

La reducción del déficit público: muchas preguntas y alguna respuesta

El papel que el sector público debe jugar durante la recesión sigue centrando el debate de política económica en la mayoría de países desarrollados y, con toda seguridad, seguirá siendo objeto de discusión en 2013, especialmente en países como España. La disyuntiva de fondo, austeridad o estímulo económico, no es nueva. Pero los economistas dedicaron poca atención a esta cuestión durante los años de bonanza y, llegada la recesión, no han sabido dar una respuesta clara y sin fisuras. Un reflejo de ello es el cambio de discurso de los organismos internacionales, que ha generado cierto desconcierto en un tiempo en el que abundan las preguntas y escasean las respuestas.

En noviembre de 2008, al constatar los pésimos datos de crecimiento de la mayoría de países europeos, la Comisión Europea (CE) lanzó el Plan de Recuperación Económica Europea, bajo el lema «la hora de actuar». El plan constaba de dos pilares. Por un lado, «la inyección masiva de poder adquisitivo en la economía con objeto de estimular la demanda». Para ello se disponía de 200.000 millones de euros, el 1,5% del PIB de la Unión Europea. El segundo pilar consistía en «reforzar la competitividad de Europa a largo plazo».

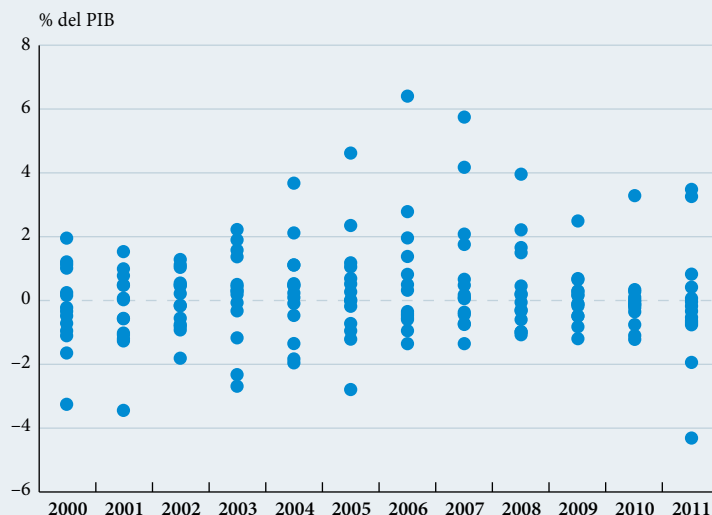
En claro contraste con el fomento de una política presupuestaria expansiva, al cabo de dos meses la CE abrió un Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE) a España. El déficit público de 2008 se estimaba en el 3,4% del PIB, por encima del 3,0% fijado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). Además, se esperaba que en 2009 pudiera alcanzar el 6,2%. De todas formas, ello quedó en un segundo plano, ya que el nivel de deuda pública parecía controlado. En 2008, era del 40% del PIB, uno de los más bajos de la eurozona y claramente por debajo del 60% fijado en el PEC.

La realidad, sin embargo, superó todas las previsiones. En 2009, el déficit público acabó situándose en el 11,2%, casi el doble de lo previsto inicialmente. El margen para llevar a cabo políticas expansivas pasó a ser considerado como extremadamente limitado. El temor era que, a pesar de tener un nivel de deuda pública relativamente bajo, si no se corregía el déficit rápidamente la deuda podría ascender a niveles menos confortables en poco tiempo. Por ello, desde entonces, el cumplimiento de los objetivos de déficit fijados por la CE ha condicionado el diseño de la política económica española, al igual que en otros países.

La estrategia que ha seguido la CE para asegurar que los países que incumplen el PEC corrijan su déficit ha generado un intenso debate. Concretamente, cuando abre un PDE, la CE fija una senda de reducción del déficit público y otra de reducción del déficit estructural. Este segundo pilar tiene como base un sólido argumento conceptual: la parte del déficit que es cíclica se corregirá cuando la economía vuelva a crecer. Por lo tanto, para evitar que la deuda pública entre en una dinámica de crecimiento insostenible, los esfuerzos se deben centrar en ajustar la parte estructural del déficit.

