con el de los agregados monetarios y del tipo de cambio arriba descritos. Por un lado, es razonable esperar que la expansión monetaria preelectoral se manifieste con rezago en los precios, lo cual podría ocurrir luego de las elecciones. Por otro lado, los ajustes cambiarios postelectorales deben provocar incrementos relevantes de la inflación promedio luego de las elecciones. Cabe también mencionar que en el período que cubren los gráficos No. 6 y No. 7 se han implantado políticas de control directo de los precios, lo que induce a pensar que los gobiernos han manejado estas políticas con fines electorales, postergando los ajustes de precios hasta después de los comicios presidenciales.

GRAFICO N° 7
IPC promedio
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales

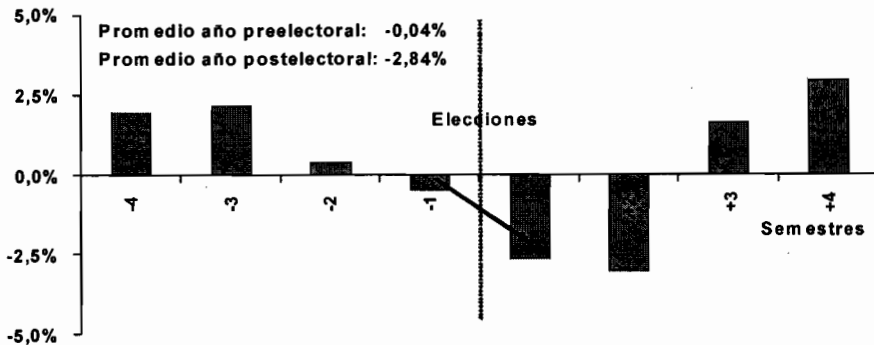


Nota: Periodo: II Semestre 1968 - I Semestre 2001; número de elecciones:8. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.

Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios.

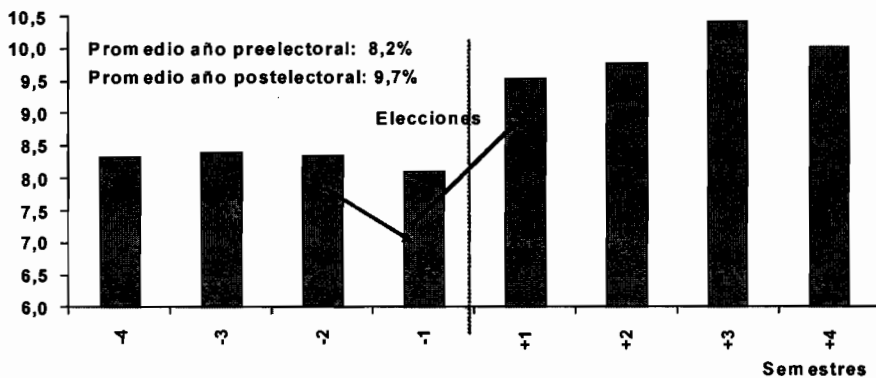
Finalmente, los gráficos No. 8 y No. 9 muestran un comportamiento de la economía real alrededor de las elecciones consistente con la hipótesis del estímulo preelectoral de la economía. Aunque la tasa de crecimiento de la economía promedio semestral es negativa en el semestre previo a las elecciones, la contracción promedio en el primer semestre postelectoral es bastante más pronunciada (-0,3% versus -2,6%). Cuando se comparan las tasas promedio semestrales de crecimiento preelectoral y postelectoral de todo el año, la diferencia se hace más pronunciada (-0,04% versus -2,84%). Por otra parte, la tasa promedio de desempleo cae en el semestre previo a las elecciones (8,4% a 8,1%), para luego incrementarse significativamente en el primer semestre posterior a los comicios (a 9,6%).

GRAFICO N° 8
IPC promedio
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales



Nota: Periodo: I Semestre 1982 - I Semestre 2001; número de elecciones:5. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.
 Fuente: Banco Central de Venezuela y Cálculos Propios

GRAFICO N° 9
IPC promedio
(var. % mensual)
Promedio alrededor de las elecciones presidenciales



Nota: Periodo: I Semestre 1968 - I Semestre 2001; número de elecciones:8. Si la elección tiene lugar después de la mitad del semestre, éste se considera preelectoral. De lo contrario, se considera postelectoral.
 Fuente: Instituto Nacional Estadísticas y Cálculos Propios

6. CONSIDERACIONES FINALES

Las limitaciones conceptuales de la primera generación de modelos de CPE condujeron al desarrollo de una segunda generación de modelos denominados CPE racionales. Estos modelos incorporaron expectativas racionales y mejoraron los fundamentos macroeconómicos del marco analítico usado en esta línea de investigación, convirtiéndose así en la corriente principal en el estudio de las fluctuaciones macroeconómicas relacionadas con la dinámica electoral.

