

LOS DEFICIT PUBLICOS EN LOS PAISES DE LA OCDE: CAUSAS, CONSECUENCIAS Y REMEDIOS

Jean-Claude CHOURAQUI

LA mayoría de los países de la OCDE registraron un fuerte aumento de los déficit de las Administraciones Públicas en los años siguientes a la primera crisis del petróleo de 1973. Las medidas presupuestarias adoptadas poco después para situar dichos déficit en unos niveles comparables a los existentes en el pasado solamente han conseguido éxitos parciales y las consecuencias de la segunda crisis del petróleo en 1979 no hicieron más que agravar el problema (ver cuadro n.º 1).

Esta evolución ha venido acompañada por un rápido crecimiento del sector público caracterizado por:

- un aumento de los gastos públicos con respecto al PIB y un aumento de la presión fiscal (ver cuadro n.º 2);
- un crecimiento de la proporción de las transferencias corrientes dentro de los gastos públicos totales que, junto con la progresión del empleo en los servicios públicos, produjo un aumento de la proporción de las rentas distribuidas por las Administraciones Públicas (salarios y transferencias) dentro del conjunto de la renta nacional;
- un crecimiento del porcentaje de los gastos de consumo dentro de los gastos públicos totales y la correspondiente disminución de los recursos afectados a inversiones públicas.

Teniendo en cuenta que, en caso de prolongarse estas tendencias, se producirían consecuencias nefastas sobre la distribución de los recursos y, por consiguiente, sobre el crecimiento a medio plazo y sobre la inflación, los gobiernos se han esforzado en invertir dicha trayectoria procurando, sobre todo, reestructurar los gastos públicos. Por ello, los gobiernos de muchos países de la OCDE se han marcado como objetivo esencial reducir el porcentaje del Sector Público dentro del gasto total así como dentro del volumen global de deuda en los mercados de capitales.

El análisis que presentamos seguidamente ofrece un panorama de conjunto del debate actual sobre el control del déficit público. Se tratan cuatro aspectos: el origen del déficit, su influencia sobre la actividad económica, el vínculo entre déficit, expansión monetaria e inflación y la política seguida para reducir el déficit (1).

I. LAS CAUSAS DE LOS DEFICIT PUBLICOS

Como origen del aumento y la persistencia de los déficit públicos podemos distinguir cuatro factores principales que vamos a analizar sucesivamente:

- los efectos de la desaceleración del crecimiento econó-

mico debida al juego de los «estabilizadores presupuestarios automáticos»;

- el aumento de los pagos por intereses en concepto de servicio de la deuda pública;
- la incidencia de la inflación sobre los gastos públicos a través de los mecanismos de «indiciación presupuestaria»;
- las medidas adoptadas por las autoridades para apoyar la actividad y el empleo.

A. La desaceleración del crecimiento y los efectos de los estabilizadores automáticos

Inmediatamente después de las dos crisis del petróleo, las economías de los países de la OCDE experimentaron una desaceleración de la actividad más fuerte y más larga de lo previsto. Como consecuencia, se produjo una menor progresión de los ingresos fiscales y un aumento de los gastos de transferencia ligados al crecimiento del paro. Estos efectos son debidos a lo que se califica comúnmente como «estabilizadores automáticos», la desaceleración del crecimiento económico que se refleja de alguna manera en un aumento espontáneo del déficit presupuestario.

El cuadro n.º 3 da una idea de la incidencia de estos «estabilizadores automáticos» sobre el crecimiento del déficit de las Administraciones Públicas en el conjunto de los países de la OCDE de 1971 a 1984. Para ello hemos desglosado las variaciones de los saldos presupuestarios efectivos (que figuran en el cuadro n.º 1) en dos categorías: las de origen coyuntural —que

reflejan el efecto de los estabilizadores automáticos— y las de naturaleza estructural, que son consecuencia de la actuación deliberada de los poderes públicos (2). Ello equivale a calcular lo que hubiera sido el saldo del Presupuesto si, en los países de la OCDE, el crecimiento de la actividad hubiera evolucionado al ritmo del potencial de producción correspondiente a un elevado nivel de empleo. De este modo se obtiene un saldo presupuestario una vez corregidas las influencias coyunturales (o

saldo presupuestario estructural) cuyas *variaciones* figuran en la tercera línea del cuadro n.º 3. El crecimiento automático de los déficits públicos provocado por la desaceleración de la actividad y la tasa de paro figura en la línea segunda. Tras extrapolar el producto potencial en base a los años 1971-1972, el cuadro indica que los estabilizadores automáticos han contribuido en casi 2 puntos a la variación de los saldos presupuestarios de 1971 a 1984; ello indica que la vuelta a un nivel de empleo ele-

vado, comparable al de principios de los años setenta, mejoraría en la misma proporción el saldo presupuestario global de los países de la OCDE. Este fenómeno es común a la mayoría de los países considerados, aun cuando resulte menos importante en Japón que en otros.

Otra forma de valorar la incidencia de los factores coyunturales sobre los déficits públicos consiste en examinar los niveles de los saldos presupuestarios estructurales en términos

CUADRO N.º 1

SALDOS PRESUPUESTARIOS EFECTIVOS

[Capacidad o necesidad (—) de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas en porcentaje del PNB/PIB en valor (a)]

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Estados Unidos	- 1,1	- 1,8	- 0,3	0,6	- 0,3	- 4,2	- 2,1	- 0,9
Japón	1,9	1,4	0,4	0,5	0,4	- 2,7	- 3,7	- 3,8
Alemania	0,2	- 0,2	- 0,5	1,2	- 1,3	- 5,7	- 3,4	- 2,4
Francia	0,9	0,7	0,8	0,9	0,6	- 2,2	- 0,5	- 0,8
Reino Unido	3,0	1,5	- 1,2	- 2,6	- 3,7	- 4,5	- 4,9	- 3,1
Italia	- 5,0	- 7,1	- 9,2	- 8,5	- 8,1	- 11,7	- 9,0	- 8,0
Canadá	0,9	0,1	0,1	1,0	1,9	- 2,4	- 1,7	- 2,4
Total de los siete grandes países (b)	- 0,1	- 0,9	- 0,6	0,0	- 0,8	- 4,3	- 2,9	- 2,2
Australia	2,9	2,4	2,2	- 0,2	2,4	- 0,6	- 3,0	- 0,7
Austria	1,0	1,5	2,0	1,3	1,3	- 2,5	- 3,7	- 2,4
Bélgica	- 2,0	- 3,0	- 4,0	- 3,5	- 2,6	- 4,7	- 5,4	- 5,5
Dinamarca	3,2	3,9	3,9	5,2	3,1	- 1,4	- 0,3	- 0,6
España	0,7	- 0,6	0,3	1,1	0,2	0,0	- 0,3	- 0,6
Finlandia	4,4	4,6	3,9	5,8	4,7	2,7	5,0	3,2
Grecia	- 0,1	- 0,9	- 0,3	- 1,4	- 2,2	- 3,4	- 2,6	- 2,1
Irlanda	- 3,7	- 3,5	- 3,2	- 4,2	- 7,0	- 11,3	- 7,5	- 6,9
Países Bajos	- 0,8	- 0,5	- 0,6	0,6	- 0,4	- 3,0	- 2,9	- 2,1
Noruega	3,2	4,3	4,5	5,7	4,7	3,8	3,1	1,7
Suecia	4,4	5,2	4,4	4,1	2,0	2,8	4,5	1,7
Total de los países pequeños (b)	1,4	1,2	1,2	1,3	0,9	- 0,9	- 1,1	- 1,0
Conjunto de los países anteriores (b)	0,1	- 0,6	- 0,4	0,1	- 0,6	- 3,9	- 2,7	- 2,0
— Con exclusión de Estados Unidos	0,9	0,3	- 0,5	- 0,2	- 0,8	- 3,6	- 3,1	- 2,8

(a) Sobre la base del sistema de contabilidad nacional normalizado, con excepción de Estados Unidos, del Reino Unido, de Grecia y de los Países Bajos cuyas cifras se han calculado a partir de la estadística de la renta nacional.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

Fuente: OCDE.

CUADRO N.º 1 (continuación)

SALDOS PRESUPUESTARIOS EFECTIVOS

[Capacidad o necesidad (—) de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas en porcentaje del PNB/PIB en valor (a)]

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (c)
Estados Unidos	0,2	0,6	- 1,2	- 0,9	- 3,8	- 4,1	- 3,2
Japón	- 5,5	- 4,8	- 4,5	- 4,0	- 3,4	- 3,3	- 2,2
Alemania	- 2,5	- 2,7	- 3,1	- 3,8	- 3,4	- 2,7	- 1,7
Francia	- 1,9	- 0,7	0,2	- 1,8	- 2,5	- 3,4	- 3,5
Reino Unido	- 4,2	- 3,2	- 3,8	- 3,1	- 2,4	- 3,3	- 3,1
Italia	- 9,7	- 9,5	- 8,0	- 11,9	- 12,7	- 11,8	- 13,5
Canadá	- 3,1	- 1,8	- 2,7	- 1,6	- 5,0	- 6,2	- 6,0
Total de los siete grandes países (b)	- 2,2	- 1,7	- 2,4	- 2,6	- 4,0	- 4,2	- 3,6
Australia	- 2,2	- 1,5	- 0,6	0,5	0,4	- 3,9	- 3,9
Austria	- 2,8	- 2,4	- 1,7	- 1,6	- 3,1	- 3,4	- 2,6
Bélgica	- 6,0	- 7,0	- 8,6	- 14,1	- 12,7	- 13,4	- 11,2
Dinamarca	- 0,3	- 1,9	- 3,3	- 6,9	- 9,3	- 7,7	- 4,9
España	- 1,8	- 1,7	- 2,0	- 3,0	- 5,6	- 5,9	- 6,4
Finlandia	1,4	0,5	0,5	1,3	- 0,4	- 1,8	- 0,6
Grecia	- 1,7	- 1,9	- 5,1	- 12,6	- 9,9	- 10,2	- 10,0
Irlanda	- 8,8	- 10,7	- 16,3	- 18,8	- 19,4	- 18,1	- 15,4
Países Bajos	- 3,1	- 4,0	- 3,9	- 5,3	- 7,0	- 6,4	- 5,9
Noruega	0,6	1,8	6,2	5,1	4,8	4,4	4,4
Suecia	- 0,5	- 3,0	- 3,7	- 5,2	- 6,7	- 5,1	- 3,5
Total de los países pequeños (b)	- 2,1	- 2,5	- 2,6	- 4,1	- 5,1	- 5,7	- 5,1
Conjunto de los países anteriores (b).	- 2,2	- 1,8	- 2,5	- 2,8	- 4,1	- 4,4	- 3,8
- Con exclusión de Estados Unidos ...	- 3,9	- 3,5	- 3,4	- 4,1	- 4,4	- 4,6	- 4,2

(a) Sobre la base del sistema de contabilidad nacional normalizado, con excepción de Estados Unidos, del Reino Unido, de Grecia y de los Países Bajos cuyas cifras se han calculado a partir de la estadística de la renta nacional.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(c) Estimaciones de la OCDE.

Fuente: OCDE.

del PIB (3). Se indican en el cuadro n.º 4. En este sentido, y en especial de 1979 a 1984, el componente estructural del déficit de las Administraciones Públicas en el conjunto de la zona de la OCDE se ha mantenido estable alrededor del 1,5 por 100 del PIB. Parece, pues, que casi la totalidad del aumento (del orden del 2 por 100 del PIB) de los déficits efectivos registrados en el período es imputable a la desaceleración de la actividad económica.

Sin embargo, en la medida en que la elevación del paro no es debida solamente a la disminución de la actividad, sino que se explica también por factores estructurales —tales como la evolución demográfica y la rigidez del mercado del trabajo— puede considerarse que los déficits públicos ligados al subempleo son en parte estructurales y persistentes más bien que coyunturales y temporales. Además, al haber favorecido quizá la aparición de distorsiones a

nivel de la oferta y la demanda de mano de obra —mediante la ampliación de los «subsidios de paro» por ejemplo— es posible que la política presupuestaria haya tendido a agravar el subempleo (4) contribuyendo, de esta forma, a potenciar el carácter estructural de los déficits públicos. Aun cuando los estudios empíricos no sean decisivos a este respecto (5), conviene señalar que la relación de las prestaciones de la seguridad social con respecto al producto

CUADRO N.º 2 A

EVOLUCION DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL CONJUNTO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS:
ESTADOS UNIDOS

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
INGRESOS								
Impuestos directos	15,1	14,3	15,4	15,1	15,5	14,1	15,2	15,6
Impuestos indirectos	9,5	9,6	9,4	9,1	9,0	9,0	8,8	8,6
Cotizaciones de la Seguridad Social ...	5,9	6,0	6,3	7,0	7,3	7,1	7,3	7,3
Total de los ingresos corrientes								
1. Efectivos	30,5	29,9	31,1	31,1	31,7	30,2	31,4	31,6
2. Una vez corregidas las influencias coyunturales (b)	30,7	29,9	31,1	31,1	31,8	30,2	31,4	31,6
GASTOS								
Compra de bienes y servicios (c)	22,2	21,8	21,3	20,4	21,2	21,8	21,1	20,5
Transferencias corrientes	7,9	8,6	8,6	8,8	9,7	11,2	11,0	10,6
— A la Seguridad Social	7,9	8,6	8,6	8,8	9,7	11,2	11,0	10,6
Intereses de la deuda pública (netos) ...	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3
Total de los gastos corrientes	31,6	31,7	31,3	30,6	32,1	34,4	33,5	32,5
Total de los gastos (d)								
1. Efectivos	31,6	31,7	31,3	30,6	32,1	34,4	33,5	32,5
2. Corregidas las influencias coyunturales (b)	30,6	30,5	31,1	31,3	31,1	31,1	31,0	31,0
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (a)	
INGRESOS								
Impuestos directos	15,8	16,1	16,0	15,9	15,1	14,5	14,4	
Impuestos indirectos	8,2	7,8	8,1	8,5	8,4	8,5	8,3	
Cotizaciones de la Seguridad Social ...	7,5	7,7	7,7	8,0	8,2	8,2	8,3	
Total de los ingresos corrientes								
1. Efectivos	31,5	31,6	31,8	32,4	31,7	31,2	31,0	
2. Una vez corregidas las influencias coyunturales (b)	31,5	31,6	31,8	32,7	31,6	31,1	31,4	
GASTOS								
Compra de bienes y servicios (c)	20,0	19,6	20,4	20,2	21,2	20,7	20,4	
Transferencias corrientes	10,1	10,1	11,1	11,2	11,9	12,0	11,1	
— A la Seguridad Social	10,1	10,1	11,1	11,2	11,9	12,0	11,1	
Intereses de la deuda pública (netos) ...	1,1	1,2	1,3	1,7	2,0	2,1	2,4	
Total de los gastos corrientes	31,3	31,1	33,0	33,3	35,5	35,3	34,2	
Total de los gastos (d)								
1. Efectivos	31,3	31,1	33,0	33,3	35,5	35,3	34,2	
2. Corregidas las influencias coyunturales (b)	30,6	30,4	31,1	31,2	31,2	31,4	32,2	

(a) Estimaciones de la OCDE.

