

ECONOMÍA DE LA CONSOLIDACIÓN FISCAL

José Antonio García-Durán
Luis Ravina Bohórquez

Parece ser que la palabra mágica cuando hablamos de política fiscal en los últimos años es *consolidación*. Entendemos por consolidación que el porcentaje que representa la deuda pública neta (adecuadamente definida: deuda neta menos activos del Estado «no ficticios») sobre el producto nacional bruto disminuya.

Es un problema de todo el mundo desarrollado. La deuda pública en los países ricos, en las últimas dos décadas, ha tenido un crecimiento sin precedentes en períodos de paz. En las primeras décadas, el déficit público era algo excepcional, salvo en ocasiones muy especiales como eran las guerras o crisis económicas muy severas. La deuda acumulada en dichos períodos era saldada en los años siguientes a través del superávit presupuestario.

Esto cambió al madurar las reformas introducidas en los años posteriores a la segunda guerra mundial, período que coincide con una mayor participación del gasto público en la economía. En gran medida, el incremento del gasto público es debido a la extensión del llamado «Estado del bienestar», especialmente gastos sanitarios, pensiones, cobertura del desempleo y, en menor medida, la ayuda a los más necesitados. Aunque el crecimiento de los ingresos ha sido también importante, no lo ha sido en la cuantía necesaria para equilibrar el Presupuesto.

España no ha sido ajena a esta situación y, con unos años de retraso, pero con un mayor crecimiento marginal en los últimos años, nuestro gobierno comparte en la actualidad este problema con los países de su entorno.

Las causas que han provocado esta situación son muy variadas y controvertidas, pero debemos señalar dos de especial relevancia (1).

Un cambio político importante en nuestro modo de entender el papel del Estado en la economía. John Maynard Keynes formalizó, en la *Teoría general*, las razones por las cuales el gobierno tiene que jugar un papel activo en la economía. El gobierno, a través del gasto público, debe incrementar la demanda agregada en los momentos de crisis para reducir los ciclos. Pero los déficits que arrastramos en nuestra economía se inician cuando las teorías keynesianas empiezan a estar en desuso. La revolución keynesiana ha contribuido a unos déficits importantes, pero no los ha causado. La razón principal está en el descontrolado incremento de los gastos sociales. Éstos se han mostrado como un claro ejemplo de un bien superior: cuando crece la renta, la demanda de servicios sociales crece más que proporcionalmente.

Otro aspecto importante a destacar es la separación por la Administración de estos gastos del proceso de elab-

boración del Presupuesto. El «Estado del bienestar», y en especial las pensiones y los gastos sanitarios, se consideran «conquistas sociales» y, por tanto, intocables.

¿Cuáles son los motivos de la nueva orientación de la política económica hacia la consolidación fiscal?

En primer lugar, en el conjunto del mundo falta ahorro para la multitud de proyectos que están en marcha. Dos mil millones de personas quieren acercarse al nivel de vida de los mil millones que van en cabeza, entre los cuales nos encontramos. Para ello, ahorran y piden fondos. Los países ricos no pueden tener tasas muy bajas de ahorro, como las provocadas por los déficits públicos. Países como Corea mantienen altas tasas de ahorro y una tasa de crecimiento muy superior a la media europea. Tenemos que reducir el déficit sin reducir el crecimiento.

Como señala el Banco de España en su última memoria, la disponibilidad de ahorro suficiente es una condición esencial para que sea posible financiar el crecimiento sostenido de la economía con estabilidad de precios. Si la economía española desea alcanzar la media europea en términos de PIB per cápita, necesita dedicar a la inversión un porcentaje superior a la media europea.

Las autoridades económicas pueden forzar el ahorro privado o acudir a la financiación externa. La primera de las posibilidades ha sido utilizada en España a través del control del sistema financiero y la regulación de los tipos de interés, pero, como nos dice nuestra propia experiencia, se producen efectos distorsionadores en la asignación de los recursos.

No debemos hacernos ilusiones respecto a la segunda alternativa. Análisis empíricos recientes nos muestran que existe una estrecha correlación entre el ahorro y la inversión nacional, por muy buena que sea nuestra reputación en el exterior.

Para mantener una tasa de crecimiento sostenido de la economía con estabilidad de precios, necesitamos aumentar la tasa de ahorro, y esto sólo es posible con la reducción del desahorro del sector público. Como señala la memoria antes citada, «el proceso de consolidación fiscal que España debe completar en los próximos años no es sólo una condición impuesta por su compromiso de participación en la Unión Europea y en la unión monetaria, sino un requerimiento imprescindible para superar los obstáculos que entorpecen su camino hacia una economía más eficiente y más próspera».

En segundo lugar, las administraciones públicas deben cumplir la llamada restricción presupuestaria intertemporal. El valor actual de ingresos y gastos debe igualarse en

un horizonte amplio. Parece que esa condición no se cumple. Si se añade a la deuda pública explícita la implícita (la diferencia entre pensiones a pagar y cotizaciones a percibir), los niveles de deuda más que se doblan, de modo que la subida precisa de la presión fiscal podría tener efectos muy negativos en la economía. Más aún cuando el gasto público realizado con cargo a esa deuda (transferencias e inversiones) no siempre tiene una rentabilidad social superior a la inversión privada que desplaza. Generaciones futuras tendrían que pagar más impuestos con una dotación de capital disminuida o poco eficaz.