Los modelos de CPE partidistas –racionales– han tenido un éxito razonable para explicar las fluctuaciones macroeconómicas electorales derivadas de las diferencias ideológicas y de intereses de los partidos políticos en los países desarrollados (OECD), donde las preferencias sociales y económicas de los partidos en pugna pueden ser identificadas con relativa facilidad e implican la adopción de políticas claramente diferentes. Sin embargo, este enfoque tiene menos probabilidades de ser provechoso en el estudio de CPE en países en desarrollo, donde, en general, las diferencias en la orientación ideológica e intereses de los partidos políticos están lejos de estar bien definidas y su distinción frecuentemente no sigue un claro patrón izquierda versus derecha. Más aún, en la medida en que en las democracias desarrolladas las bases políticas de los partidos más grandes se han venido haciendo más heterogéneas es probable que los CPE partidistas se hagan menos relevantes. Así, menos interés práctico en los CPE partidistas y algunos “baches” teóricos inherentes a los modelos que explican este tipo de ciclos podrían explicar la mayor concentración de la literatura sobre CPE en los modelos de CPE oportunistas racionales.

La investigación teórica y empírica sobre CPE oportunistas racionales ha producido la mayor parte de las contribuciones a la literatura sobre CPE. Más aún, el soporte empírico relativamente insatisfactorio de los modelos de CPE monetarios oportunistas racionales y algunos problemas relevantes asociados a éstos han conducido a los investigadores a prestar particular atención a los CPE fiscales oportunistas racionales. De hecho, la investigación teórica y empírica se concentra más en este tipo de CPE. Así, es dentro de este marco teórico que las recientes innovaciones a los fundamentos teóricos de la literatura sobre CPE han tenido lugar.²⁵ En particular, las deficiencias del enfoque de selección adversa unidimensional para explicar los CPE fiscales oportunistas racionales han motivado la mayoría de las contribuciones teóricas recientes.

La secuencia de los eventos y la estructura de la información asumida en los modelos de CPE oportunistas racionales han probado ser cruciales en la determinación de sus predicciones fundamentales, tales como qué tipo de gobernantes manipulan la política económica con fines electorales y bajo qué circunstancias lo harían. Estas predicciones

25 En el apéndice se muestra de manera sistemática las contribuciones teóricas claves en la literatura sobre CPE.

no son triviales, dado que son relevantes para abordar cuestiones de gran importancia, como lo son: de qué manera los CPE afectan el bienestar social y, más importante aún, cuáles estructuras institucionales son las mejores para mitigar sus efectos negativos sobre el mismo. A pesar de que las nuevas contribuciones han dado importantes pasos para proveer de una estructura teórica sólida a los modelos de CPE oportunistas racionales, no existe aún un marco teórico unificado y consensualmente aceptado, por lo que parece haber aún espacio para continuar el trabajo en esta línea de investigación.

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agenor, P. R. and Montiel, P. J. (1996). *Development Macroeconomics*. 1st Ed., Princeton University Press, Princeton, New Jersey, USA.
- Alesina, A. (1988). "Credibility and policy convergence in a two-party system with rational voters". *American Economic Review* 78, 796-805.
- Alesina, A. (1987). "Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game". *Quarterly Journal of Economics* 102, 651-678.
- Alesina, A. and Roubini, N. (1992). "Political cycles in OECD economies". *Review of Economic Studies* 59, 663-688.
- Alesina, A., Roubini, N. and Cohen, G. (1997). *Political Cycles and the Macroeconomy*. MIT Press, Cambridge, Mass., USA.
- Alogoskoufis, G., Lockwood, B. and Phillippopoulos, A. (1992). "Wage inflation, electoral uncertainty, and the exchange rate regime: theory and UK evidence". *The Economic Journal* 102, 1370-1394.
- Ames, B. (1987). *Political Survival: Politicians and Public Policy in Latin America*. University of California Press, Berkeley, Calif., USA.
- Astorga, P. (1996). *Macroeconomic policy in a two-party system: the case of Venezuela*. Ph.D. Thesis, St. Catherine's College, Oxford University, UK.
- Beck, N. (1987). "Elections and the FED: Is there a political monetary cycle?" *Journal of Political Science* 31, 194-216.
- Block, S. (2000). Political business cycles, democratization, and economic reform: the case of Africa. Fletcher School of Economics Working Paper, Tufts University, USA.
- Block, S. (2001). Elections, electoral competitiveness, and political budget cycles in developing countries. Center for International Development Working Paper No 78, Harvard University, USA.
- Clarida, R., Gali, M. and Gertler (2000). "Monetary policy and macroeconomic stability: evidence and some theory". *Quarterly Journal of Economics* 116, 147-180.
- Drazen, A. (2000a). *Political Economy in Macroeconomics*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey, USA.

