

Economía Global

Una política fiscal procíclica

Diario Expansión (España)

Miguel Cardoso

23 Jul 2018

Uno de los servicios públicos más importantes que provee el Estado es asegurar contra los riesgos. El acceso a la educación, a la sanidad o a la prestación por desempleo permite que, durante una recesión, los hogares más vulnerables no reduzcan tanto su consumo. Además de darle estabilidad a las personas, la política fiscal también permite suavizar el ciclo económico compensando caídas temporales en la demanda privada con un mayor gasto público. Esto es lo que se llama una política fiscal “contracíclica”. Por el contrario, cuando las medidas que toma el Gobierno intensifican la volatilidad de la economía, exacerbando las subidas y bajadas, se habla de una política fiscal “procíclica”. Ahora que se ha anunciado una nueva senda de déficit para las Administraciones Públicas (AA.PP.), una pregunta clave es determinar cuál será el tono de la política fiscal si se cumplen las metas establecidas y si esto ayudará a estabilizar la economía.

Para contestar, lo primero sería definir si estamos en un buen o mal momento del ciclo económico y, lo segundo, determinar el signo del impulso fiscal. Respecto a la primera cuestión, lo que queremos es, por ejemplo, inferir cuánto de la mejora en los ingresos públicos es transitoria y cuánto estructural. A este respecto, un avance del PIB de alrededor del 3% como el observado recientemente, parece más bien un techo que un suelo. Así, es difícil pensar en vientos de cola tan propicios como los que hemos tenido durante los últimos años, con un crecimiento global fuerte, bajos precios del petróleo, una política monetaria expansiva, etc. De hecho, el FMI apunta a que el crecimiento potencial del PIB en España se encontraría alrededor del 1,5%. Parece entonces razonable pensar que estamos en un período donde la economía crea empleo por encima del ritmo al que lo hará durante los próximos 10 años. Adicionalmente, los problemas de falta de demanda privada y exceso de capacidad ociosa observados durante la crisis, parecen haberse quedado atrás: aunque el desempleo continúa siendo elevado, su actual nivel es similar al promedio de los últimos 30 años, por lo que el problema del paro es más estructural que cíclico.

Sobre el tono de la política fiscal, vale la pena analizar lo que sucedió en 2017. El año pasado, el déficit público se redujo en un punto porcentual del PIB. ¿Quiere decir esto que ha habido una política contractiva? No necesariamente. De hecho, dado que es difícil detectar medidas discrecionales que puedan haber aumentado de manera significativa la carga fiscal o, en su defecto, haber reducido estructuralmente el gasto, es muy probable que toda la caída del déficit haya sido consecuencia del buen comportamiento asociado a la recuperación económica. Por lo tanto, podríamos deducir que en un entorno donde la política fiscal ha sido neutral (ni procíclica, ni contracíclica), un crecimiento alrededor del 3%, como el observado durante el año pasado, ha permitido una disminución de un punto del PIB en el desequilibrio en las cuentas públicas. Trasladando esto hacia 2018, y viendo que las previsiones sobre el avance del PIB se mantienen ligeramente por debajo de las del pasado año, esperaríamos una mejora cíclica del déficit similar a la de 2017. Sin embargo, la nueva senda que se ha anunciado durante estos días apunta a una disminución de apenas 0,4pp del PIB. Esto implica que la política fiscal será expansiva este año, y con medidas que alcanzarían alrededor de 0,5pp del PIB.

En resumen, en un período de expansión por encima de lo normal, las AA.PP. contribuirán positivamente al crecimiento de la demanda. Es decir, habrá una política fiscal procíclica. De hecho, este habría sido el caso en 3 de los últimos 4 años. En un país como España, donde la política monetaria se gestiona de acuerdo a las necesidades del conjunto de la Eurozona, es indispensable que durante estos años de crecimiento se pueda generar el espacio fiscal necesario para compensar posibles *shocks* idiosincráticos. En ausencia de estos ahorros, el Gobierno tendrá en el futuro menos margen para cumplir con su función estabilizadora, y los hogares que

resulten más afectados serán precisamente aquellos que dependan en mayor medida del Estado para garantizar ciertos niveles de consumo.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com