(b) En porcentaje del PNB/PIB potencial.

(c) Incluidas las inversiones, según las definiciones de las cuentas nacionales de Estados Unidos.

(d) Al no estar indicadas las subvenciones, la suma de los componentes no equivale al total.

Fuente: OCDE.

interior bruto ha seguido una tendencia claramente ascendente en la mayoría de los países de la OCDE desde principios de los años setenta (ver cuadro n.º 2).

B. El aumento del coste del servicio de la deuda pública

Tal como indica el cuadro número 5, la carga bruta formada por el servicio de la deuda pública se ha agravado enormemente debido, por una parte, al alza de los tipos de interés como consecuencia de la implantación de políticas monetarias restrictivas. En el conjunto de la zona de la OCDE los intereses pagados por la deuda de las Administraciones Públicas representaban un 1,4 por 100 del PIB en 1971; en 1980 el porcentaje subió al 2,8 por 100 y, en 1983, se situó en el 3,6 por 100. Durante el mismo período, los intereses de la deuda en proporción al total de los gastos de las Administraciones Públicas han pasado del 5,5 por 100 al 9 por 100. Todos los países miembros han visto aumentar el coste del servicio de su deuda pública; en muchos de ellos la relación de dicho coste con respecto al PIB se ha duplicado con creces entre 1970 y 1983, superando el 9 por 100 del PIB en Italia, en Bélgica y en Irlanda. Los intereses pagados al exterior también han aumentado rápidamente en algunos países, lo que refleja a la vez un creciente recurso a la financiación exterior y al alza de los tipos de interés en el mercado internacional de capitales.

Excluyendo los intereses pagados en concepto de servicio de la deuda, la situación finan-

ciera global de las Administraciones Públicas de los siete grandes países de la OCDE ha estado, como promedio, más o menos equilibrada entre 1970 y 1983 (ver cuadro n.º 6). Hay que subrayar la importancia del problema del servicio de la deuda pública, sobre todo en aquellos países (Estados Unidos, Japón, Alemania, por ejemplo) en los que los tipos de interés reales de la deuda pública son muy positivos (6). Realmente, pagar los intereses endeudándose continuamente tiene el peligro de aumentar indefinidamente el peso de la deuda pública con respecto al PIB. Este riesgo se agrava cada vez más si los tipos de interés, ya de por sí con tendencia al alza por la acumulación de los empréstitos públicos, aumentan más rápidamente que el PIB: en este caso, los pagos de intereses de la deuda terminarán por ser iguales o superiores al déficit presupuestario (7). Por ello se explica que los gobiernos intenten actualmente prevenir esta eventualidad mediante una reducción progresiva de los déficit públicos (ver más adelante).

C. La incidencia de la inflación sobre el gasto público

El hecho de que los gastos públicos se adapten con mayor rapidez a la inflación que los ingresos fiscales (8) e incluso de que progresen más rápidamente que el alza de los precios se suele considerar como una de las causas de la persistencia de los déficit presupuestarios. Hay muchas razones para ello. Por una parte, es muy frecuente la indiciación automática de las pensiones pagadas por el

sector público y de las prestaciones de la seguridad social, lo cual supone que los gastos de transferencia de las Administraciones Públicas aumentan proporcionalmente a la inflación. Ciertos gastos de transferencia están a veces «superindiciados»; así sucede cuando las transferencias están vinculadas a un índice de precios que progresa rápidamente, bien porque tenga en cuenta los costes de la energía y los impuestos indirectos, bien porque los mecanismos de revisión introduzcan una distorsión en sentido alcista (9). Por otra parte, en la medida en que los salarios del sector público tiendan a alinearse con los del sector privado, los precios relativos de los servicios públicos también tenderán a aumentar (a pesar de que los incrementos de la productividad suelen ser muy bajos en el sector público). De lo anterior se deriva una distorsión en el crecimiento de los gastos públicos si las previsiones al respecto no consideran suficientemente este elemento. Por último, los aumentos de salarios en el sector público tienen a veces un carácter imprevisto, en especial en las fases de «recuperación», con respecto a los salarios del sector privado, lo cual puede traer consigo un crecimiento excesivo del volumen de los gastos públicos.

La incidencia de la inflación sobre los gastos motivados por el servicio de la deuda pública puede analizarse de la siguiente forma:

- Cuando crecen las anticipaciones inflacionistas (los operadores de los mercados de capitales prevén, para el futuro, un alza de los precios superior a la del momento), los tipos de interés a largo plazo tienden a

aumentar, con el consiguiente encarecimiento del coste de la deuda pública y, por tanto, con el agravamiento del déficit presupuestario.

- Cuando la inflación se acelera brutalmente y de forma imprevista, los intereses pagados en concepto de deuda pública *en curso* disminuyen en términos reales (ya que los rendimientos de las deudas emitidas en el pasado resultan inferiores a las tasas de inflación del momento). En otras palabras, los titulares de carteras de títulos pú-

blicos experimentan pérdidas de capital —por la depreciación de sus activos financieros— mientras que los gastos públicos tienden a disminuir en volumen.

- Cuando la política de lucha contra la inflación viene acompañada por un aumento de los tipos de interés reales, puede agravarse aún más el peso del servicio de la deuda pública dentro del presupuesto.

La relación entre la inflación y los gastos del servicio de la deuda pública plantea un pro-

blema concreto en cuanto a la interpretación de la orientación de la política presupuestaria (10). Así, por ejemplo, si añadimos a la renta de las Administraciones Públicas las ganancias de capital derivadas de la depreciación de la deuda pública por la inflación, la situación financiera de estas Administraciones, en el conjunto de los siete grandes países de la OCDE, debería aparecer casi equilibrada en 1980 (año de fuerte elevación de los precios) cuando en realidad fue deficitaria.

CUADRO 2 B

EVOLUCION DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL CONJUNTO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS: LOS DEMAS PAISES DE LA OCDE (a)
(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
INGRESOS								
Impuestos directos	10,1	10,3	10,2	10,7	11,8	11,5	11,6	11,8
Impuestos indirectos	12,0	11,8	11,7	11,5	11,2	10,9	11,1	11,3
Cotizaciones a la Seguridad Social	8,2	8,5	8,7	8,9	9,4	10,3	10,6	10,8
Total de los ingresos corrientes (b).								
1. Efectivos	32,8	33,2	33,1	33,7	35,2	35,5	36,2	36,9
2. Corregidas las influencias coyunturales	32,9	33,1	33,0	33,7	35,0	35,1	35,9	36,7
GASTOS								
Compra de bienes y servicios	13,4	13,9	14,1	14,1	14,9	16,0	15,9	15,9
Transferencias corrientes	10,8	11,2	11,8	11,8	12,5	14,1	14,5	14,8
— Seguridad Social	10,1	10,4	10,9	10,9	11,6	13,1	13,4	13,6
Intereses de la deuda pública (brutos).	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	2,1	2,4	2,6
Total de los gastos corrientes (b)	27,4	28,3	29,1	29,3	31,4	34,3	34,7	35,4
Inversiones brutas	4,2	4,3	4,2	4,2	4,1	4,2	3,9	3,8
Total de los gastos (b)								
1. Efectivos	32,2	33,2	33,9	34,1	36,1	39,3	39,5	39,9
2. Corregidas las influencias coyunturales (c)	31,9	32,6	33,3	34,3	35,7	37,5	38,3	38,6

(a) Media de los seis grandes países, sin incluir Estados Unidos, y de los once países pequeños indicados en el cuadro n.º 1, ponderada por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(b) La suma de los componentes no corresponde al total. En cuanto a los ingresos, no figuran las rentas de la propiedad y de la empresa. Tampoco figuran en los gastos las subvenciones y las transferencias netas de capitales.

(c) En porcentaje del PNB/PIB potencial.

Fuente: OCDE.

CUADRO N.º 2 B (continuación)

**EVOLUCION DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL CONJUNTO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS:
LOS DEMAS PAISES DE LA OCDE (a)**

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (d)
INGRESOS							
Impuestos directos	11,7	11,8	12,4	12,8	13,0	13,0	13,2
Impuestos indirectos	11,3	11,6	11,7	11,9	12,0	12,1	12,4
Cotizaciones a la Seguridad Social ...	10,9	11,1	11,3	11,6	11,9	12,2	12,3
Total de los ingresos corrientes (b) ...	36,8	37,6	38,7	39,8	40,7	41,1	41,6
1. Efectivos	36,6	37,5	38,7	39,6	40,3	40,7	41,6
GASTOS							
Compra de bienes y servicios	16,0	16,0	16,3	16,8	17,0	17,0	16,9
Transferencias corrientes	15,4	15,5	15,7	16,6	17,3	17,7	17,7
— Seguridad Social	14,1	14,1	14,4	15,3	15,9	16,3	16,3
Intereses de la deuda pública (brutos).	2,8	3,0	3,5	3,9	4,3	4,6	4,9
Total de los gastos corrientes (b) ...	36,3	36,6	37,6	39,4	40,8	41,5	41,8
Inversiones brutas	3,8	3,8	3,9	3,8	3,7	3,6	3,4
Total de los gastos (b)							
1. Efectivos	40,9	41,2	42,3	44,2	45,4	46,0	46,2
2. Corregidas las influencias coyunturales	39,8	40,5	41,4	42,3	42,6	42,8	43,3

(a) Media de los seis grandes países, sin incluir Estados Unidos, y de los once países pequeños indicados en el cuadro n.º 1, ponderada por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(b) La suma de los componentes no corresponde al total. En cuanto a los ingresos, no figuran las rentas de la propiedad y de la empresa. Tampoco figuran en los gastos las subvenciones y las transferencias netas de capitales.

(c) En porcentaje del PNB/PIB potencial.

(d) Estimaciones de la OCDE.

Fuente: OCDE.

Con esta óptica podemos considerar que la política presupuestaria ha resultado más restrictiva de lo previsto. Es lo que se desprende del cuadro n.º 3 (línea 4), que muestra las variaciones de los saldos presupuestarios estructurales una vez corregidos los efectos de la inflación. De forma inversa, la desaceleración del alza de los precios en los años 1983-1984 tuvo como efecto la reducción del descuento debido a la inflación sobre los poseedores de obligaciones públicas; como, al mismo tiempo, se han mantenido

relativamente elevados los tipos de interés nominales, la carga real de la deuda pública se ha agravado. Una vez corregidos los efectos de la inflación, la situación financiera de las Administraciones Públicas ha tendido a deteriorarse (11), otorgando de esta forma a la política presupuestaria un carácter menos restrictivo de lo previsto. Aun cuando este tipo de corrección es útil desde un punto de vista analítico, no se puede sacar la conclusión de que las autoridades deberían adaptar la orientación de su política presupues-

taria a la inflación, teniendo como objetivo explícito un saldo presupuestario en términos reales.

D. La actuación de los poderes públicos para mantener la actividad y el empleo

En comparación con los efectos conjuntos de la disminución de la actividad económica, del aumento del coste del servicio de la deuda pública y de la ace-

CUADRO N.º 3

VARIACIONES DE ORIGEN COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DE LOS SALDOS PRESUPUESTARIOS DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (a)

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
ESTADOS UNIDOS								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,7	1,5	0,9	- 0,9	- 3,9	2,1	1,2	1,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,2	1,0	1,1	- 1,8	- 2,3	0,8	1,0	0,8
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 0,5	0,5	- 0,2	0,9	- 1,6	1,3	0,2	0,3
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 1,1	0,2	0,4	1,6	- 1,9	0,7	0,3	0,4
JAPON								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,5	- 1,0	0,1	- 0,1	- 3,1	- 1,0	- 0,1	- 1,7
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,4	0,2	0,4	- 0,6	- 0,5	0,1	0,1	0,1
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 0,1	- 1,2	- 0,3	0,5	- 2,6	- 1,1	- 0,2	- 1,8
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,1	- 1,1	- 0,7	- 0,1	- 1,7	- 0,6	0,1	- 1,8
ALEMANIA								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,4	- 0,3	1,7	- 2,5	- 4,4	2,3	1,0	- 0,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,3	- 0,5	0,4	- 0,7	- 1,5	1,1	0,0	0,4
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 0,1	0,2	1,3	- 1,8	- 2,9	1,2	1,0	- 0,5
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,2	0,2	1,3	- 1,8	- 2,6	1,4	1,0	- 0,4
FRANCIA								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,2	0,1	0,1	- 0,3	- 2,8	1,7	- 0,3	- 1,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,0	0,4	0,1	- 0,6	- 1,7	1,1	0,1	0,5
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 0,2	- 0,3	0,0	0,3	- 1,1	0,6	- 0,4	- 1,6
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,3	- 0,2	0,0	0,8	- 1,2	0,6	- 0,5	- 1,6
REINO UNIDO								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 1,5	- 2,7	- 1,4	- 1,1	- 0,8	- 0,4	1,8	- 1,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,1	- 0,3	1,3	- 0,9	- 1,3	- 0,2	0,0	1,1
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 1,4	- 2,4	- 2,7	- 0,2	0,5	- 0,2	1,8	- 2,2
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	0,1	- 4,0	- 2,0	2,4	3,6	- 2,9	1,4	- 5,6
ITALIA								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 2,1	- 2,1	0,7	0,4	- 3,6	2,7	1,0	- 1,7
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,6	- 0,4	0,6	0,2	- 1,6	1,0	- 0,1	0,1
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 1,5	- 1,7	0,1	0,2	- 2,0	1,7	1,1	- 1,8
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 1,3	- 1,2	2,5	4,3	- 2,6	2,2	2,1	- 4,9

CUADRO N.º 3 (continuación)
**VARIACIONES DE ORIGEN COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DE LOS SALDOS PRESUPUESTARIOS
 DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (a)**
 (En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	Variación total 1971-84
ESTADOS UNIDOS							
• Variación del saldo efectivo (b)	0,4	- 1,8	0,3	- 2,9	- 0,3	0,9	- 2,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,1	- 1,3	- 0,6	- 1,6	0,3	1,4	- 1,3
• Variación del saldo estructural (d)	0,3	- 0,5	0,9	- 1,3	- 0,6	- 0,5	- 0,8
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	0,8	- 0,3	0,4	- 1,8	- 0,9	- 0,5	- 1,7
JAPON							
• Variación del saldo efectivo (b)	0,7	0,3	0,5	0,6	0,1	1,1	- 4,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,1	0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,4	0,6	- 0,4
• Variación del saldo estructural (d)	0,6	0,2	0,6	0,7	0,5	0,5	- 3,7
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	0,8	1,0	0,2	0,4	0,2	0,8	- 2,6
ALEMANIA							
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,2	- 0,4	- 0,7	0,4	0,7	1,0	- 1,9
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,4	- 0,2	- 0,8	- 1,1	- 0,7	0,1	- 3,4
• Variación del saldo estructural (d)	- 0,6	- 0,2	0,1	1,5	1,4	0,9	1,5
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,4	0,0	0,2	1,5	1,1	0,9	2,2
FRANCIA							
• Variación del saldo efectivo (b)	1,2	0,9	- 2,0	- 0,7	- 0,9	- 0,1	- 4,4
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,2	- 0,4	- 1,0	- 0,3	- 0,5	- 0,8	- 2,9
• Variación del saldo estructural (d)	1,0	1,3	- 1,0	- 0,4	- 0,4	0,7	- 1,5
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	1,1	1,5	- 1,0	- 0,4	- 0,4	0,6	- 1,0
REINO UNIDO							
• Variación del saldo efectivo (b)	1,0	- 0,6	0,7	0,7	- 0,9	0,2	- 6,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,4	- 1,7	- 2,2	- 0,7	0,2	0,3	- 4,1
• Variación del saldo estructural (d)	0,6	1,1	2,9	1,4	- 1,1	- 0,1	- 2,0
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	2,6	2,4	0,4	0,2	- 2,5	- 0,1	- 4,0
ITALIA							
• Variación del saldo efectivo (b)	0,2	1,5	- 3,9	- 0,8	0,9	- 1,7	- 8,5
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,7	0,5	- 0,4	- 1,0	- 1,3	- 0,9	- 3,2
• Variación del saldo estructural (d)	- 0,5	1,0	- 3,5	0,2	2,2	- 0,8	- 5,3
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	1,4	4,4	- 4,7	- 0,7	1,8	- 2,8	0,5