En la práctica, sin embargo, no es trivial implementar esta teoría. Para identificar qué parte del déficit será estructural y qué parte será cíclica, previamente se tiene que determinar a qué ritmo podrá crecer la economía cuando salga de la recesión o, lo que es lo mismo, su tasa de crecimiento potencial. En esta materia, desafortunadamente, la economía

DIFERENCIA ENTRE EL DÉFICIT ESTRUCTURAL ESTIMADO POR EL FMI Y LA CE PARA CADA PAÍS DE LA EUROZONA



NOTA: La diferencia entre el déficit estructural de Irlanda en 2010, -19,3, queda fuera del eje.
FUENTES: FMI, CE y elaboración propia.

está lejos de ser una ciencia exacta. En este sentido, no es de extrañar que el FMI y la CE discrepen no solo en sus previsiones sobre los componentes estructural y cíclico del déficit, sino en su evolución histórica (véase gráfico anterior).

Otro elemento que ha generado controversia es que los objetivos de déficit establecidos por la CE no contemplan de manera explícita el esfuerzo fiscal que un país debe hacer. Entendiéndose por esfuerzo fiscal la cuantía de las medidas de aumento de impuestos y reducción de gastos que el país lleva a cabo. Este elemento es importante en épocas de recesión ya que el esfuerzo fiscal y la reducción final del déficit suelen diferir: el deterioro económico, ya sea cíclico o estructural, reduce el efecto del esfuerzo fiscal efectuado.

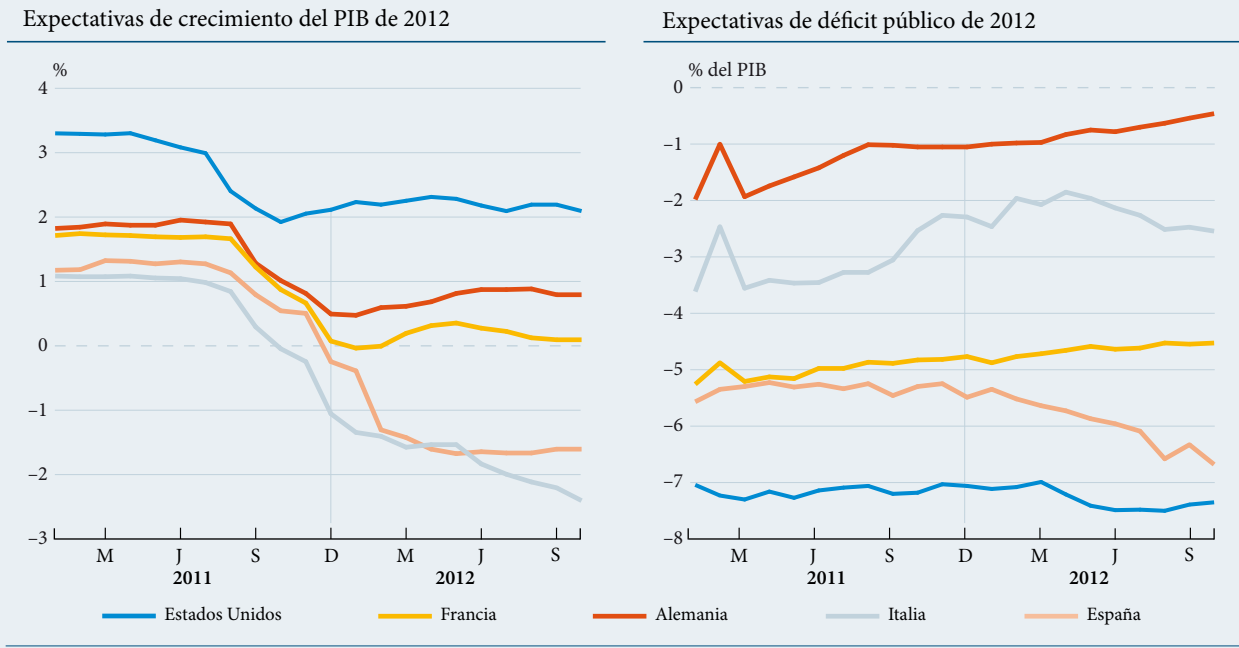
En un sistema en el que no se determina un nivel de esfuerzo fiscal explícitamente, no es sencillo distinguir si un incumplimiento de los objetivos de déficit es fruto de un deterioro económico mayor del previsto o porque no se adoptaron las medidas necesarias. Dada la poca transparencia del proceso, los incentivos a realizar ajustes con un elevado coste político son limitados. Además, la comunidad internacional, consciente de ello, tiende a interpretar el incumplimiento de los objetivos de déficit como el resultado de una falta de voluntad política. La polémica que ello suele generar no ayuda a que se recupere la confianza de los distintos agentes.