Tercero, los agentes que operan en los mercados financieros pueden penalizar fácilmente aquellos títulos de deuda de los gobiernos que se muestren claramente irrespetuosos con la restricción presupuestaria intertemporal. España tiene experiencia reciente con este problema.

Si aceptamos que la consolidación fiscal es necesaria, parece que nuestra primera tarea ha de consistir en estudiar las experiencias recientes de ajuste presupuestario. Alberto Alesina y Roberto Perotti analizan el problema que nos atañe en veinte países en el período que va de 1960 a 1994 (2).

Pero es necesario aclarar primero qué entendemos por ajuste y consolidación fiscal. Hablamos de ajuste presupuestario cuando el impulso fiscal disminuye al menos en 1,5 puntos porcentuales del PIB durante un año, o en 1,25 puntos durante dos años seguidos. La variación del impulso fiscal se mide sin tener en cuenta los pagos de intereses, y una vez eliminados los efectos de la coyuntura sobre los impuestos. Se dice que el ajuste ha tenido éxito cuando tres años después la *ratio* deuda/PIB se ha reducido en un 5 por 100.

¿Cuáles han sido los elementos determinantes del éxito o del fracaso?

En primer lugar, la cuantía del ajuste. Un ajuste tímido parece tener menos posibilidades de éxito. Una reducción importante del déficit parece incrementar la confianza y mejora las expectativas incrementando la tasa de crecimiento. En muchos casos, el ajuste fiscal ha sido acompañado de un programa de reforma más amplio, favoreciendo de este modo la credibilidad del gobierno.

Las probabilidades de éxito son mayores si el ajuste se lleva a cabo vía gasto, en especial reduciendo las transferencias, la seguridad social y los salarios del Estado. La razón fundamental parece estar en el hecho de que actúan sobre las dos partidas con mayor tendencia a crecer automáticamente, como la experiencia de los años recientes nos demuestra.

En tercer lugar, la fase del ciclo y la prontitud parecen tener influencia en los resultados. Hay que actuar en la fase expansiva, no en los momentos de recesión, y cuanto antes se lleve a cabo el ajuste, menor es el ajuste requerido.

Los manuales de economía estudiados en la Universidad hace años nos decían que una reducción del gasto público frena la tasa de crecimiento a través de la demanda agregada en un modelo con precios y salarios inflexibles. Los gobiernos se resisten a la consolidación fiscal por miedo a una recesión y a la consiguiente ruptura de la cohesión social.

Los estudios recientes parecen decir más bien lo contrario. Es posible simultáneamente reducir el déficit y la carga de la deuda y mejorar la tasa de crecimiento. ¿Por qué es esto posible?

Una disminución del gasto público, si es percibida como duradera por los agentes económicos, implica una reducción de los impuestos futuros, generando un efecto riqueza positivo. En modelos como el de Bertola y Drazen (3), en países con niveles bajos de deuda, los efectos keynesianos dominan, mientras que en países con altos niveles de deuda los efectos anti-keynesianos prevalecen.

Una segunda vía se abre a través de la caída de los tipos de interés que suele acompañar a la política de consolidación fiscal. Tipos de interés más bajos llevan consigo un incremento del valor de mercado de la riqueza privada. Por otra parte, las citadas políticas, especialmente las más severas, pueden tener un efecto credibilidad importante en los tipos de interés reduciendo la prima de riesgo.

Alesina y Perotti muestran, en el artículo antes citado, cómo el principal efecto macroeconómico es producido vía costes laborales unitarios, y su influencia sobre la exportación y la inversión. Este efecto es igual de importante, y quizá más, que los tradicionales de riqueza, expectativas y credibilidad.

Un intermediario financiero acostumbrado a que los incrementos de deuda pública ocupen una parte importante de su cartera y de su expansión anual puede pensar que las noticias acerca de la consolidación fiscal son malas. Exigen una reorientación de actividades hacia valores de renta variable u obligaciones privadas; por tanto, mayor riesgo y mayor rentabilidad.

Los intermediarios financieros habrán de convertirse en buscadores de empresas exportadoras e innovadoras. Es una tarea más difícil, más exigente, pero humanamente más interesante y enriquecedora.

Por último, y a modo de epílogo, nos podemos preguntar ¿qué puede pasar con el empleo en esta perspectiva? El informe del McKinsey Global Institute (4), de noviembre de 1994, nos dice que «las barreras en los mercados de productos juegan un importante papel en la determinación de los niveles de empleo». Las diferencias en productividad entre los principales países tienen sus raíces en el grado de apertura de los mercados de productos, especialmente los más innovadores. Europa, y en especial España, tiene mucho que andar en este punto. Es muy clarificador cómo la desregulación del mercado de productos de nuevas tecnologías favorece la creación de empleo de mano de obra cualificada, mientras que no tiene apenas influencia la liberalización del mercado laboral. Esta última sí favorece, por el contrario, la creación de empleo de mano de obra no cualificada.

NOTAS

(1) Merece especial atención el análisis que realizan sobre las causas del déficit público Paul R. MASSON y Michael MUSSA en «Long-term budget deficits and debt», *IMF Working Paper* 95/128, diciembre 1995.

(2) De todos los trabajos de A. ALESINA y R. PEROTTI, queremos destacar en este caso el titulado «Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects», *IMF Working Paper* 96/70, julio 1996.

(3) BERTOLA, G., y DRAZEN, A. (1993), «Trigger points and budget cuts: Explaining the effects of fiscal austerity», *American Economic Review*, 83, págs. 11-26.

(4) Cfr. MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE, *Employment performance*, noviembre 1994, Washington, D.C.