CUADRO N.º 3 (continuación)

VARIACIONES DE ORIGEN COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DE LOS SALDOS PRESUPUESTARIOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
CANADA								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,8	0,0	0,9	0,9	- 4,3	0,7	- 0,7	- 0,7
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,4	0,2	0,6	0,0	- 0,8	0,5	- 0,7	- 0,1
• Variación del saldo estructural (d)	- 1,2	- 0,2	0,3	0,9	- 3,5	0,2	0,0	- 0,6
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 1,3	- 0,3	0,3	0,8	- 3,6	0,3	- 0,1	- 0,5
TOTAL DE LOS SIETE GRANDES PAISES (f)								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,8	0,3	0,6	- 0,8	- 3,5	1,4	0,8	- 0,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,2	0,4	0,8	- 1,1	- 1,7	0,7	0,4	0,6
• Variación del saldo estructural (d)	- 0,5	- 0,3	- 0,2	0,4	- 1,8	0,7	0,3	- 0,6
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,7	- 0,5	0,2	1,1	- 1,6	0,4	0,4	- 1,0
TOTAL DE LOS ONCE PAISES PEQUEÑOS INDICADOS EN EL CUADRO N.º 1 (f)								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,2	0,0	0,1	- 0,4	- 1,8	- 0,2	0,1	- 1,1
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,2	0,3	0,6	- 0,2	- 1,1	0,4	- 0,8	- 0,4
• Variación del saldo estructural (d)	0,0	- 0,3	- 0,5	- 0,2	- 0,7	- 0,6	0,9	- 0,7
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	-	- 0,3	- 0,3	0,2	- 0,7	- 0,9	0,5	- 1,0
CONJUNTO DE LOS PAISES ANTERIORES(f)								
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,7	0,2	0,5	- 0,7	- 3,3	1,2	0,7	- 0,2
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	- 0,2	0,5	0,7	- 1,0	- 1,6	0,6	0,3	0,5
• Variación del saldo estructural (d)	- 0,4	- 0,3	- 0,2	0,3	- 1,7	0,6	0,4	- 0,7
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	-	- 0,4	0,1	1,0	- 1,5	0,2	0,4	- 0,9

(a) Una cifra positiva indica una variación del saldo del Presupuesto en sentido restrictivo (excedente) mientras que una cifra negativa significa un efecto expansionista (déficit). Por ello, una cifra positiva refleja una reducción del gasto público y (o) del aumento de impuestos.

(b) Variación de la capacidad o de la necesidad de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas, indicadas en el cuadro n.º 1.

(c) Variación espontánea del Presupuesto en función del ritmo de crecimiento económico y de la evolución del paro. Esta variación refleja la incidencia de los «estabilizadores automáticos» sobre la situación presupuestaria de las administraciones públicas.

(d) Variación de los saldos presupuestarios una vez corregidas las influencias coyunturales, tal como se indica en el cuadro n.º 4. Esta variación refleja, a la vez, la acción deliberada de los poderes públicos y el agravamiento automático de la fiscalidad por la inflación.

CUADRO N.º 3 (continuación)

VARIACIONES DE ORIGEN COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DE LOS SALDOS PRESUPUESTARIOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	Variación total 1971-84
CANADA							
• Variación del saldo efectivo (b)	1,3	- 0,9	1,1	- 3,4	- 1,2	0,2	- 6,9
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,1	- 0,4	0,2	- 3,5	0,1	0,7	- 2,7
• Variación del saldo estructural (d) ...	1,2	- 0,5	0,9	0,1	- 1,3	- 0,5	- 4,2
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	1,5	- 0,4	0,9	0,3	- 1,3	- 0,5	- 3,9
TOTAL DE LOS SIETE GRANDES PAISES (f)							
• Variación del saldo efectivo (b)	0,5	- 0,7	- 0,2	- 1,4	- 0,2	0,6	- 3,5
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,2	- 0,8	- 0,6	- 1,2	- 0,1	0,7	- 1,9
• Variación del saldo estructural (d) ...	0,3	0,0	0,5	- 0,2	- 0,1	- 0,1	- 1,6
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	0,9	0,6	- 0,1	- 0,7	- 0,4	- 0,2	- 1,6
TOTAL DE LOS ONCE PAISES PEQUEÑOS INDICADOS EN EL CUADRO N.º 1 (f)							
• Variación del saldo efectivo (b)	- 0,4	- 0,1	- 1,5	- 1,0	- 0,6	0,6	- 6,5
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,3	0,2	- 0,9	- 0,7	- 0,3	0,7	- 2,1
• Variación del saldo estructural (d) ...	- 0,7	- 0,3	- 0,6	- 0,3	- 0,4	0,1	- 4,3
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	- 0,4	0,1	- 0,3	0,0	- 0,7	0,2	- 3,6 (g)
CONJUNTO DE LOS PAISES ANTERIORES (f)							
• Variación del saldo efectivo (b)	0,4	- 0,7	- 0,3	- 1,4	- 0,2	0,6	- 3,9
• Variación ligada a la evolución de la actividad (c)	0,2	- 0,7	- 0,6	- 1,2	- 0,1	0,7	- 1,9
• Variación del saldo estructural (d) ...	0,2	0,0	0,4	- 0,3	- 0,1	- 0,1	- 1,9
• Variación del saldo estructural, una vez corregidos los efectos de la inflación (e)	0,7	0,5	- 0,1	- 0,6	- 0,5	- 0,1	- 1,2 (g)

(e) Este ajuste consiste en deducir la incidencia del alza de los precios sobre el montante neto de la deuda pública.

(f) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(g) Variación sobre el periodo 1972/1984.

Fuente: OCDE.

lización de la inflación, las medidas de relanzamiento adoptadas por las autoridades han jugado un papel relativamente menos importante en general en el crecimiento de los déficits presupuestarios a partir del inicio de los años setenta. Como se ha indicado anteriormente, las variaciones del saldo del Presupuesto, una vez corregidas las influencias coyunturales (o saldo presupuestario estructural), que figuran en el cuadro n.º 3 (línea tercera), dan una idea de la acción *deliberada* de los po-

deres públicos en el transcurso del período 1970-1984 en la zona de la OCDE. Tal como se desprende del cuadro, la orientación expansionista dada a la política presupuestaria en el conjunto del período ha representado un 2 por 100 del PIB. Se pueden distinguir tres fases de relanzamiento de la actividad por medio del presupuesto (12):

- la primera, que abarca los años 1971-1972, ha venido acompañada por la expansión monetaria generalizada asociada con

la transición a un régimen de cambios flotantes;

- la segunda fue la de la reacción colectiva de los países de la OCDE ante la recesión provocada por la crisis del petróleo de los años 1973-1974; quedó marcada por un fuerte deterioro del saldo presupuestario global de las Administraciones Públicas del orden del 4 por 100 del PIB en 1975 (ver cuadro n.º 1). Esta orientación reflejaba la preocupación de las autoridades por aceptar los déficit externos

CUADRO N.º 4

SALDOS PRESUPUESTARIOS ESTRUCTURALES

[Capacidad o necesidad (—) de financiación de las Administraciones Públicas en porcentaje del PNB/PIB potencial (a)]

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Estados Unidos	0,0	- 0,5	0,0	- 0,2	0,7	- 0,9	0,4	0,6
Japón	1,9	1,8	0,6	0,3	0,8	- 1,8	- 2,9	- 3,1
Alemania	- 0,1	- 0,2	0,0	1,3	- 0,5	- 3,4	- 2,2	- 1,2
Francia	0,9	0,7	0,4	0,4	0,7	- 0,4	0,2	- 0,2
Reino Unido	3,0	1,6	- 0,8	- 3,5	- 3,7	- 3,2	- 3,4	- 1,6
Italia	- 5,2	- 6,7	- 8,4	- 8,3	- 8,1	- 10,1	- 8,4	- 7,3
Canadá	1,3	0,1	- 0,1	0,2	1,1	- 2,4	- 2,2	- 2,2
Total de los siete grandes países (b)	0,4	- 0,1	- 0,4	- 0,6	- 0,2	- 2,0	- 1,3	- 1,0
Australia	2,9	1,9	1,9	- 1,1	2,0	- 0,1	- 2,6	1,0
Austria	1,6	2,6	2,2	2,0	2,7	- 0,4	- 2,2	- 1,7
Bélgica	2,0	- 2,3	- 4,0	- 4,8	- 4,4	- 3,9	- 5,9	- 4,1
Dinamarca	3,2	4,4	3,2	3,9	3,8	1,6	0,1	- 0,1
España	0,7	- 0,3	0,1	0,4	- 0,6	- 0,1	- 0,3	- 0,8
Finlandia	5,4	5,6	4,8	5,8	4,7	3,6	7,0	6,2
Grecia	1,5	0,6	0,3	- 1,4	0,0	- 1,4	- 0,9	0,0
Irlanda	- 2,5	- 1,9	- 2,7	- 4,0	- 6,9	- 10,3	- 5,7	- 6,5
Países Bajos	- 0,8	- 0,6	- 0,3	- 0,1	- 1,1	- 0,9	- 1,9	- 0,4
Noruega	- 3,2	4,5	4,8	6,4	5,3	4,7	3,3	2,5
Suecia	4,4	5,9	5,2	4,1	0,9	1,6	3,9	3,7
Total de los pequeños países (b)	1,6	1,6	1,3	0,8	0,6	- 0,1	- 0,7	0,2
Conjunto de los países anteriores (c) ...	0,5	0,1	- 0,2	- 0,4	- 0,1	- 1,8	- 1,2	- 0,8
— Con exclusión de Estados Unidos ...	0,9	0,5	- 0,3	- 0,6	- 0,6	- 2,4	- 2,4	- 1,8

(a) Sobre el método de cálculo utilizado, ver PRICE y MULLER (1984).

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

Fuente: OCDE.

CUADRO N.º 4 (continuación)

SALDOS PRESUPUESTARIOS ESTRUCTURALES

[Capacidad o necesidad (—) de financiación de las Administraciones Públicas en porcentaje del PNB/PIB potencial (a)]

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (c)
Estados Unidos	0,9	1,2	0,7	1,6	0,3	- 0,3	- 0,8
Japón	- 4,9	- 4,3	- 4,1	- 3,5	- 2,8	- 2,3	- 1,8
Alemania	- 1,7	- 2,3	- 2,5	- 2,4	- 0,9	0,5	1,4
Francia	- 1,8	- 0,8	0,5	- 0,5	- 0,9	- 1,3	- 0,6
Reino Unido	- 3,8	- 3,2	- 2,1	0,8	2,2	1,1	1,0
Italia	- 9,1	- 9,6	- 8,6	- 12,1	- 11,9	- 9,7	- 10,5
Canadá	- 2,8	- 1,6	- 2,1	- 1,2	- 1,1	- 2,4	- 2,9
Total de los siete grandes países (b)	- 1,6	- 1,3	- 1,3	- 0,8	- 1,0	- 1,1	- 1,2
Australia	- 0,3	0,2	0,9	1,4	2,2	- 1,2	- 3,0
Austria	- 0,7	- 1,7	- 1,2	0,0	- 0,7	- 1,3	- 0,9
Bélgica	- 4,3	- 5,2	- 7,5	- 10,8	- 8,8	- 8,8	- 6,8
Dinamarca	0,7	- 2,0	- 1,2	- 2,4	- 5,7	- 4,1	- 2,9
España	- 1,7	- 1,1	- 1,2	- 1,4	- 3,5	- 3,8	- 4,0
Finlandia	4,6	1,8	- 0,9	0,2	- 1,5	- 3,1	- 2,8
Grecia	0,0	- 0,3	- 3,0	- 9,2	- 5,7	- 5,3	- 5,3
Irlanda	- 9,2	- 10,7	- 18,6	- 21,1	- 20,8	- 17,3	- 15,4
Países Bajos	- 0,8	- 1,4	- 1,3	- 1,7	- 1,7	- 0,8	- 0,6
Noruega	1,7	2,3	5,5	5,1	5,3	4,4	4,1
Suecia	2,1	- 1,7	- 2,7	- 2,6	- 3,0	- 1,8	- 1,2
Total de los pequeños países (b)	- 0,5	- 1,2	- 1,5	- 2,1	- 2,4	- 2,8	- 2,7
Conjunto de los países anteriores (b).	- 1,5	- 1,3	- 1,3	- 0,9	- 1,2	- 1,3	- 1,4
- Con exclusión de Estados Unidos	- 3,1	- 3,0	- 2,7	- 2,7	- 2,3	- 2,1	- 1,8

(a) Sobre el método de cálculo utilizado, ver PRICE y MULLER (1984).

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(c) Estimaciones de la OCDE.

Fuente: OCDE.

ligados a la crisis petrolífera y por compensar su incidencia negativa sobre la actividad con importantes déficit presupuestarios;

- la tercera fase de expansión presupuestaria se produjo en 1978-1979 como consecuencia de la adopción de un programa de acción concertada por los grandes países de la OCDE, siendo los más activos Alemania y Japón.

Por el contrario, a partir de 1980 la tendencia dominante se

orienta hacia las restricciones presupuestarias procurando las autoridades reducir progresivamente los déficit públicos, sobre todo mediante una contracción de los gastos. Sin embargo, hay que señalar dos excepciones importantes al respecto:

- En Francia se puso en marcha en la primavera de 1981 una política presupuestaria expansionista centrada sobre un aumento del gasto público (sobre todo de las transferencias) para mantener la actividad y reducir el

paro. Frente a las dificultades nacidas de la degradación de la balanza de pagos, de la depreciación del tipo de cambio y de la persistencia de las tensiones inflacionistas, dicha orientación se invirtió en el otoño de 1982, y más concretamente en la primavera de 1983 (el déficit presupuestario había alcanzado la cota del 3 por 100 del PIB).