Además, por si el desconcierto fuera poco, en el último informe de perspectivas globales, el FMI cuestionó la velocidad a la que se tienen que llevar a cabo los ajustes del déficit público, abogando por aflojar el paso. El motivo: nunca se había producido, de forma sincronizada, un esfuerzo fiscal tan pronunciado en tantos países. Ello, argumentan, hace que los efectos negativos del esfuerzo fiscal sobre el crecimiento económico hayan sido mayores de los inicialmente previstos y, de hecho, podría ser uno de los principales factores de la recaída de la economía europea en 2012.

La reacción de la CE no se hizo esperar. En su informe de previsiones de otoño argumentó que, de hecho, el motivo fundamental de esta recaída ha sido el repunte de las tensiones financieras. Como se puede observar en el grá-

fico siguiente, el descenso de las perspectivas de crecimiento de 2012 se produjo entre los meses de junio y diciembre de 2011. Durante este lapso de tiempo, entre otras cosas, se anunció que se produciría una quita en la deuda pública griega y, además, la Autoridad Bancaria Europea realizó los tests de estrés a la banca contabilizando la deuda pública de los distintos países con una probabilidad de impago positiva, lo que alimentó los temores a que lo sucedido en Grecia se podría repetir en otros países. Quizás lo que es más notorio es que mientras ello sucedía, las perspectivas de déficit público para 2012 se mantuvieron prácticamente inalteradas. En este contexto, es difícil pensar que fuera un cambio en la política fiscal prevista la causante de la recaída de la economía europea.

LA RECAÍDA ECONÓMICA DE LA EUROZONA: ¿CONSOLIDACIÓN FISCAL O QUIEBRA DE LA CONFIANZA?



FUENTES: Consensus Forecasts y elaboración propia.

A medida que pasa el tiempo, el papel que debe jugar el sector público es más confuso. El debate en torno al cumplimiento de los objetivos de déficit, generado por un sistema de fijación de objetivos difícil de verificar, así como las discrepancias sobre los efectos de la consolidación fiscal sobre el crecimiento, parecen difíciles de resolver. En este sentido, la creación de una agencia fiscal independiente, prevista en el MOU de asistencia financiera a España, ayudará a hacer el proceso más transparente en el caso español. Su puesta en marcha, además, permitirá valorar, desde un punto de vista técnico, los pros y contras de las distintas medidas que se pueden llevar a cabo. El camino por recorrer es todavía largo y generará más preguntas, pero las pocas respuestas que tenemos se deberían implementar cuanto antes.

*Este recuadro ha sido elaborado Oriol Aspachs Bracons
Departamento de Economía Europea, Área de Estudios y Análisis Económico, "la Caixa"*