



Observatorio Económico

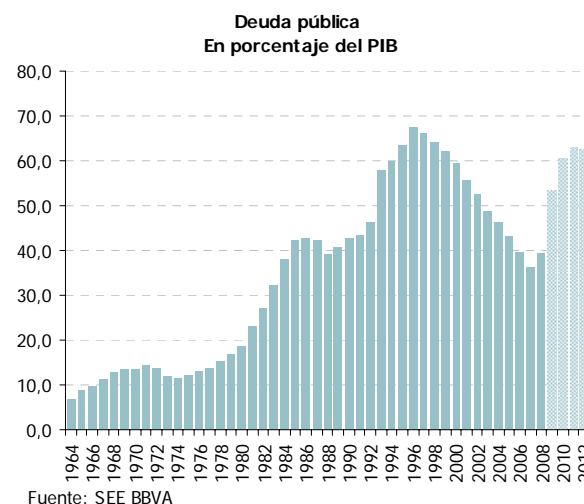
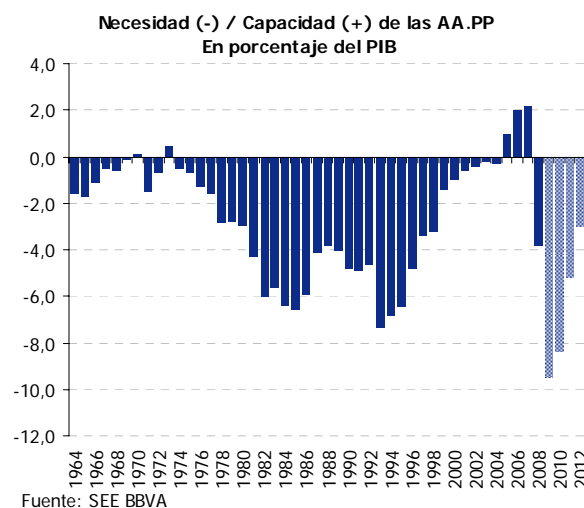
23 de junio de 2009

El Gobierno aprueba una ambiciosa consolidación fiscal entre 2010 y 2012

- En el Consejo de Ministros del 19 de Junio de 2009 ha aprobado un ambicioso objetivo de estabilidad presupuestaria para el trienio 2010-12, en el que plantea una reducción progresiva del déficit hasta alcanzar en 2012 el límite del 3% establecido en el Protocolo de Déficit Excesivo de la Unión Europea.
- Para 2009 el Gobierno prevé un déficit del 9,5%. El deterioro del saldo presupuestario se debe a la combinación de un fuerte incremento del gasto, sobre todo en 2009 y 2010, y una importante caída de los ingresos públicos, fundamentalmente en 2008, que ha ido mucho más allá de la que pueden explicar los estabilizadores automáticos.
- El objetivo del déficit del 3% en 2012 supondría corregir el elevado déficit estructural de 2009 (previsiblemente un 8%), hasta reducirlo al 1% del PIB, similar al existente antes de la crisis económica.
- La recuperación económica, mediante el funcionamiento de los estabilizadores automáticos, no será suficiente, por lo tanto, para garantizar el objetivo de estabilidad presupuestaria en 2012, por lo que será necesaria una ambiciosa consolidación fiscal durante los próximos cuatro años.
- La evidencia empírica existente indica que las consolidaciones fiscales que se han realizado mediante reducción del gasto público no productivo han tenido un éxito mayor que aquellas que se han realizado mediante la elevación de impuestos.
- A pesar de la significativa consolidación fiscal, estas previsiones sitúan la deuda pública por encima del 60% del PIB.

Rafael Domenech Vilariño
r.domenech@grupobbva.com

Virginia Pou Bell
virginia.pou@grupobbva.com



En el Consejo de Ministros del 19 de Junio de 2009 se ha aprobado el objetivo de estabilidad presupuestaria para el trienio 2010-12, en línea con los objetivos del estado aprobados una semana antes, y los objetivos de comunidades autónomas y entidades locales informados favorablemente por el Consejo de Política Fiscal y Financiera y la Comisión Nacional de la Administración Local. Según lo acordado, el deterioro que la crisis económica está causando en las cuentas públicas del conjunto de administraciones públicas continuará hasta 2010. A partir de ese año se plantea como objetivo una reducción progresiva del déficit hasta alcanzar en 2012 el límite del 3% establecido en el Protocolo de Déficit Excesivo de la Unión Europea. Una semana antes, en la rueda de prensa posterior al Consejo de Ministros del 12 de Junio se anunció que el déficit público en 2009 llegaría al 9,5% del PIB.

**Objetivo de estabilidad presupuestaria
CAPACIDAD (+) / NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN DE LAS AA.PP.**
En porcentaje del PIB

	2010	2011	2012
Administración Central (Estado+OO.AA)	-5,7	-3,5	-2,0
Seguridad Social	0,2	0,3	0,5
Comunidades Autónomas (*)	-2,5	-1,7	-1,3
Entidades Locales	-0,4	-0,3	-0,2
Total Administraciones Públicas	-8,4	-5,2	-3,0

(*) No incluye el déficit adicional por inversiones.
Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda

Estos objetivos, junto a la adopción de algunas medidas extrapresupuestarias tales como el Fondo de Adquisición de Activos Financieros o las líneas ICO para la provisión de liquidez a empresas, sin reflejo en los presupuestos públicos pero con efectos en el volumen de la deuda pública, sitúa las previsiones de la ratio deuda sobre PIB a finales de 2010 por encima del 60%.