- En Estados Unidos la política instaurada a partir de 1981 se tradujo en un sensible aumento del déficit presupuesta-

rio del Gobierno federal, motivado por una progresiva reducción de los impuestos directos y por un crecimiento de los gastos militares. Esta política tenía como objetivo compensar las desgravaciones fiscales con una reducción simultánea del gasto público civil, aun cuando las presiones ejercidas a este efecto sobre el Congreso no han conseguido más que resultados parciales.

II. LA INCIDENCIA DEL DEFICIT PUBLICO SOBRE LA ACTIVIDAD ECONOMICA

Teniendo en cuenta que la acumulación del déficit público se ha producido dentro de un contexto económico caracterizado por la disminución del ritmo de crecimiento y por el aumento del paro, existen dudas sobre la eficacia de la política presupuestaria para mantener la actividad y el empleo. De hecho, existen diversos mecanismos que pueden reducir la influencia expansiva del déficit público: las ganancias en términos de producción generadas por estos déficit pueden quedar anuladas, en todo o en parte, como consecuencia de los efectos de la contracción de la demanda privada. El objeto de este apartado es precisar la naturaleza de estos efectos de contracción así como las consecuencias a corto plazo de los déficit públicos. Antes de nada, conviene resaltar que, a partir de mediados de los años setenta, la utilización de la política presupuestaria opera generalmente en el marco de la formulación de objetivos de crecimiento monetario (o de expansión del crédito) y de una

flotación controlada de los tipos de cambio. Es conveniente, por tanto, tener presente este marco cuando se analizan las incidencias del déficit público sobre la actividad económica.

A. Los efectos «de expulsión real»

En general, la adopción del déficit del sector público se basa en la oportunidad de compensar «el exceso» de ahorro del sector privado (es decir, la capacidad de financiación conjunta de las familias y de las empresas). Ahora bien, el aumento de la necesidad de financiación de las Administraciones Públicas puede, en la práctica, venir acompañado por un crecimiento compensatorio del ahorro privado; puede provocar también un deterioro del saldo exterior mediante un aumento de las importaciones. Este doble fenómeno, denominado frecuentemente de «expulsión real» tendrá por efecto restringir la incidencia expansiva de la política presupuestaria sobre la producción. Puede suceder que las autoridades monetarias acepten o no el déficit presupuestario.

1) *La pérdida debida a las importaciones*

En caso de dependencia muy fuerte de la economía con respecto a las importaciones, parte del efecto de reactivación de la política presupuestaria expansionista se perderá, debido a la degradación de la balanza de pagos corrientes. Ello tiene todas las probabilidades de producirse cuando las autoridades se dedican a estabilizar el tipo

de cambio y los tipos de interés, lo que significa que operan en régimen de cambios fijos y que practican una política de expansión monetaria. Esta estrategia trae consigo un riesgo elevado de fracaso en la medida en que la disminución de las reservas de divisas y las presiones a la baja del tipo de cambio resultantes pueden conducir a las autoridades a invertir la orientación de su política presupuestaria y monetaria (en forma de una elevación de impuestos y un alza de los tipos de interés). En esta eventualidad quedará neutralizada la acción de relanzamiento inicial mediante el presupuesto. La experiencia en Francia, en los años 1981-1983, ilustra bien este tipo de situaciones.

La flotación del tipo de cambio no aumenta necesariamente el margen de maniobra de las autoridades. En este caso, como lo prueban los ejemplos del Reino Unido y de Italia en la segunda mitad de los años setenta, la combinación de una política presupuestaria expansionista y de una política de facilidad monetaria puede crear un «círculo vicioso» de inflación y de depreciación del tipo de cambio. La inestabilidad económica y el consiguiente clima de incertidumbre hacen inevitable la adopción de medidas de austeridad presupuestaria junto con restricciones monetarias.

2) *Las posibles reacciones del ahorro privado*

El comportamiento del ahorro del sector privado puede también neutralizar la incidencia expansionista del déficit presupuestario. Cuando éste último se financia mediante la creación

CUADRO N.º 5

SERVICIO DE LA DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS
(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	IMPORTE DE LA DEUDA (a)				INTERESES PAGADOS			
	1970	1975	1980	1983	1970	1975	1980	1983
Estados Unidos ...	46,2	44,9	40,1	45,8	1,2	1,2	1,3	2,1
Japón ...	12,0	22,5	52,9	66,8	0,6	1,2	3,2	4,4
Alemania ...	18,4	24,9	32,5	41,1	1,0	1,4	1,9	3,0
Francia ...	29,4	25,8	25,0	32,6	1,1	1,3	1,6	2,6
Reino Unido ...	86,2	65,6	54,9	54,2	3,9	4,0	5,6	4,9
Italia ...	44,4	66,2	67,0	84,5	1,7	4,0	6,3	9,1
Canadá ...	53,7	44,7	45,8	55,5	3,8	4,0	5,6	7,2
Total de los siete grandes países (b) ...	39,6	40,2	42,9	50,8	1,4	1,7	2,5	3,4
Australia ...	41,7	28,5	26,4	24,8	2,5	2,1	3,2	4,0
Austria ...	19,4	23,9	37,1	44,5	1,0	1,3	2,5	3,1
Bélgica ...	73,3	65,8	83,2	115,6	3,4	3,5	6,1	9,5
Dinamarca ...	11,3	11,9	33,5	63,0	1,4	1,2	3,9	8,1
España ...	14,4	13,0	17,6	31,3	0,6	0,5	0,8	1,3
Finlandia ...	15,5	8,8	13,9	19,4	1,0	0,7	1,0	1,5
Grecia ...	21,3	22,4	27,7	41,9	1,0	1,4	2,4	2,9
Irlanda ...	66,8	73,5	85,9	107,6	3,7	4,2	6,5	9,5
Países Bajos ...	51,4	41,3	45,9	61,4	2,9	3,9	3,7	5,7
Noruega ...	48,4	48,2	59,9	44,6	1,8	2,1	3,9	3,9
Suecia ...	30,7	29,6	44,8	66,9	1,9	2,2	4,2	7,7
Total de los pequeños países (b) ...	34,8	30,2	38,1	50,5	1,9	2,0	3,1	4,7
Conjunto de los países anteriores (b) ...	39,0	38,9	42,3	50,7	1,5	1,7	2,6	3,6

(a) Deuda bruta al 31 de diciembre de cada año.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

Fuente: OCDE.

de dinero, la consiguiente aceleración de la inflación puede animar a las familias a aumentar sus ahorros para mantener constante el valor real de su patrimonio financiero. Como contrapartida, aparecerá una reducción de la demanda privada, compensando de esta forma el efecto de relanzamiento de la política presupuestaria. El comportamiento del ahorro de las familias, observado en ciertos países durante los años setenta, tiende a corroborar la opinión de los que consideran que se ha generado efectivamente, de

esta forma, cierta contracción de la demanda (13).

Aun cuando el déficit presupuestario se financia de forma no inflacionista, recurriendo a empréstitos no bancarios, puede venir acompañado por un crecimiento compensatorio del ahorro privado. Así sucede sobre todo cuando las familias asimilan los gastos públicos a su propio consumo, con el riesgo de contracción directa de la demanda privada. Igualmente, si las familias esperan futuras elevaciones de los impuestos para

garantizar el reembolso de la deuda pública es posible que quieran hacer las previsiones consiguientes.

Todo depende, no obstante, del destino de la deuda pública. Si ésta sirve para financiar el consumo de las Administraciones, la reacción de las familias puede ser la de efectuar un esfuerzo de ahorro suplementario en previsión de cargas fiscales futuras; ello va en contra de la utilización del consumo público como instrumento de una política presupuestaria

expansiva (14). Si, por el contrario, la deuda emitida por las autoridades se destina a financiar inversiones públicas rentables o gastos que estimulen la inversión privada, el déficit presupuestario puede considerarse como una ayuda al crecimiento económico. En este segundo caso, las familias estarán menos inclinadas a aumentar su ahorro, limitando el riesgo de una reducción de la demanda privada.

B. Los efectos «de expulsión financiera»

Si puede reducirse la eficacia del déficit presupuestario con vistas a sostener la actividad mediante un aumento del ahorro privado y de las importaciones, las principales reservas expresadas acerca de la incidencia de la política presupuestaria sobre la producción están relacionadas con el fenómeno «de expulsión financiera». Se entiende por ello los efectos negativos que las presiones al alza de los tipos de interés, como consecuencia de la acumulación de la deuda pública, pueden ejercer sobre la inversión del sector privado. En este contexto, lo esencial es saber si un déficit presupuestario financiero mediante la emisión de deuda pública —es decir, un déficit que no genere creación de dinero— ocasiona una disminución del mismo orden de la demanda privada, compensando de esa forma todos los efectos de reactivación de la actividad que podrían conseguirse a través del presupuesto. Esta «expulsión» o contracción de la demanda privada puede evitarse si se crean fuentes adicionales de financiación, bien reemplazando los activos

líquidos por obligaciones en la cartera financiera del sector privado o bien como consecuencia de las entradas de capitales exteriores. Además, los efectos de la acumulación de la deuda pública sobre la importancia y la estructura de los patrimonios pueden también influir sobre la demanda privada.

1) La expulsión mediante los tipos de interés

En la hipótesis de que las autoridades se atengan estrictamente a sus objetivos de crecimiento monetario, un déficit presupuestario financiado con deuda no ocasionará un aumento de la demanda global, a no ser que el alza de los tipos de interés, consecuencia del aumento de la deuda pública, incite al sector privado a poseer menos activos líquidos y más títulos públicos a largo plazo, manteniendo sus gastos. En estas condiciones, aun cuando el déficit del presupuesto no implique creación monetaria complementaria, el crecimiento de la actividad tenderá a acelerarse. Sin embargo, en la medida en que el alza de los tipos de interés tenga por efecto la reducción de la deuda del sector privado, se reducirá parte de la demanda privada. Como resultado no puede producirse una expansión de la demanda interna total, junto con un cambio en la distribución entre gasto público y privado. En el caso extremo de que la elevación de los tipos de interés no conduzca a una reducción de las existencias privadas sino que afecte, por el contrario, a la demanda de los particulares y de las empresas, el aumento de la deuda pública tendrá como consecuencia una retirada de los prestatarios privados de los mer-

cados de capitales; en este caso, no habrá crecimiento ni de la demanda global ni de la actividad.

La importancia de estos efectos depende de la respectiva elasticidad de la demanda de dinero y del gasto privado en relación con los tipos de interés. Así pues, el efecto de expulsión resultante de un déficit presupuestario financiado con emisión de deuda será tanto menor cuanto, en relación con los tipos de interés, la demanda de dinero sea muy elástica y los componentes de la demanda privada más bien inelásticos. Los resultados empíricos disponibles a este respecto no son decisivos (15). Es difícil identificar unas elasticidades estables de la demanda de dinero y del gasto privado de consumo y de inversión en relación con los tipos de interés. Además, en ciertos países, «la fijación del crédito» que constituye una especie de racionamiento administrativo, hace que los tipos de interés no sean un buen indicador del coste del mismo. Es interesante señalar que, en estos países, se produce la paradoja de que el efecto de expulsión corre peligro de ser más importante que en otros. La razón estriba en que el sector privado no se siente estimulado a reducir sus activos líquidos en la medida en que el alza de los tipos de interés resulta limitada por la fijación del crédito (que tiende a limitar la concesión de préstamos bancarios sin excesivo aumento del coste del crédito).

En una economía abierta, los inversores privados que se ven expulsados de los mercados de capitales tienen la facultad de pedir préstamos en el extranjero. Se trata de otra forma de evitar que el déficit presupues-

tario financiado con emisión de deuda genere una reducción de la demanda privada. Si el tipo de cambio es fijo o controlado, la cantidad de dinero tenderá a aumentar por el efecto de la deuda exterior (el producto en divisas de esta deuda genera la emisión de moneda nacional como consecuencia de la intervención del banco central en el mercado de cambio); en este caso, no se plantea el problema de la «expulsión» ya que se trata de la hipótesis de una financiación monetaria del déficit presupuestario. Sin embargo, si el banco

central, preocupado por conseguir sus objetivos de crecimiento monetario, se abstiene de intervenir en el mercado de cambios y deja flotar su moneda, el resultado dependerá de la importancia de los recursos financieros suplementarios procurados por la aportación de capitales extranjeros. Cuanto más sensibles sean éstos a las desviaciones del tipo de interés, más aumentarán los tipos interiores por efecto de las emisiones de títulos públicos y menor importancia tendrá la eventual contracción de la demanda priva-

da. En supuestos similares, sin embargo, las entradas de capitales pueden producir una apreciación de los tipos de cambio que incida sobre las exportaciones y la competitividad global de la economía. En estas condiciones, una política presupuestaria expansionista unida a una política monetaria restrictiva puede conducir a una especie de expulsión por el tipo de cambio, resultando que el déficit presupuestario redundará en un deterioro de la balanza de pagos corrientes debido a la disminución de las exportaciones.

CUADRO N.º 6

SALDOS PRESUPUESTARIOS CON EXCLUSIÓN DE LOS INTERESES PAGADOS EN CONCEPTO DE SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA (a)

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Estados Unidos ...	0,2	- 0,7	0,7	1,7	0,8	- 3,0	- 0,8	0,3
Japón ...	2,5	2,0	0,7	1,4	1,3	- 1,5	- 2,1	- 1,9
Alemania ...	1,2	0,8	0,5	2,3	- 0,1	- 4,3	- 1,9	- 0,7
Francia ...	2,1	1,8	1,7	1,8	1,6	- 1,0	0,8	0,5
Reino Unido ...	7,0	5,1	2,4	1,1	0,6	- 0,4	- 0,5	1,3
Italia ...	- 3,2	- 5,1	- 7,0	- 6,1	- 5,3	- 7,7	- 4,5	- 3,0
Canadá ...	4,7	4,0	4,0	4,9	5,6	1,5	2,5	2,0
Total de los siete grandes países (b) ...	1,3	0,5	0,7	1,4	0,7	- 2,6	- 1,0	- 0,2
Australia ...	5,4	4,8	4,6	2,0	4,6	1,5	- 0,8	1,9
Austria ...	2,1	2,5	3,0	2,3	2,3	- 1,2	- 2,1	- 0,5
Bélgica ...	1,4	0,3	- 0,7	- 0,2	0,9	- 1,2	- 1,7	- 1,4
Dinamarca ...	4,6	5,3	5,2	6,5	4,4	- 0,1	1,1	1,3
España ...	1,3	0,0	0,8	1,7	0,7	0,5	0,1	- 0,1
Finlandia ...	5,4	5,5	4,8	6,6	5,3	3,4	5,6	4,0
Grecia ...	0,9	0,1	0,6	- 0,4	- 0,9	- 2,1	- 1,0	- 1,7
Irlanda ...	0,1	0,1	0,1	- 0,8	- 3,3	- 7,1	- 2,5	- 1,6
Países Bajos ...	2,2	2,5	2,9	4,1	3,4	0,8	0,8	1,5
Noruega ...	5,0	6,1	6,5	7,7	6,7	5,9	5,6	4,5
Suecia ...	6,3	7,2	6,3	6,0	4,0	4,9	6,6	4,2
Total de los países pequeños (b) ...	3,3	3,1	3,1	3,2	2,9	1,1	1,0	1,2
Conjunto de los países anteriores (b).	1,6	0,8	1,0	1,6	1,0	- 2,1	- 0,8	0,0

(a) Necesidad (-) o capacidad de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas, como se indica en el cuadro n.º 1, menos los intereses de la deuda contraída por dichas administraciones.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

Fuente: OCDE.

