



Artículos de Prensa

Rafael Doménech
El País
11 octubre 2009

Resolviendo el puzzle fiscal

En las últimas semanas ha ido cobrando interés la discusión sobre las estrategias de salida de la política fiscal en las economías avanzadas. Para algunos economistas, la extrema fragilidad de la recuperación de las economías occidentales podría exigir, incluso, la adopción de nuevos estímulos fiscales, con la finalidad de evitar una crisis en forma de W. Para la mayoría, no serán necesarios estímulos fiscales adicionales; por lo que ha llegado ya la hora de establecer el calendario de retirada de las políticas fiscales expansivas implementadas como respuesta a la crisis. Si se retiran demasiado pronto, se puede poner en peligro la recuperación a corto plazo. Si se retiran demasiado tarde, lo que se pone en peligro es la sostenibilidad de las cuentas públicas y, por lo tanto, el crecimiento a largo plazo.

La pregunta de cuándo retirar los estímulos fiscales es muy relevante pero, para resolver el puzzle de política fiscal al que nos enfrentamos es necesario responder otras dos cuestiones, cuya relevancia es incluso mayor: cuán grande es el desequilibrio presupuestario y cómo afrontar la consolidación fiscal.

Por lo que respecta al tamaño del desequilibrio fiscal, en Estados Unidos y la mayoría de economías europeas el déficit estructural excede ampliamente la cuantía de las políticas discrecionales adoptadas para hacer frente a la crisis, que han oscilado entre el 1 y el 3 por ciento del PIB, según los países. Sólo en la UEM, el déficit estructural de 2009 podría exceder el 4% del PIB, cifra que Irlanda, Reino Unido, Estados Unidos o España superarán con mucha holgura. La razón de que la retirada de los estímulos fiscales transitorios adoptados para amortiguar la contracción de la demanda agregada no sea suficiente estriba en que la crisis se ha llevado por delante una parte significativa de los ingresos públicos en el periodo de expansión previo a la crisis. Eran ingresos extraordinarios ligados a burbujas inmobiliarias, a tasas de consumo de los hogares muy elevadas, a volúmenes excesivos de importaciones y a beneficios atípicos de las empresas. No es casual que aquellos países en los que más han caído los ingresos públicos como porcentaje del PIB hayan sido los que mostraban mayores desequilibrios en tiempos de expansión.

La consecuencia de que muchos Gobiernos estuvieran viviendo por encima de sus posibilidades es que los próximos años serán tiempos de sacrificios. Por ello, es muy relevante plantear cómo debe afrontarse la consolidación fiscal. La teoría económica y la evidencia empírica nos indican que lo más apropiado es reducir el gasto público no productivo, mantener el productivo y evitar los aumentos de la imposición sobre el capital y el trabajo por sus considerables efectos distorsionadores, que afectan negativamente al crecimiento económico. El reto es muy importante porque, incluso adoptando estrategias que garanticen la sostenibilidad de las cuentas públicas, muchas economías avanzadas corren serios riesgos de salir de la crisis con presupuestos cuya calidad y composición de ingresos y gastos podrían limitar el crecimiento potencial y el empleo futuros.

Frase central: No sólo importa cuándo, sino también cuánto y cómo deben reducirse los déficits.

Rafael Doménech
Economista Jefe de España y Europa
Servicio de Estudios de BBVA