- Drazen, A. (2000b). *The Political Business Cycle After 25 Years*. University of Maryland, USA.
- Fair, R. C. (1996). "Econometrics and presidential elections". *Journal of Economic Perspectives* 10, 89-102.
- Fair, R. C.. (1978). "The effect of economic events on votes for President". *Review of Economics and Statistics* 60, 159-173.
- Fair, R. C. (1982). "The effect of economic events on votes for President: 1980 results". *Review of Economics and Statistics*, 322-325.
- Fair, R. C. (1988). The effect of economic events on votes for President: 1984 update. *Political Behavior* 10, 168-179.
- Faust, J. and Irons, J. (1999). "Money, politics, and the post-war business cycles". *Journal of Monetary Economics* 43, 61-89.
- Frieden, J., Ghezzi, P. and Stein, E. (2000). Politics and exchange rates: a cross-country approach to Latin America. IDB Working Paper # R-421.
- Garfinkel, M. and Glazer, A. (1994). "Does electoral uncertainty cause economic fluctuations?" *American Economic Review* 84, 169-73.
- González, M. (2002). "Do changes in democracy affect the political budget cycle?: evidence from Mexico". *Review of Development Economics* 6.
- González, M. (1999a). "On elections, democracy and macroeconomic policy cycles". Working Paper, Department of Economics, Princeton University, USA.
- González, M. (1999b). "Political budget cycles and democracy: a multi-country analysis". Working Paper, Department of Economics, Princeton University, USA.
- Grier, K. B. (1989). "On the existence of a political monetary cycle". *American Journal of Political Science* 33, 376-389.
- Hibbs Jr., D. A. (1977). "Political parties and macroeconomic policy". *The American Political Science Review* 71, 1467-1487.
- Hibbs Jr., D. A. (1977). The partisan model of macroeconomic cycles: more theory and evidence for the United States. *Economics and Politics* 6, 1-24.
- Kalecky, M. (1943). Political aspects of full employment. *Political Quarterly* 7, 322-331.
- Keech, W. and Pak, K. (1989). "Electoral cycles and budgetary growth in veterans' benefit programs". *American Journal of Political Science* 33, 901-911.
- Kraemer, M. (1997b). "Electoral budget cycles in Latin America and the Caribbean: incidence, causes, and political futility". IDB Working Papers Series 354.
- Kraemer, M. (1997a). "Intergovernmental transfers and political representation: empirical evidence from Argentina, Brazil and Mexico". IDB Working Papers Series 345.
- Kramer, G. (1971). "Short-term fluctuation in U.S. voting behavior, 1896-1964". *The American Political Science Review* 65, 131-143.
- Krueger, A. and Turan, I. (1993). "The politics and economics of Turkish policy reform in the 1980's". In: Bates, R. and Krueger, A. (Eds.), *Political and Economic*