CUADRO N.º 6 (continuación)
SALDOS PRESUPUESTARIOS CON EXCLUSIÓN DE LOS INTERESES PAGADOS EN CONCEPTO DE SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA (a)

(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (c)
Estados Unidos	1,3	1,8	0,1	0,8	- 1,7	- 2,0	- 0,8
Japón	- 3,3	- 2,1	- 1,3	- 0,4	0,6	1,0	2,3
Alemania	- 0,8	- 1,0	- 1,2	- 1,6	- 0,7	0,3	1,2
Francia	- 0,4	0,9	1,8	0,3	- 0,4	- 0,8	- 0,5
Reino Unido	0,2	1,4	1,9	2,1	2,9	1,5	1,5
Italia	- 3,9	- 3,7	- 1,8	- 4,7	- 4,3	- 2,7	- 3,9
Canadá	1,8	3,5	2,9	4,8	2,3	1,0	1,6
Total de los siete grandes países (b)	- 0,2	0,5	0,0	0,3	- 0,8	- 0,8	0,0
Australia	0,7	1,6	2,5	3,7	3,9	0,1	0,6
Austria	- 0,5	- 0,1	0,8	1,2	0,0	- 0,3	0,8
Bélgica	- 1,5	- 1,9	- 2,5	- 6,2	- 3,3	- 3,9	- 1,3
Dinamarca	1,9	1,6	0,7	- 1,6	- 3,3	0,4	4,6
España	- 1,2	- 1,0	- 1,2	- 2,3	- 4,7	- 4,6	- 4,4
Finlandia	2,3	1,5	1,6	2,4	0,9	- 0,3	1,1
Grecia	- 1,3	- 1,4	- 2,7	- 9,4	- 7,3	- 7,3	- 7,1
Irlanda	- 3,3	- 4,6	- 9,9	- 11,3	- 10,5	- 8,5	- 5,7
Países Bajos	0,9	0,2	- 0,2	- 0,9	- 1,8	- 0,7	0,2
Noruega	3,9	5,5	10,1	9,0	8,6	8,3	8,2
Suecia	2,2	0,1	0,4	0,5	0,7	2,6	4,1
Total de los países pequeños (b)	0,4	0,3	0,5	- 0,4	- 0,9	- 1,0	0,1
Conjunto de los países anteriores (b)...	- 0,1	0,5	0,1	0,2	- 0,8	- 0,8	0,0

(a) Necesidad (-) o capacidad de financiación del conjunto de las Administraciones Públicas, como se indica en el cuadro n.º 1, menos los intereses de la deuda contraída por dichas administraciones.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(c) Estimaciones de la OCDE.

Fuente: OCDE.

La entrada de capitales extranjeros no constituye, pues, una garantía de eficacia de la política presupuestaria. La elevación de los tipos de interés que se va imponiendo progresivamente en todos los países de la OCDE (producida a causa de la conjunción de déficit presupuestarios elevados y de un estricto control monetario en los Estados Unidos) puede llevar incluso a una especie de «expulsión» de la demanda privada a escala internacional. En este caso, como lo prueba la experiencia reciente, el coste de la deu-

da puede alcanzar un nivel tan alto que aconseje a los gobiernos reducir el déficit público.

2) *La expulsión ligada a la acumulación de títulos públicos en los patrimonios financieros*

Incluso cuando el sector privado se decide a reducir sus disponibilidades monetarias para adquirir más títulos públicos, puede haber en ello un riesgo de expulsión si, debido a las emisiones continuas de deuda pú-

blica, se produce un desequilibrio en los patrimonios privados entre la participación de los títulos públicos y de otros activos financieros. Esta situación puede generar una presión permanente al alza de los tipos de interés considerando que, para aumentar su cartera de títulos públicos y prevenirse contra la inflación, los operadores privados tenderán a exigir unos rendimientos cada vez mayores. En este caso, la incidencia expansiva del déficit del presupuesto resultará anulada progresivamente por la contracción del gasto

privado sensible al aumento de los tipos de interés. Este tipo de expulsión, ligado a la acumulación de títulos públicos en los patrimonios financieros, puede cobrar especial importancia cuando las obligaciones a largo plazo representan un creciente porcentaje de la estructura de la deuda pública.

Hay que señalar, no obstante, que aun cuando la política de relanzamiento presupuestario solamente resultara parcialmente eficaz, la acumulación de activos financieros por el sector privado podría desarrollarse por un aumento del ahorro (es decir, del patrimonio financiero) de las familias y de las empresas. Su efecto sería el crecimiento de los recursos financieros disponibles para la economía, limitando de esa forma las presiones al alza de los tipos de interés. En estas circunstancias, se reduciría el riesgo de expulsión de los inversores privados de los mercados de capitales. Podría incluso producirse un aumento de la inversión privada, fenómeno calificado como efecto «de atracción» (*crowding in*) frente al proceso «de expulsión» (*crowding out*). Así sería si los títulos públicos emitidos para financiar el déficit presupuestario fueran principalmente a corto plazo y tuvieran la liquidez suficiente para resultar excelentes sustitutivos de los activos monetarios (16). No obstante, en ese caso resultaría que la magnitud de la cantidad de dinero elegida como objetivo estaría mal definida, lo que podría perjudicar la eficacia de la política monetaria.

El aumento del ahorro financiero generado por la política de relanzamiento presupuestario es difícil de valorar. Los resultados empíricos disponibles a

este respecto tienen un valor probatorio más escaso aún que los enunciados más arriba a propósito de las elasticidades de la demanda de dinero en relación con los tipos de interés. En esta hipótesis, cuanto más aumenta la demanda de activos financieros (los inversores privados prefieren poseer títulos en lugar de activos monetarios) mayores serán las posibilidades de que bajen los tipos de interés. La reactivación presupuestaria podría, por lo tanto, mantenerse por sí misma debido a sus efectos positivos sobre el ahorro y la formación de capital.

Sin embargo, aun admitiendo un fuerte grado de sustitución entre los títulos públicos y los activos monetarios, no es seguro «a priori» que la acumulación de activos financieros por el sector privado resulte beneficiosa. De hecho, el aumento de los patrimonios financieros puede venir acompañado por un crecimiento de las existencias monetarias, de donde se deriva un elevado riesgo de expulsión en la medida en que los tipos de interés deberían subir con mayor potencia para desanimar la demanda de dinero suplementario. El argumento basado en la acumulación de activos financieros ha sido la justificación de las políticas de fomento de la demanda por la vía del presupuesto —mediante un aumento progresivo de la deuda pública a largo plazo— en los países en que la tasa de ahorro de las familias es relativamente elevada. Así sucede, por ejemplo, en Alemania Federal, Japón, Países Bajos y Austria.

C. Consecuencias a medio plazo de los déficit públicos

El análisis precedente hace pensar que en la medida en que el sector privado incrementa su ahorro y lo dedica a la compra de más títulos públicos, cierto déficit presupuestario no es incompatible con la consecución de un objetivo monetario determinado. No hay razón que permita suponer que el equilibrio presupuestario sea, en todos los casos, la fórmula óptima. Sin embargo, la acumulación del déficit público puede tener consecuencias nefastas a medio plazo por los efectos que ejerce sobre los tipos de interés, las anticipaciones inflacionistas y el coste del servicio de la deuda pública. Estas preocupaciones son las que motivan la política de restricción presupuestaria aplicada actualmente en gran número de países.

Un aumento continuo de la deuda pública puede presagiar la falta de una política monetaria de ajustes, la aparición de un desequilibrio entre la oferta y demanda globales de crédito, generando presiones alcistas sobre los tipos de interés a largo plazo. Si, por este motivo, las empresas se ven obligadas a preferir el crédito a corto plazo, las alzas tenderán a propagarse en el conjunto de la estructura de los tipos de interés.

En sentido inverso, la persistencia de los déficit públicos puede hacer temer la aparición del riesgo de «una monetización» de la deuda pública (liberalizando la política monetaria para permitir, a la vez, la financiación de la creciente deuda del sector público y de la demanda de crédito del sector privado).

En este caso, es probable que se potencien las anticipaciones inflacionistas ya que los agentes económicos esperan una aceleración del ritmo de subida de los precios. Para prevenirse contra dicha eventualidad, los ahorradores se verán incitados a reclamar tipos de interés más elevados.

En cualquier caso, se observa que la perspectiva de déficit presupuestarios elevados puede favorecer el encarecimiento de los tipos de interés, perjudicial, a medio plazo, para la inversión y la producción. La evolución de la relación entre la ne-

cesidad de financiación de las Administraciones Públicas y el ahorro privado (ver cuadro número 7) no confirma necesariamente la existencia de un vínculo directo entre déficit presupuestarios y tipos de interés. Sin embargo, corrobora la idea de una relación entre los déficit *anticipados* y el alza de los tipos a largo plazo. En otros términos, los déficit presupuestarios futuros parece que influyen sobre los tipos de interés del momento.

Por otra parte, como se ha señalado más arriba, la acumulación de déficit presupuesta-

rios implica un aumento de la carga del servicio de la deuda pública que, a la larga, puede llegar a ser insoportable teniendo en cuenta unos tipos de interés reales positivos. Existe el riesgo de llegar a un momento en que para financiar el servicio de la deuda haya que reducir otras categorías del gasto público (o incluso aumentar los impuestos) si se quiere evitar el recurso a la creación monetaria. En estas circunstancias, la incidencia expansionista del déficit presupuestario sobre la demanda tenderá a disminuir progresivamente. En resumen, desde el momento en que los déficit pú-

CUADRO N.º 7

DEFICIT PRESUPUESTARIOS EN RELACION CON EL AHORRO DEL SECTOR PRIVADO (a)
(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Estados Unidos	6,6	10,8	1,7	- 3,4	2,0	22,9	12,3	5,5
Japón	- 5,7	- 4,4	- 1,2	- 1,6	- 1,2	9,5	12,1	13,1
Alemania	- 0,9	0,8	2,5	- 6,0	6,4	27,2	17,0	12,9
Francia	- 4,4	- 3,5	- 3,7	- 4,4	- 3,1	10,7	2,5	4,2
Reino Unido	- 21,3	- 10,8	7,5	14,1	23,8	28,7	28,7	17,0
Italia	20,9	28,9	35,7	32,6	31,7	43,5	33,4	29,9
Canadá	- 5,5	- 0,8	- 0,4	- 5,3	- 9,8	12,5	8,5	12,6
Total de los siete grandes países (b)	1,1	4,9	3,0	- 0,3	4,2	21,2	14,1	9,9
Australia	- 14,1	- 11,5	- 9,3	0,8	- 10,7	2,7	14,8	3,7
Austria	- 4,5	- 6,7	- 9,3	- 6,0	- 5,9	11,8	17,0	11,7
Bélgica	8,2	13,0	16,7	15,0	11,1	21,6	23,6	25,5
Dinamarca	- 14,9	- 30,1	- 24,9	- 35,1	- 22,2	8,4	1,7	3,8
España	- 3,3	2,6	- 1,2	- 5,4	- 0,9	- 0,2	1,6	3,5
Finlandia	- 23,9	- 25,6	- 22,2	- 33,6	- 22,5	- 15,2	- 34,7	- 20,5
Países Bajos	3,7	2,3	3,0	- 2,7	2,0	15,7	14,7	10,6
Noruega	- 15,8	- 23,1	- 25,7	- 32,1	- 23,8	- 21,2	- 18,1	- 10,6
Suecia	- 31,6	- 40,5	- 33,4	- 27,0	- 12,0	- 16,3	- 35,7	- 14,8
Total de los pequeños países (b)	- 8,9	- 9,5	- 8,6	- 9,2	- 6,5	2,5	2,1	3,2
Conjunto de los países indicados (b).	- 0,1	3,2	1,7	- 1,4	2,8	18,9	12,7	9,1

(a) Necesidad de financiación de las Administraciones Públicas en porcentaje del ahorro privado bruto. El signo - indica la capacidad de financiación. El ahorro bruto del sector privado corresponde al ahorro bruto de las familias y de las empresas, una vez deducida la apreciación de los *stocks* allí donde existe este tipo de datos (Estados Unidos, Reino Unido y Canadá), pero incluida la amortización del capital.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

Fuente: OCDE.

CUADRO N.º 7 (continuación)

DEFICIT PRESUPUESTARIOS EN RELACION CON EL AHORRO DEL SECTOR PRIVADO (a)
(En porcentaje del PNB/PIB en valor)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (c)
Estados Unidos	- 1,1	- 3,5	7,1	5,2	22,0	23,7	17,8
Japón	18,2	16,6	15,6	14,2	12,5	12,6	8,6
Alemania	12,5	13,3	15,9	19,4	16,9	13,4	8,6
Francia	8,8	3,4	- 1,2	9,8	14,4	18,7	19,0
Reino Unido	20,5	16,4	20,1	17,7	14,1	17,4	18,0
Italia	35,1	33,9	31,0	46,0	50,1	49,7	52,0
Canadá	15,5	8,1	12,2	7,5	23,7	27,5	26,5
Total de los siete grandes países (b)	8,6	6,1	11,2	11,8	20,3	21,5	17,7
Australia	10,4	7,4	3,2	- 2,7	- 2,1	20,1	17,9
Austria	12,7	10,7	7,8	7,7	14,1	16,1	11,9
Bélgica	27,2	33,3	41,6	65,6	61,0	62,3	53,3
Dinamarca	2,3	13,2	23,2	44,1	51,4	42,4	27,1
España	8,8	8,6	11,3	17,3	31,4	26,3	27,7
Finlandia	- 8,1	2,4	- 2,8	- 7,4	2,2	8,0	2,5
Países Bajos	15,7	20,3	21,3	26,2	30,9	26,3	22,3
Noruega	- 3,6	- 9,4	- 32,1	- 24,7	- 24,4	- 13,0	- 12,4
Suecia	3,7	19,6	22,5	33,2	44,3	14,0	9,7
Total de los pequeños países (b)	9,6	12,6	12,6	18,5	24,5	24,1	20,5
Conjunto de los países indicados (b)	8,7	6,9	11,4	12,6	20,8	21,8	18,1

(a) Necesidad de financiación de las Administraciones Públicas en porcentaje del ahorro privado bruto. El signo - indica la capacidad de financiación. El ahorro bruto del sector privado corresponde al ahorro bruto de las familias y de las empresas, una vez deducida la apreciación de los *stocks* allí donde existe este tipo de datos (Estados Unidos, Reino Unido y Canadá), pero incluida la amortización del capital.

(b) Ponderado por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(c) Estimaciones de la OCDE.

Fuente: OCDE.

blicos adquieren un carácter estructural se hace cada vez más limitada la función de la política presupuestaria como instrumento de fomento de la actividad.

