

El (no) coste del ajuste fiscal

Publicado en *El Economista* el 28 de Mayo de 2010

Las medidas adicionales de ajuste fiscal cuyo Decreto Ley acaba de convalidar el Congreso aceleran un proceso de consolidación fiscal absolutamente necesario, ineludible e inaplazable, con el que se ha evitado un escenario que hubiera abocado a la economía española a una situación totalmente insostenible en los mercados financieros internacionales. A pesar de ello, los riesgos y las tensiones continúan amenazando seriamente por lo que, siendo necesarias estas medidas, no son suficientes: necesitan ser complementadas urgentemente por otras reformas estructurales, que desde el Servicio de Estudios de BBVA llevamos tiempo reclamando y sobre las que el FMI ha insistido esta misma semana en su informe sobre la economía española. Reformas que asentarían y acelerarían la recuperación económica.

En este contexto, ¿retrasarán las medidas de ajuste fiscal la salida de la crisis? ¿Cuál es su coste en términos de crecimiento económico? Responder a estas preguntas con la incertidumbre existente en los mercados financieros es extremadamente difícil pero sí que es posible adelantar algunos resultados, una vez que se tienen en cuenta varios aspectos. En primer lugar las medidas fiscales aprobadas suponen adelantar en el tiempo el proceso de consolidación fiscal sin variar los objetivos a medio plazo. En el Programa de Estabilidad presentado a la Comisión Europea se preveía un déficit público del 9.8% del PIB este año y del 7.5% en 2011, como etapas previas hasta llegar al 3% en 2013. Con las medidas aprobadas se intensifica el esfuerzo en 2010 y 2011 (con un objetivo de déficit del 6% del PIB), lo que permite en 2012 y 2013 un ajuste fiscal menor que el previsto inicialmente. Esto supone que la reducción del gasto público en 15 mil millones debe valorarse como una variación de la dinámica temporal del ajuste, pero no como un cambio en la cuantía del mismo, lo que limita sus efectos contractivos sobre el crecimiento económico a corto plazo.

En segundo lugar, esta anticipación del ajuste despeja dudas sobre su composición y sobre la voluntad de las autoridades fiscales de alcanzar el objetivo de estabilidad presupuestaria, y hace que el proceso mismo de consolidación fiscal sea más creíble y que pueda generar más confianza en los mercados financieros. De ahí que la primera valoración por parte de instituciones económicas internacionales haya sido bastante positiva.

En tercer lugar, los costes de la consolidación fiscal a corto plazo son menores que sus beneficios a largo. En el peor de los casos, a corto plazo el efecto de anticipar en el tiempo el ajuste fiscal un par de años supondrá unas décimas menos de crecimiento en 2010 y 2011, como consecuencia de adelantar la reducción del gasto público. Esta es la visión convencional de los efectos keynesianos de la política fiscal. Sin embargo, en momentos de stress fiscal como los actuales, los beneficios de despejar incertidumbres de un proceso de consolidación fiscal absolutamente necesario son mucho más numerosos e importantes, puesto que reduce la incertidumbre del gasto privado ante futuros aumentos de impuestos o ajustes fiscales que de otra manera serían mucho más distorsionadores y traumáticos (el caso de Grecia es un buen ejemplo de ello), reasigna más eficientemente los recursos productivos, y reduce la primas de riesgo soberano, contribuyendo todo ello a mejorar el potencial de crecimiento de la economía.

Por último, dadas las tensiones que se han generado en los mercados financieros internacionales, el coste de no llevar a cabo de manera rigurosa este ajuste fiscal hubiera sido muchísimo mayor que los efectos contractivos que en el peor de los casos pueda provocar la reducción del gasto público a corto plazo. La combinación del ajuste fiscal aprobado junto con la creación del Fondo de Estabilidad Financiera aprobado por el Ecofin no sólo han evitado un escenario catastrófico, sino que ha abierto la posibilidad de que puedan operar mecanismos no keynesianos que aceleran la recuperación económica, como los que tuvieron lugar en las consolidaciones fiscales de Irlanda y Dinamarca de los años ochenta. Cuando estos ajustes fiscales son percibidos por los agentes económicos como un cambio de régimen de política económica verdaderamente creíble es posible generar efectos expansivos a través de un mayor consumo privado (consecuencia de la disminución de la incertidumbre y de un efecto riqueza positivo), del aumento de la inversión privada (por la mejora en la confianza, la disminución de las primas de riesgo y la reducción de los costes laborales cuando la reducción de los salarios públicos se traslada parcialmente al sector privado) y del mayor dinamismo de las exportaciones (por las ganancias de productividad y las mejoras de competitividad que pueden producirse).

En definitiva, bien implementada una consolidación fiscal puede provocar que el aumento de la demanda privada más que compense la caída del gasto público. Pero, como se ha argumentado anteriormente, para que estos mecanismos operen es necesario que el ajuste fiscal se perciba con la credibilidad suficiente y como un elemento más de un verdadero cambio de régimen de política económica. Y para ello es necesario, primero, que todas las administraciones públicas lleven a cabo el ajuste fiscal de forma muy rigurosa durante los próximos años y, segundo, que el ajuste venga acompañado por una implementación ambiciosa y eficaz de otras reformas absolutamente necesarias, como la reforma laboral o la reestructuración del sistema financiero. Por eso es tan importante diseñar cuanto antes un mapa financiero con entidades que cuenten con la solvencia necesaria para que puedan acompañar con su crédito al crecimiento económico. Por eso es necesario que la reforma laboral que se adopte en los próximos días se haga bien. Una reforma que elimine la dualidad mediante un contrato indefinido para las nuevas contrataciones con indemnizaciones más bajas que las actuales, que clarifique y simplifique los procedimientos de despido económico, y que resuelva los problemas actuales de la negociación colectiva, de manera que empresas y trabajadores puedan negociar los salarios y otros aspectos que determinan su adaptación a condiciones económicas y tecnológicas cambiantes, sin verse limitados por convenios marco de ámbito superior. Una reforma laboral eficaz y bien diseñada es ahora una auténtica prioridad, no sólo porque permitiría reducir rápidamente una tasa de desempleo que ha alcanzado niveles inaceptablemente elevados, sino también porque permitiría hablar de los beneficios del ajuste fiscal sobre el crecimiento económico en lugar de sus costes.

Rafael Doménech
Economista Jefe de España y Europa
BBVA Research