- Interactions in Economic Policy Reform: Evidence from Eight Countries. Basil Blackwell, Oxford, UK.
- Lewis-Beck, M. S. (1988). *Economics and Elections*. University of Michigan Press, Ann Arbor, Mich., USA.
- Lindbeck, A. (1976). "Stabilisation Policies in Open Economies with Endogenous Politicians". *American Economic Review Papers and Proceedings* 1-19.
- Lockwood, B., Philippopoulos, A. and Snell, A. (1996). "Fiscal policy, public debt stabilisation, and politics: Theory and UK evidence". *The Economic Journal* 106, 894-911.
- Lockwood, B., Philippopoulos, A. and Tzavalis, E. (1997). *Politics and fiscal policy: Theory and evidence from Greece*. Mimeo, University of Essex, UK.
- Lohmann, S. (1998). "Rationalizing the political business cycle: a workhorse model". *Economics and Politics* 10, 1-17.
- Madsen, H. (1980). "Electoral outcomes and macroeconomic policies: the Scandinavian cases". In: Whitely, P. (Ed.), *Models of Political Economy*, pp. 15-46, Sage, London, UK.
- McCallum, B. T. (1978). "The political business cycle: an empirical test". *Southern Economic Journal* 44, 504-515.
- McRae, D. (1977). "A political model of the business cycle". *Journal of Political Economy* 85, 239-263.
- Muñoz, R. (2000). *Political cycles and inflation in a small open economy*. Mimeo, University of Essex, UK.
- Muñoz, R. (2006). "Political business cycles with heterogeneous stochastic competence". Series Papeles de Trabajo, Gerencia de Investigación Económica, Banco Mercantil, Año 06. Caracas-Venezuela. Forthcoming.
- Nordhaus, W. D. (1975). "The political business cycle" *Review of Economic Studies* 42, 169-190.
- Paldam, M. (1979). "Is there an electoral cycle? A comparative study of national accounts". *Scandinavian Journal of Economics* 81, 323-342.
- Persson, T. and Tabellini, G. (1990). *Macroeconomic Policy, Credibility and Politics*. Harwood Academic Publishers, Chur, Switzerland.
- Persson, T. and Tabellini, G. (2000). *Political Economics: Explaining Economic Policy*. MIT Press, Cambridge, Mass., USA.
- Petterson, L. (2000). "A test of the rational electoral cycle hypothesis". In: Petterson, L. (Ed.), *Elections, party politics and economic policy*, Stockholm University IIES Monograph Series No. 40.
- Rogoff, K. (1990). "Equilibrium political budget cycles". *American Economic Review* 80, 21-36.
- Rogoff, K. and Sibert, A. (1988). "Elections and macroeconomic policy cycles". *Review of Economic Studies* 55, 1-16.

- Rojas-Souares, L., Cañonero, G. and Talvi, E. (1998). Economics and politics in Latin America: Will up-coming elections compromise stability and reform? Global Emerging Market Research, Deutsche Bank Securities.
- Schuknecht, L. (2000). Fiscal policy cycles and public expenditure in developing countries. *Public Choice* 102, 115-130.
- Schuknecht, L. (1996). "Political business cycles and fiscal policies in developing countries". *KYKLOS* 49, 155-170.
- Schumpeter, L. (1939). *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*. McGraw-Hill, New York, USA.
- Shi, M. and Svensson, J. (2002a). "Conditional political budget cycles. Center for Economic Policy Research", Discussion Paper No. 3352.
- Shi, M. and Svensson, J. (2002b). Political budget cycles in developed and developing countries. Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Sweden.
- Shi, M. and Svensson, J. (2003). Political Budget Cycles: a review of recent developments. Institute for International Economic Studies, Stockholm University, Sweden.
- Sporiti, A. and Streb, J. (2003). Separation of powers and political budget cycles. Universidad del CEMA, Buenos Aires, Argentina.
- Stein, E. and Streb, J. (1999)- "Elections and the timing of devaluations". IDB Working Paper # 396.
- Stein, E. and Streb, J. (1998). "Political stabilization cycles in high-inflation economies". *Journal of Development Economics* 56, 159-180.
- Streb, J. (2002). Signaling in political budget cycles: How far are you willing to go? Universidad del CEMA, Buenos Aires, Argentina.
- Tufte, E. R. (1978). *Political Control of the Economy*. Princeton University Press, Princeton, N. J., USA.

Recibido: 5 de junio de 2006

Aprobado: 20 de septiembre de 2006

Apéndice
Ciclos político económicos: contribuciones teóricas claves

Antecedentes	Schumpeter (1939); Kalecki (1943)			
Primera Generación (Expectativas Adaptativas)	Ciclos (Monetarios) Partidistas	Hibbs (1977)		
	Ciclos (Monetarios) Oportunistas	Nordhaus (1975); Limbeck(1976); McRae (1977)		
Segunda Generación (Expectativas Racionales)	Ciclos Partidistas	Ciclos Monetarios	Horizonte Infinito	Alesina (1987, 1988)
			Horizonte Cuasi-infinito	Lockwood et al (1992)
		Ciclos Fiscales	Horizonte Cuasi-infinito	Lockwood et al (1996)
	Ciclos Oportunistas	Ciclos Monetarios	Selección Adversa	Persson and Tabellini (1990)
			Riesgo Moral	Lohmann (1998)
		Ciclos Fiscales	Selección Adversa	Rogoff and Sibert (1988) Rogoff (1990) Stein and Streb (1998) Stein and Streb (1999) Muñoz (2000, 2006) Streb (2002)
			Riesgo Moral	Persson and Tabellini (2000) Shi and Svensson (2002) Saporiti and Streb (2003) González (2002)
		Ciclos Monetario-Fiscales	Selección Adversa	Drazen (2000)