III. RELACION ENTRE DEFICIT PUBLICO, EXPANSION MONETARIA E INFLACION

La fijación de límites al crecimiento monetario y los esfuerzos realizados por los gobiernos

para financiar los déficits públicos mediante la emisión de deuda tienen una justificación parcial en la idea de que el vínculo entre el déficit presupuestario y la inflación (o las expectativas inflacionistas) está asegurado por la creación de dinero. Con esta óptica, la inflación se entiende sobre todo como un fenómeno monetario; en otras palabras, la expansión monetaria se considera como un factor determinante, a medio plazo, del ritmo de elevación de los precios.

En términos contables, los créditos bancarios al sector público

constituyen una de las contrapartidas de la cantidad de dinero. Existe, pues, una relación directa entre la necesidad de financiación de las Administraciones Públicas y la creación monetaria, en la medida en que dicha necesidad la cubren el banco central y los bancos comerciales (en forma de anticipos directos al Tesoro o de adquisición de títulos públicos). Las autoridades pueden, sin embargo, limitar la financiación monetaria del déficit presupuestario realizando ventas de títulos públicos al sector privado no bancario (familias, empresas e ins-

tituciones financieras distintas de los bancos). En este caso, efectivamente, no existe incidencia sobre la cantidad de dinero, ya que se produce una simple transferencia de propiedad de los activos del sector privado a las Administraciones Públicas, e inversamente cuando los fondos son empleados por los poderes públicos (17).

Cualquiera que sea el método de financiación adoptado, la incidencia del déficit presupuestario sobre el crecimiento de la cantidad de dinero dependerá, esencialmente, de la actitud de las autoridades monetarias (dependiendo de que simultaneen o no el déficit del Presupuesto con un aumento de la cantidad de dinero). En la práctica, las autoridades monetarias tienen en cuenta la prevista evolución del déficit antes de poner en marcha su política. Sin embargo, los efectos sobre la cantidad de dinero de cualquier variación del saldo del Presupuesto pueden ser diferentes según los sistemas de control monetario utilizados. Aun cuando éstos varían de un país a otro, se les puede clasificar, a grandes rasgos, en dos grandes grupos (18): los sistemas del tipo I y los del tipo II.

En los sistemas del tipo I las autoridades actúan principalmente sobre el *comportamiento del sector bancario* para controlar la expansión monetaria. Para ello, el banco central hace variar las reservas de liquidez bancaria principalmente por el método de operar sobre el mercado monetario y de ayudar a los bancos dentro del marco de su política de refinanciación. Los tipos de interés se ajustan para equilibrar la oferta y la demanda de crédito bancario que no es objeto de control administrativo algu-

no. Una característica fundamental de este tipo de sistemas es, además, que la «monetización» de la deuda pública no resulta en modo alguno automática. En efecto, a falta de acompañamiento por la banca central, un crecimiento del déficit presupuestario se reflejará, en un primer momento, en un alza de los tipos de interés (la demanda de crédito del sector público aumenta, mientras que la capacidad de oferta de crédito de los bancos sigue invariable). En otras palabras, la expansión de la cantidad de dinero no se verá afectada por el aumento de la deuda pública.

Los sistemas del tipo II se caracterizan, por el contrario, por un control de la cantidad de dinero por el lado de sus contrapartidas. Para ello, las autoridades actúan esencialmente sobre el *comportamiento del sector privado no bancario* por medio de tipos de interés controlados. Por regla general, éstos son fijados con el fin de influir en la demanda de crédito bancario y de títulos públicos por parte del sector privado. Para un déficit presupuestario dado, el volumen de la deuda pública con la banca estará en función de la demanda de crédito del sector privado. En este sentido, con un cierto nivel de los tipos de interés, se supone que el sistema bancario cubrirá la parte del déficit presupuestario no financiado por el ahorro privado. Por lo tanto, en este segundo tipo de sistemas, un aumento imprevisto del déficit presupuestario, sin cambio del tipo de interés, tenderá a reflejarse en una expansión del crédito bancario y de la cantidad de dinero. Los bancos tenderán generalmente a satisfacer las necesidades crecientes de deuda del sector pú-

blico y la demanda del crédito del sector privado, a no ser que el banco central eleve sus tipos de interés y (o) fije unos límites a la expansión del crédito bancario.

En conjunto, se puede considerar que la financiación del déficit presupuestario plantea menos problemas para el control del crecimiento monetario cuando se ejerce por medio de un control de la liquidez bancaria (sistemas del tipo I) que por la vía de sus contrapartidas (sistemas del tipo II). En los sistemas del tipo II, las autoridades pueden elevar los tipos de interés para neutralizar la incidencia de un aumento del déficit del presupuesto sobre la expansión monetaria. Teniendo en cuenta, sin embargo, la dificultad de prever la evolución del déficit público, puede producirse a corto plazo una superación de los objetivos de crecimiento monetario. Ahora bien, en la medida en que la realización de estos objetivos constituye una baza importante en la lucha contra la inflación, la eficacia de la política monetaria corre el riesgo de verse debilitada.

Si bien los sistemas de control monetario del tipo I pueden ofrecer ciertas ventajas en lo que respecta a la financiación de los déficits públicos, no sucede lo mismo necesariamente en lo que respecta a la coordinación de las políticas monetaria y presupuestaria. En efecto, considerando que en este tipo de sistemas el banco central no está implicado necesariamente en la financiación del déficit presupuestario, el control de la cantidad de dinero puede realizarse con independencia de la orientación señalada a la política presupuestaria. Como consecuencia y en principio, tenemos que

las autoridades pueden pretender simultáneamente controlar la inflación mediante la fijación de objetivos de crecimiento monetario y sostener la actividad mediante el establecimiento de déficit financiados por la emisión de deuda. No obstante, como lo demuestra la reciente experiencia en los Estados Unidos, la utilización independiente de las políticas monetaria y presupuestaria puede verse impedida por las consecuencias a medio plazo ligadas al conjunto de los déficit públicos. En particular, como se ha indicado más arriba, dichos déficit tienen el riesgo de dar lugar a anticipaciones inflacionistas en el caso de que los mercados de capitales esperen una expansión monetaria rápida para financiar la creciente deuda del sector público.

IV. POLITICAS ADOPTADAS PARA REDUCIR EL DEFICIT PUBLICO

La experiencia de estos cinco últimos años presenta ciertas características comunes en la actitud de los poderes públicos en materia de política presupuestaria:

- un escepticismo creciente en cuanto a la eficacia de las acciones independientes de fomento de la actividad por la vía del Presupuesto, debido a la apertura de las economías hacia el exterior (el caso de Francia en 1981-1982 constituye un ejemplo revelador a este respecto);
- la preocupación por desarrollar una política coherente y continua a medio plazo más que por intervenir sistemáticamente para regular la trayectoria de la economía; así se pone de mani-

fiesto el deseo de crear un clima de estabilidad propicio para que las empresas puedan adoptar decisiones en materia de inversión y de producción;

- la necesidad de coordinar mejor los instrumentos de acción monetaria y presupuestaria (19); realmente, en el marco de la formulación de objetivos explícitos de crecimiento monetario o de expansión del crédito, la política presupuestaria ha dejado de ser un instrumento autónomo y tiende a estar subordinada a la conducción de la política monetaria. En otras palabras, se considera indispensable el control de la deuda pública para garantizar la realización de los objetivos monetarios.

Con esta visión, se han puesto en marcha las políticas desarrolladas para reducir los déficit públicos. No vamos a repetir aquí los motivos que han inspirado estas políticas, ya descritos anteriormente. Vamos a precisar, sin embargo, los métodos adoptados y los programas realizados en esta materia.

A. Los métodos utilizados

Las políticas seguidas en los países de la OCDE para reducir los déficit públicos presupuestarios se derivan, en general, del mismo principio: disminuir el peso del sector público en la economía frenando el crecimiento de los gastos de las Administraciones y favoreciendo una baja de la presión fiscal. Las medidas adoptadas para ello han sido, no obstante, diferentes. Entre los principales países, se pueden distinguir, *grosso modo*, dos tipos de estrategias:

- las calificadas como «proceso de consolidación presupuestaria», que tienden a sanear progresivamente la Hacienda pública mediante una reducción de los gastos (en Alemania y en Inglaterra) y, si procede, mediante un aumento de los impuestos (Japón);

- las calificadas como «de la oferta», centradas sobre una reducción simultánea de la fiscalidad y de los gastos públicos (es el ejemplo claro de los Estados Unidos en los años 1981-1984).

En el primer caso, las reducciones del gasto público se han contemplado de forma que se reduzca primero la deuda pública y los tipos de interés y después los impuestos. En otros términos, la disminución de la presión fiscal se considera como meta del proceso de saneamiento de las Haciendas públicas. Por ello, la reducción del déficit presupuestario se ha considerado, en general, más importante para la revitalización del crecimiento económico que las desgravaciones fiscales.

En el segundo caso, por el contrario, se concede prioridad a la disminución de la presión fiscal frente a la reducción del déficit presupuestario. En Estados Unidos, en espera de que el Congreso adopte medidas para reducir el gasto público, estaba previsto que las desgravaciones fiscales tendrían como contrapartida un aumento del déficit presupuestario. Se piensa que ello tiene el riesgo de aumentar la intervención del Estado sobre el ahorro disponible y, por tanto, sobre los tipos de interés. Aun admitiendo que el déficit presupuestario pueda excluir a los inversores privados del mercado financiero y crear

en el futuro unas consecuencias desfavorables sobre el crecimiento económico, los defensores de la teoría de la oferta argumentan que una financiación del déficit por medio de deuda no tiene mayores repercusiones sobre el tipo de interés que la financiación mediante los impuestos, y ello por dos razones (20):

- Los contribuyentes pueden ahorrar en previsión de los impuestos que van a tener que pagar en el futuro; en ese caso, los tipos de interés apenas se ven afectados, ya que, en esta hipótesis, el aumento de la deuda pública tiene, como contrapartida, un crecimiento proporcional del ahorro privado.

- Además, en la medida en que la disminución de la presión fiscal beneficia principalmente a las empresas, éstas van a disponer de recursos suplementarios para financiar sus inversiones. En consecuencia, disminuirá la demanda de crédito, con la consiguiente compensación del crecimiento de la intervención del sector público en los mercados de capitales.

En muchos países, las autoridades se han esforzado por reestructurar la fiscalidad y el gasto público en favor de las empresas. En este aspecto, los argumentos de los partidarios de las «políticas apoyadas en la oferta» no se aplican solamente en los Estados Unidos. Por el contrario, el principio de una reducción de impuestos acompañada por un aumento del déficit presupuestario no está tan ampliamente aceptado, aun cuando este principio se base en la convicción de que las desgravaciones fiscales que producen una redistribución de las rentas en favor de las empresas pueden beneficiar a las inversiones y al

crecimiento económico. La opinión dominante es que, por una parte, los déficits públicos contribuyen a hacer subir los tipos de interés y, por otra, que el déficit persistente de los Estados Unidos, por el hecho de transmitir unos tipos de interés reales elevados a Europa y al Japón y de agravar la deuda internacional de los países en desarrollo, puede resultar una fuente de «expulsión» de la demanda privada a escala internacional.

B. Progresos realizados

Los saldos presupuestarios que figuran en el cuadro n.º 1 dan una idea de los resultados obtenidos, en estos últimos años, en materia de reducción de los déficits públicos. En el conjunto de la zona de la OCDE, el déficit *efectivo* de las Administraciones públicas, que había alcanzado aproximadamente un 4,5 por 100 del PIB en 1983, descendió por primera vez en 1984 (para situarse en un 3,8 por 100 del PIB). Se espera que esta tendencia continúe en 1985. Entre los grandes países se registran progresos importantes en Alemania, Japón y el Reino Unido: en estos tres países, en efecto, el déficit se redujo en 1984 a un nivel inferior al vigente en 1979. Por el contrario, la situación financiera de las Administraciones Públicas tiene tendencia a deteriorarse en los Estados Unidos y en Francia, mientras que, a pesar de los ligeros progresos que se esperan en 1985, seguirá siendo precaria en Canadá y en Italia (países que sufren déficit importantes en proporción con el PIB). En cuanto a las economías de menor dimensión, se registra una reducción del déficit presupuestario en ca-

si todas partes, aun cuando en ciertos países (Bélgica, Irlanda y Grecia especialmente) continúe siendo muy elevado.

La orientación más restrictiva de la política presupuestaria en los años recientes se refleja en una disminución del déficit *estructural* de las Administraciones Públicas del conjunto de los países de la OCDE, con exclusión de Estados Unidos, pasando del 3 por 100 del PIB en 1979 al 1,8 por 100 en 1984 (ver cuadro n.º 3). Esta evolución es particularmente notable en el Reino Unido y en Alemania (en situación de excedente estructural a partir de 1981 y 1983 respectivamente) y, en menor medida, en Japón. En Estados Unidos, por el contrario, el saldo presupuestario estructural de las Administraciones Públicas se ha deteriorado, pasando del 1,2 por 100 en 1979 al -0,8 por 100 en 1984. Sobre la base de las proyecciones actuales, esta tendencia seguirá en 1985 y en los años sucesivos.

La tendencia a la reducción de los déficit presupuestarios en el conjunto de los países de la OCDE, con la notable excepción de Estados Unidos, no ha venido acompañada de una disminución de la proporción de los ingresos y de los gastos públicos en el PIB. Como demuestra el cuadro n.º 2 B, la presión fiscal en este grupo de países ha aumentado en cerca del 4 por 100 de 1979 a 1984 (sobre una base en la que se han corregido las influencias coyunturales). En cuanto a los gastos, la progresión es menos marcada, del orden del 3 por 100, y refleja, esencialmente, un agravamiento de los pagos de intereses en razón del servicio de la deuda pública. Dos grandes países — Alemania y, en menor medida, el

Reino Unido— son la excepción de esta evolución: en Alemania, la proporción del gasto público dentro del PIB ha disminuido en cerca del 3,5 por 100, mientras que en el Reino Unido sigue manteniéndose prácticamente estable.

La situación en los Estados Unidos se distingue de la de los demás países de la OCDE sobre todo en lo que respecta a los ingresos, cuya proporción dentro del PIB ha disminuido ligeramente entre 1979 y 1984 (ver cuadro n.º 2 A). Por el contrario, los gastos han registrado, durante el mismo período, un aumento cercano al 2 por 100 del PIB, del que son imputables casi dos tercios al servicio de la deuda pública. Este contraste entre la evolución de los ingresos y los gastos públicos ilustra perfectamente la importancia de la elección de las alternativas presupuestarias con que se enfrentan actualmente las autoridades norteamericanas.

NOTAS

(1) Se analizan, en detalle, estas cuestiones en ciertas publicaciones recientes de la OCDE: ver, en especial, CHOURAOUI y PRICE (1983 y 1984 a), PRICE y MULLER (1984), y OCDE (1982).

(2) Las variaciones de los saldos presupuestarios derivados de la acción deliberada o «discrecional» de las autoridades incluyen los efectos del crecimiento automático de la fiscalidad debido a la inflación, así como las desviaciones en más o en menos de los gastos efectivos con respecto a los créditos votados. No reflejan, en sentido estricto, las intenciones de las autoridades, aun cuando el hecho de no ajustar el baremo del impuesto en función de la inflación pueda considerarse como una decisión deliberada de los poderes públicos. En sentido inverso, la medida de los efectos de los estabilizadores automáticos puede variar de acuerdo con las modificaciones del tipo de subsidio de paro; por ello, este componente incluye un elemento de acción discrecional. El método de cálculo utilizado viene descrito en PRICE y MULLER (1984). Los problemas y dificultades que plantea la medición de los déficit presupuestarios, una vez corregidas las influencias coyunturales, han sido analizados en detalle por DE LEEUW y HOLLOWAY (1982) y por FELLNER (1983).

(3) Puede verse un análisis comparativo de los déficits estructurales en PRICE y MULLER (1984) y en CHOURAOUI y PRICE (1984 a).

(4) Las tasas de contratación sobre puestos existentes, la duración del pago del «subsidio de paro» y la amplitud de los mecanismos complementarios de garantía de recursos son otros tantos factores que pueden influir sobre la oferta de mano de obra. Los trabajos empíricos han llegado generalmente a la conclusión de que el seguro de paro tiende a incrementar la tasa de parados en razón del alargamiento del tiempo utilizado en la búsqueda de un empleo

y de los crecientes estímulos para figurar en el censo de la población activa. Además, la protección social puede aumentar el coste salarial por persona empleada en una proporción tal que tiende a retraer la oferta de empleos permanentes a tiempo completo (situación que se denomina a veces «crisis del Estado protector»).

(5) Ver, por ejemplo, OCDE (1981) y DANZIGER (1981).

(6) Ver, al respecto, CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (1984).

(7) La relación de la deuda pública con el PIB tiene hacia un techo de acuerdo con la fórmula $b / (1 + g) / g$, en donde b designa la relación déficit presupuestario / PIB y g representa la tasa de crecimiento del PIB. Proyectada al infinito, la fórmula se convierte en b / g , de donde se deduce que si el tipo de interés equivale al tipo de crecimiento económico, la proporción de los pagos de intereses dentro del PIB es igual a b .

(8) Aun cuando un sistema de impuestos progresivos crea, en principio, una agravación automática de la fiscalidad por la inflación, en paralelo con el alza de las rentas nominales, la evolución observada a partir de principios de los años setenta ha tendido, en cierta medida, a corregir este fenómeno. En efecto, como consecuencia de la generalización de las fórmulas de indicación de los tipos de la tarifa del impuesto sobre la renta, la progresión de los ingresos fiscales no resulta necesariamente proporcional a la inflación. Ello explica, entre otros factores, que la elasticidad de los ingresos fiscales con respecto a la inflación haya descendido por debajo de la unidad en muchos países de la OCDE.

(9) Tal es el caso de ciertas categorías de transferencias en Estados Unidos; ver CONGRESS OF THE UNITED STATES (1976).

(10) Ver, al respecto, PRICE y MULLER (1984).

(11) Ver *Perspectivas Económicas de la OCDE*, n.º 35, julio 1984.

(12) Ver más detalles en CHOURAQUI Y PRICE (1984 a), págs. 10-20.

(13) En Estados Unidos, Japón y Reino Unido se ha detectado una incidencia negativa sobre el consumo privado ligada a la erosión de los patrimonios financieros por efecto de la inflación. Hay que señalar, sin embargo, que si bien la inflación reduce el valor de los créditos, también disminuye el peso de las deudas. Por ello, es necesario considerar los efectos globales de distribución de la riqueza entre acreedores y deudores. Ver sobre este punto TOBIN (1980).

(14) Los trabajos de investigación sobre la materia no son en modo alguno decisivos. Ver, por ejemplo, STEVENS (1979) y FELDSTEIN (1982).

(15) Ver OCDE 1982, págs. 35-40.

(16) Sobre este punto, ver FRIEDMAN (1978).

(17) Se puede encontrar un análisis detallado de la incidencia de los diversos métodos de financiación del déficit presupuestario en OCDE (1982) y CHOURAQUI (1984).

(18) Ver a este respecto OCDE (1982). Dejando aparte a Estados Unidos, cuyo sistema de control monetario es característico del tipo I (sobre todo a partir de la implantación, en noviembre de 1979, de un nuevo procedimiento centrado sobre la regulación de la liquidez bancaria), la clasificación de los demás grandes países no es tan exacta en la práctica. En cierto modo, se puede considerar que los sistemas de control monetario alemán y canadiense pertenecen, en líneas generales, al tipo I. Por el contrario, los utilizados en Japón, Francia, Reino Unido e Italia se acercan más al tipo II. En este último tipo de países, la política monetaria ha sido objeto de reformas recientes, entre ellas la abolición del control re-

glamentario del crédito bancario y la implantación de una mayor flexibilidad de los tipos de interés. Todo ello motiva que estos países evolucionen hacia sistemas de control del tipo I.

(19) Este aspecto ha sido objeto de un profundo estudio en CHOURAQUI Y PRICE (1984 a).

(20) Cfr. UNITED STATES TREASURY (1984). Existen en este estudio numerosas referencias bibliográficas referidas al vínculo entre déficit presupuestario y tipo de interés.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

CHOURAQUI, J.-C. (1984), «Déficit budgétaire, expansion monétaire et éviction financière», *Revue Banque*, agosto.

— y R. PRICE (1983), «Les déficits du secteur public: problèmes et implications en matière de politique économique», *Etudes spéciales de l'OCDE*, junio.

— (1984 a), «Stratégie financière à moyen terme: la coordination des politiques monétaire et budgétaire», *Revue économique de l'OCDE*, n.º 2, Primavera.

— (1984 b), «Budget Deficits in Europe and the United States: Fiscal Policy Asymmetry and the Sustainability of the Current Recovery», artículo preparado para la Conferencia «Europe and the Dollar», Turin, junio 1984 (de próxima aparición).

CONGRESS OF THE UNITED STATES (1976), «The Effect of Inflation on Federal Expenditure», *Background Paper*, n.º 9.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (1984), «Federal Debt and Interest Costs», Congress of the United States, septiembre.

DANZIGER *et al.* (1981), «How Income Transfer Programs Affect Work, Savings and the Income Distribution: A Critical Review», *The Journal of Economic Literature*, septiembre.

DE LEEUW, H., y J. M. HOLLOWAY (1982), «The High Employment Budget: Revised Estimates and Automatic Inflation Effects», *Survey of Current Business*, U.S. Department of Commerce, abril.

FELDSTEIN, M. (1982), «Government Deficits and Aggregate Demand», *Journal of Monetary Economics*, n.º 9.

FELLNER, W. (1983), «The High Employment Budget and Potential Output», *Survey of Current Business*, U.S. Department of Commerce, noviembre.

FRIEDMAN, B. M. (1978), «Crowding Out or Crowding In? Economic Consequences of Financing Government Deficits», *Brookings Papers on Economic Activity*, número 3.

OCDE (1981), *L'Etat Protecteur en Crise*.

OCDE (1982), *Financement du Déficit Budgétaire et Contrôle Monétaire*, Série Etudes Monétaires.

PRICE, R., y P. MULLER (1984), «Indicateurs budgétaires structurels et interpretation de l'orientation de la politique budgétaire des pays de l'OCDE», *Revue Economique de l'OCDE*, n.º 3, otoño.

TOBIN, J. (1980), «Stabilization Policy Ten Years After», *Brookings Papers on Economic Activity*, n.º 1.

STEVENS, N. A. (1979), «Government Debt Financing - its Effects in View of Tax Discounting», *Federal Reserve Bank of Saint Louis, Quarterly Review*, julio.

UNITED STATES TREASURY (1984), «The Effect of Deficits on Prices of Financial Assets: Theory and Evidence».

POLITICAS PRESUPUESTARIAS DE LA OCDE: EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS

José M. GONZALEZ PARAMO

1. La *orientación general* de las políticas presupuestarias desarrolladas por los países de la OCDE en los primeros meses de 1985 no ha experimentado grandes cambios con respecto a fines de 1984, manteniéndose las principales tendencias que han caracterizado los dos últimos años. El marcado contraste entre el expansionismo del presupuesto norteamericano y las políticas restrictivas observadas en la mayoría de los países miembros de la organización seguirá definiendo el panorama presupuestario de 1985 y, en menor medida, el de 1986.

2. De acuerdo con las previsiones de la OCDE, el déficit federal de *Estados Unidos* puede alcanzar en 1986 el 4,5 por 100 del PNB, resultado neto de un aumento sustancial de los gastos militares, reducciones importantes en otras partidas —a excepción de gastos sociales y pagos por intereses— y el mantenimiento de los tipos impositivos.

3. El componente estructural del déficit norteamericano —aquél que refleja la orientación discrecional de la política presupuestaria— seguirá en aumento, contrariamente a lo que se puede prever para los restantes grandes países de la OCDE, cuyas políticas se desarrollan bajo el signo del rigor. Destaca a este respecto el caso de *Japón*, cuya política de congelación de gastos y elevación de tarifas públicas conducirá a la práctica eliminación del déficit estructural. Las autoridades de la *Alemania Federal*, por su parte, se han fijado como meta el mantenimiento de las necesidades de financiación del Estado federal al 1 por 100 del PNB del presente a 1988, política que no se juzga incompatible con la proyectada reducción del impuesto sobre la renta personal, que entrará en vigor en 1986. El objetivo de la política presupuestaria en *Francia* ha sido fijado en un déficit de la administración central del 3 por 100 del PNB. La OCDE estima que, pese a las reducciones de gastos e impuestos directos aprobadas en el presupuesto para 1985, la posible rebaja de los impuestos directos en 1986 y el déficit de la seguridad social pueden poner en riesgo la consecución del objetivo de no procederse a nuevos recor-

tes de gastos. También el *Reino Unido* proyecta reducir moderadamente los impuestos directos y elevar simultáneamente los tributos indirectos, medidas que, junto a la elevación de los ingresos procedentes del petróleo del Mar del Norte, no serán suficientes para alcanzar la meta de situar la necesidad de endeudamiento del sector público en el 2 por 100 del PIB en 1985 si no se frena el crecimiento del gasto. La política seguida por *Italia* se basa tanto en reducciones de gastos como en aumentos de la fiscalidad, medidas tendentes a reducir en casi punto y medio la participación del déficit en el PIB (13,4 por 100 en 1985). El gobierno de *Canadá*, por su parte, aprobó a fines de 1984 un programa de reducciones de gastos hasta 1990, aunque sus efectos contractivos sobre el déficit estructural en 1985 y 1986 serán relativamente moderados.

4. Dentro del bloque de *pequeños países*, pueden distinguirse tres grupos:

a) Dinamarca, Suecia, Nueva Zelanda y España, que siguen unas políticas de signo restrictivo que redundarán en reducciones del déficit estructural en 1985 y 1986;

b) Australia, Finlandia, Grecia y Noruega, que mantienen políticas discretionales discontinuas, y

c) Australia y Países Bajos, que desarrollarán en 1985 y 1986 políticas presupuestarias que determinarán ampliaciones del déficit estructural.

La corrección de los saldos estructurales eliminando los efectos de la inflación sobre el valor de la deuda no altera apreciablemente las conclusiones precedentes.

5. Una idea aceptada por un número creciente de países es la que asocia la reducción de los desequilibrios presupuestarios a la disminución de la participación del sector público en la renta nacional. En la vertiente de los *gastos*, estas políticas presentan ciertos rasgos comunes a la mayoría de las naciones miembros de la OCDE:

a) La salida de la recesión de algunas economías y la adopción de medi-

das restrictivas deliberadas en la mayoría de los casos han tendido a limitar el crecimiento relativo de las transferencias corrientes.

b) Las inversiones públicas brutas experimentan retrocesos en su participación en el PIB.

c) El principal factor de dinamización del aumento del gasto público son los pagos por intereses (y los gastos militares en el caso de los EE. UU.).

6. El comportamiento de los *ingresos* públicos refleja las diferentes perspectivas nacionales en la percepción de los costes económicos y políticos de las distintas categorías de impuestos:

a) En EE. UU., las reducciones sucesivas de los impuestos directos personales se han visto compensadas en parte por elevaciones en las cotizaciones sociales.

b) En el caso de los restantes grandes países (excepto Alemania Federal), desde 1979 se ha producido una notable elevación en todas las categorías de ingresos impositivos, especialmente los impuestos directos.

c) La presión fiscal ha crecido apreciablemente en los pequeños países desde 1979, debido fundamentalmente al comportamiento de la imposición indirecta, aunque cabe esperar un estancamiento de la participación de los ingresos públicos en el PIB a partir de 1985.

7. El crecimiento de la participación de la *deuda pública* en el PIB, que ha acompañado a esta situación deficitaria generalizada, ha suscitado preocupaciones acerca de los riesgos derivados del mantenimiento de un volumen de deuda muy elevado, entre los que destacan:

a) Crecimiento acumulativo de los pagos por intereses.

b) Tendencia a la elevación de los tipos de interés derivado de los efectos de «expulsión financiera» y de la saturación de las carteras de los inversores privados.

c) Generación de expectativas inflacionistas (ante la posibilidad de monetización del déficit) o de aumentos de la

presión fiscal, de desfavorables repercusiones sobre la actividad económica y la confianza del sector privado.

d) Impacto desfavorable sobre la acumulación de capital productivo y el potencial decrecimiento de la economía derivado de la desviación de ahorro privado hacia la adquisición de fondos públicos, especialmente si éstos se destinan a financiar consumo público.

8. Estos rasgos explican la opinión generalizada que reconoce la necesidad de frenar o invertir la tendencia al aumento de la relación deuda pública/PIB, para aproximarla a su nivel «óptimo» a medio plazo. Este nivel «normal» es históricamente reducido para la mayoría de los países, al menos en tiempos de paz.

9. El análisis de la evolución de este *ratio* —distinguiendo aumentos de deuda del crecimiento nominal del PNB— revela (*) que no existe un único criterio de endeudamiento público ideal válido para todos los países. El objetivo

deseable dependerá de diversos factores, entre los que destacan:

a) Los arbitrajes posibles entre fiscalidad y endeudamiento desde las perspectivas redistributivas y de eficiencia.

b) La experiencia histórica en tiempos de paz.

c) Las nociones prevalecientes sobre equidad intergeneracional.

d) Las actitudes de las economías con respecto, por ejemplo, al ahorro y a la dimensión relativa del sector público.

e) La porción de deuda mantenida por no residentes.

f) Los aspectos institucionales relevantes de cada economía.

10. A corto plazo, el *ratio* deuda pública/PIB seguirá probablemente elevándose en muchos países, aunque la reducción del déficit público y un crecimiento económico más sostenido podrían permitir la inversión de esta tendencia en algunos casos. Los expertos de la

OCDE recomiendan una *estrategia a largo plazo* de prudencia orientada a situar la relación deuda pública/renta nacional a niveles normales reducidos, a fin de evitar que perturbaciones inesperadas puedan disparar esta relación a alturas críticas. La OCDE apoya esta recomendación, por una parte, en los clásicos argumentos de «expulsión financiera» del sector privado y la presión creciente sobre los gastos totales de la carga por intereses. El envejecimiento de la población, por otra, generará inevitablemente dificultades presupuestarias en el futuro. Por último, la comprensión del volumen relativo del servicio de la deuda en años futuros facilitará la reducción de otros gastos públicos que podría hacerse necesaria si los gobiernos perseveran en el objetivo de rebajar la fiscalidad, hoy considerada excesiva por la mayoría de los países de la OCDE.

(*) OCDE, *Perspectives Economiques de l'OCDE*, junio 1985.

CUADRO N.º 1

EVOLUCION DEL SALDO FINANCIERO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (a)
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación (en % del PNB/PIB nominal)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984 (b)	1985 (b)	1986 (b)
Estados Unidos	+ 0,6	- 1,2	- 0,9	- 3,8	- 4,1	- 3,4	- 3,7	- 3,8
Japón	- 4,8	- 4,5	- 4,0	- 3,6	- 3,5	- 2,6	- 1,4	- 0,5
Alemania	- 2,7	- 3,1	- 3,8	- 3,4	- 2,8	- 2,3	- 1,5	- 1,3
Francia	- 0,7	+ 0,2	- 1,8	- 2,7	- 3,1	- 2,8	- 3,2	- 3,4
Reino Unido	- 3,2	- 3,9	- 3,2	- 2,3	- 3,5	- 4,0	- 3,6	- 2,9
Italia	- 9,5	- 8,0	- 11,9	- 12,6	- 12,4	- 13,5	- 13,1	- 13,1
Canadá	- 1,8	- 2,7	- 1,6	- 5,0	- 6,2	- 6,4	- 6,0	- 5,5
<i>Total de grandes países (c)...</i>	- 1,7	- 2,4	- 2,6	- 4,0	- 4,3	- 3,8	- 3,7	- 3,5
Australia	- 1,5	- 0,6	0,0	- 0,4	- 4,1	- 3,7	- 2,9	- 2,7
Austria	- 2,4	- 1,7	- 1,6	- 3,1	- 3,4	- 2,2	- 1,7	- 1,3
Bélgica	- 7,0	- 8,6	- 14,1	- 12,6	- 13,4	- 11,8	- 10,3	- 9,5
Dinamarca	- 1,9	- 3,3	- 6,9	- 9,3	- 7,5	- 4,5	- 3,0	- 1,8
Finlandia	+ 0,5	+ 0,5	+ 1,3	- 0,4	- 1,5	- 0,1	+ 0,7	+ 0,2
Grecia	- 1,9	- 4,9	- 9,6	- 8,2	- 9,5	- 10,5	- 11,0	- 10,8
Países Bajos	- 4,0	- 4,0	- 5,4	- 7,0	- 6,1	- 5,7	- 5,6	- 6,1
Noruega	+ 1,8	+ 6,6	+ 5,4	+ 5,3	+ 4,5	+ 6,3	+ 2,5	+ 2,4
España	- 1,7	- 2,0	- 3,0	- 5,3	- 5,3	- 5,0	- 4,5	- 4,2
Suecia	- 3,0	- 3,7	- 4,9	- 6,3	- 4,9	- 3,6	- 3,0	- 2,5
<i>Total de pequeños países (c).</i>	- 2,4	- 2,4	- 3,7	- 4,8	- 5,3	- 4,4	- 4,1	- 3,8
TOTAL (c)	- 1,8	- 2,4	- 2,7	- 4,1	- 4,4	- 3,9	- 3,7	- 3,5

(a) Sobre la base del SCN, excepto en los casos de EE. UU., Reino Unido, Grecia y Países Bajos, en los que las cifras se calculan sobre la base de fuentes nacionales.

(b) Estimaciones y previsiones de la OCDE.

(c) Ponderación por el PNB/PIB a tipos de cambio de 1982.

Fuente: OCDE, *Perspectives Economiques de l'OCDE*, junio 1985.

CUADRO N.º 2

VARIACIONES COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DEL SALDO FINANCIERO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (a, b)

(En % del PNB/PIB nominal)

	Variación del saldo efectivo	Variación ligada a los estabilizadores automáticos (c)	Variación del saldo estructural (d)	Variación del saldo estructural corregido de los efectos de la inflación (e)
Estados Unidos:				
1982	- 2,9	- 1,9	- 1,0	- 1,5
1983	- 0,3	+ 0,5	- 0,8	- 1,0
1984	+ 0,7	+ 1,4	- 0,7	- 0,8
1985	- 0,3	+ 0,2	- 0,5	- 0,5
1986	- 0,1	+ 0,1	- 0,2	0,0
Japón:				
1982	+ 0,4	0,0	+ 0,4	- 0,1
1983	+ 0,1	- 0,5	+ 0,6	+ 0,4
1984	+ 0,9	+ 0,4	+ 0,5	+ 0,8
1985	+ 1,2	+ 0,2	+ 1,0	+ 1,1
1986	+ 0,9	0,0	+ 0,9	+ 0,8
Alemania:				
1982	+ 0,4	- 1,0	+ 1,4	+ 1,4
1983	+ 0,6	- 0,6	+ 1,2	+ 1,0
1984	+ 0,5	+ 0,1	+ 0,4	+ 0,3
1985	+ 0,8	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,5
1986	+ 0,2	+ 0,2	0,0	0,0
Francia:				
1982	- 0,9	- 0,3	- 0,6	- 0,6
1983	- 0,4	- 0,5	+ 0,1	0,0
1984	+ 0,3	- 0,8	+ 1,1	+ 1,0
1985	- 0,4	- 0,7	+ 0,3	+ 0,2
1986	- 0,2	- 0,4	+ 0,2	+ 0,1
Reino Unido:				
1982	+ 0,9	- 0,8	+ 1,8	+ 0,4
1983	- 1,2	+ 0,1	- 1,3	- 2,5
1984	- 0,5	+ 0,2	- 0,7	- 0,7
1985	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,5
1986	+ 0,7	+ 0,3	+ 0,4	+ 0,3
Italia:				
1982	- 0,7	- 1,0	+ 0,3	- 0,6
1983	+ 0,2	- 1,4	+ 1,6	+ 1,3
1984	- 1,1	- 0,6	- 0,5	- 2,4
1985	+ 0,4	0,0	+ 0,4	- 0,9
1986	0,0	- 0,1	+ 0,1	+ 0,1
Canadá:				
1982	- 3,4	- 3,0	- 0,4	- 0,3
1983	- 1,2	+ 0,5	- 1,7	- 1,7
1984	- 0,2	+ 0,6	- 0,8	- 0,8
1985	+ 0,4	+ 0,5	- 0,1	0,0
1986	+ 0,5	+ 0,4	+ 0,1	+ 0,3
Media de los seis grandes países (Estados Unidos excluido (f)):				
1982	- 0,2	- 0,7	+ 0,6	+ 0,1
1983	- 0,2	- 0,4	+ 0,3	0,0
1984	+ 0,3	0,0	+ 0,2	0,0
1985	+ 0,6	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,5
1986	+ 0,4	0,0	+ 0,4	+ 0,3

CUADRO N.º 2 (continuación)

VARIACIONES COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DEL SALDO FINANCIERO DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS (a, b)

(En % del PNB/PIB nominal)

	Variación del saldo efectivo	Variación ligada a los estabilizadores automáticos (c)	Variación del saldo estructural (d)	Variación del saldo estructural corregido de los efectos de la inflación (e)
Media de los siete grandes países (f):				
1982	- 1,5	- 1,3	- 0,2	- 0,6
1983	- 0,2	0,0	- 0,2	- 0,5
1984	+ 0,5	+ 0,7	- 0,2	- 0,4
1985	+ 0,1	+ 0,1	0,0	0,0
1986	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,2
Media del conjunto de países de la OCDE (f, g):				
1982	- 1,4	- 1,2	- 0,2	- 0,6
1983	- 0,3	0,0	- 0,2	- 0,5
1984	+ 0,5	+ 0,7	- 0,2	- 0,3
1985	+ 0,2	+ 0,2	0,0	0,0
1986	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1
Australia:				
1982	- 0,4	- 0,8	+ 0,4	+ 0,6
1983	- 3,7	- 1,1	- 2,6	- 2,9
1984	+ 0,4	+ 1,8	- 1,4	- 1,9
1985	+ 0,8	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,1
1986	+ 0,2	+ 0,7	- 0,5	- 0,3
Austria:				
1982	- 1,5	- 0,8	- 0,7	- 1,1
1983	- 0,3	+ 0,3	- 0,6	- 1,2
1984	+ 1,2	+ 0,4	+ 0,8	+ 1,6
1985	+ 0,5	+ 0,6	- 0,1	- 0,5
1986	+ 0,4	+ 0,5	- 0,1	0,0
Bélgica:				
1982	+ 1,5	- 0,4	+ 1,9	+ 3,1
1983	- 0,8	- 0,9	+ 0,1	- 0,7
1984	+ 1,6	+ 0,5	+ 1,1	+ 1,4
1985	+ 1,5	+ 0,1	+ 1,4	+ 0,2
1986	+ 0,8	0,0	+ 0,8	+ 0,6
Dinamarca:				
1982	- 2,4	+ 0,9	- 3,3	- 2,5
1983	+ 1,8	+ 0,1	+ 1,7	+ 1,9
1984	+ 3,0	+ 1,8	+ 1,2	+ 1,3
1985	+ 1,5	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,7
1986	+ 1,2	+ 0,6	+ 0,6	+ 0,3
Finlandia:				
1982	- 1,7	0,0	- 1,7	- 1,4
1983	- 1,1	+ 0,1	- 1,2	- 1,0
1984	+ 1,4	+ 0,1	+ 1,3	+ 1,5
1985	+ 0,8	+ 0,5	+ 0,3	+ 0,4
1986	- 0,5	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Grecia:				
1982	+ 1,4	- 0,7	+ 2,1	+ 1,7
1983	- 1,3	- 0,6	- 0,7	- 0,8
1984	- 1,0	+ 0,1	- 1,1	- 0,8
1985	- 0,5	0,0	- 0,5	- 0,1
1986	+ 0,2	0,0	+ 0,2	+ 0,5

CUADRO N.º 2 (continuación)

VARIACIONES COYUNTURAL Y ESTRUCTURAL DEL SALDO FINANCIERO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a, b)

(En % del PNB/PIB nominal)

	Variación del saldo efectivo	Variación ligada a los estabilizadores automáticos (c)	Variación del saldo estructural (d)	Variación del saldo estructural corregido de los efectos de la inflación (e)
Países Bajos:				
1982	- 1,6	- 1,6	0,0	- 0,1
1983	+ 0,9	- 0,2	+ 1,1	- 0,2
1984	+ 0,4	+ 0,8	- 0,4	- 0,4
1985	+ 0,1	+ 0,5	- 0,4	- 0,6
1986	- 0,5	+ 0,6	- 1,1	- 1,6
Noruega:				
1982	- 0,1	- 0,5	+ 0,4	+ 0,5
1983	- 0,8	+ 0,5	- 1,3	- 1,3
1984	+ 1,8	+ 1,1	+ 0,7	+ 0,6
1985	- 3,8	- 0,2	- 3,6	- 3,6
1986	- 0,1	- 0,1	0,0	0,0
España:				
1982	- 2,3	- 0,5	- 1,8	- 1,5
1983	0,0	0,0	0,0	+ 0,2
1984	+ 0,3	- 0,1	+ 0,4	+ 0,7
1985	+ 0,5	- 0,2	+ 0,7	+ 0,5
1986	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	- 0,1
Suecia:				
1982	- 1,4	- 0,8	- 0,6	+ 0,5
1983	+ 1,4	+ 0,4	+ 1,0	+ 1,2
1984	+ 1,3	+ 0,7	+ 0,6	+ 1,0
1985	+ 0,6	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,6
1986	+ 0,5	- 0,2	+ 0,7	+ 0,8
Total de pequeños países (f):				
1982	- 1,1	- 0,7	- 0,4	0,0
1983	- 0,5	- 0,2	- 0,3	- 0,6
1984	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,1	+ 0,2
1985	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,1	0,0
1986	+ 0,3	+ 0,3	- 0,1	- 0,2

(a) Estimaciones y previsiones de la OCDE.

(b) El signo + indica un cambio restrictivo (superávit); el signo - indica un cambio expansivo (déficit).

(c) Los «estabilizadores automáticos» representan el componente coyuntural del déficit o el superávit del presupuesto, medido por la reacción del presupuesto a las variaciones del PIB real con respecto al crecimiento tendencial de la producción potencial.

(d) Cubre a la vez actuaciones deliberadas de los poderes públicos y aumentos automáticos de la fiscalidad.

(e) Ajuste que tiene en cuenta la incidencia del alza de los precios sobre el recurso neto de la deuda pública.

(f) Ponderación por el PNB/PIB al tipo de cambio de 1982.

(g) Para los 17 países que figuran en el cuadro.

Fuente: OCDE, *Perspectives Economiques de l'OCDE*, junio 1985.

POLITICAS FRENTE AL DEFICIT PUBLICO EN LA OCDE

BASES PARA TRATAR EL DEFICIT PUBLICO

- 1.** Escepticismo creciente sobre la capacidad de la política presupuestaria y del déficit público para controlar el nivel de actividad económica.
Conveniencia de reducir el déficit público orientando el gasto público hacia su limitación y eficacia, y la imposición a su generalidad, neutralidad, simplificación y a una menor presión fiscal relativa.
- 2.** Política de reducción continuada a *plazo medio* del déficit público *estructural*, como parte de una política económica de ajuste *global* y *positivo* a la crisis que cumpla con los requisitos de estabilidad y flexibilidad para favorecer las decisiones de inversión y producción privadas.
- 3.** Coordinar la política monetaria con la presupuestaria, aceptando los objetivos monetarios como punto de partida de la programación del presupuesto (el control de la deuda pública es parte indispensable para alcanzar los objetivos monetarios).

ESTRATEGIAS FRENTE AL DEFICIT PUBLICO

- 1.** Consolidación presupuestaria: Sanear la Hacienda pública (Alemania Occidental, Japón, Reino Unido).

a) Disminuir a *plazo medio* gasto público (al menos la relación G.P./PIB) con lo que se conseguirá una menor relación déficit público/PIB y una menor demanda de fondos de ahorro. Lo que permitirá reducir los tipos de interés y favorecer el desarrollo de la inversión privada.

- Desgravación fiscal *ulterior*.

b) Aumentar la presión fiscal (nivel reducido: Japón).

- 2.** Política fiscal de oferta (Estados Unidos).

a) Disminución de los impuestos (efectos sustitución favorables a incentivos trabajo, ahorro, asunción de riesgos).

b) Disminución de gastos públicos (menores ingresos/proyecto limitación constitucional). Oposición Presidente-Congreso = déficit público.

c) Preferible financiar déficit con deuda que con impuestos:

- La deuda origina un aumento del ahorro.
- La empresa privada beneficiada por menor presión fiscal.