Fuerte deterioro de las cuentas públicas desde 2008

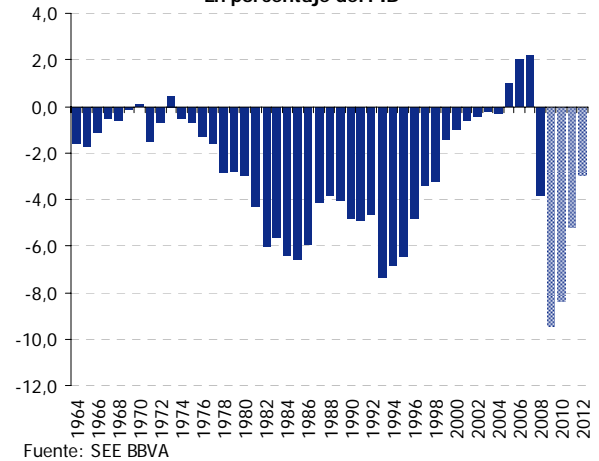
Desde 2007, año en que se registró un superávit del 2,2%, el saldo presupuestario de las administraciones públicas disminuyó en 6 puntos porcentuales en 2008, y se espera que caiga todavía 5,5 puntos porcentuales más en 2009, hasta alcanzar -9,5% del PIB, según las últimas previsiones del Gobierno. A partir de 2010 empezará a corregirse el déficit según el escenario del Gobierno.

El deterioro del saldo presupuestario se debe a una combinación de caída de los ingresos públicos, principalmente en 2008, y a un fuerte incremento del gasto, sobre todo en 2009 y 2010. El ambicioso programa de impulso fiscal promovido por el Gobierno y el incremento del pago de prestaciones sociales, fundamentalmente por el incremento de la tasa de paro, elevará el gasto público por encima del 45% del PIB en 2010, niveles no alcanzados desde principios de la década de los 90, cuando comenzó un intenso proceso de consolidación fiscal.

Por otro lado, parte de la disminución de ingresos se debe a políticas discrecionales de la autoridad fiscal. Algunos elementos del programa de impulso fiscal del Gobierno se han dirigido a liberar rentas de los contribuyentes, reduciendo los ingresos públicos. De esta forma, se estima que medidas como la deducción de los 400 euros del IRPF, la anticipación de las devoluciones del IVA, o la reducción del tipo impositivo del Impuesto sobre sociedades (cuyo segundo tramo se aplicó en 2008), han podido drenar en torno a un punto porcentual de los ingresos públicos.

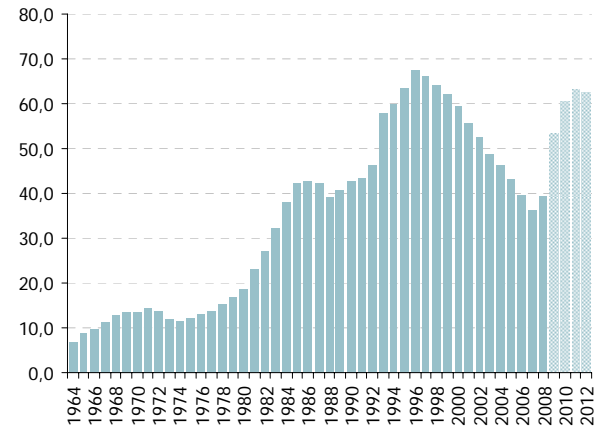
Junto a estas políticas discrecionales, gran parte del deterioro de las cuentas públicas está causada por la respuesta de los ingresos a la fuerte caída en la

**Gráfico 1
Necesidad (-) / Capacidad (+) de las AA.PP
En porcentaje del PIB**



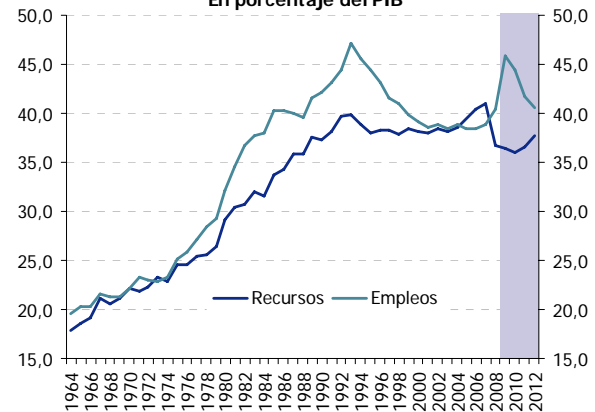
Fuente: SEE BBVA

**Gráfico 2
Deuda pública
En porcentaje del PIB**



Fuente: SEE BBVA

**Gráfico 3:
Recursos y Empleos no financieros de las AA.PP
En porcentaje del PIB**



Fuente: SEE BBVA

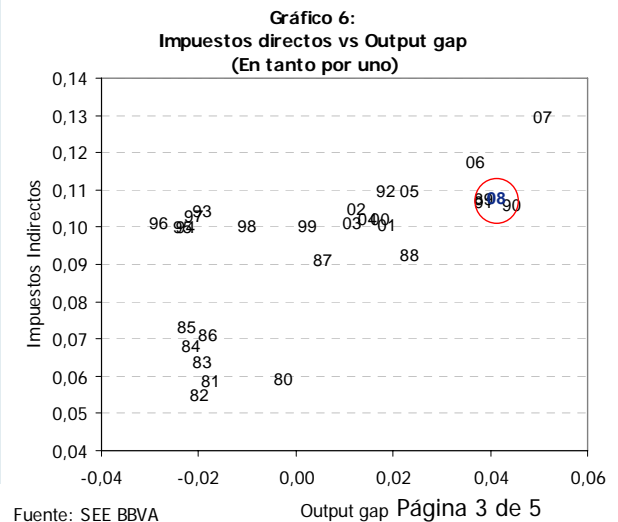
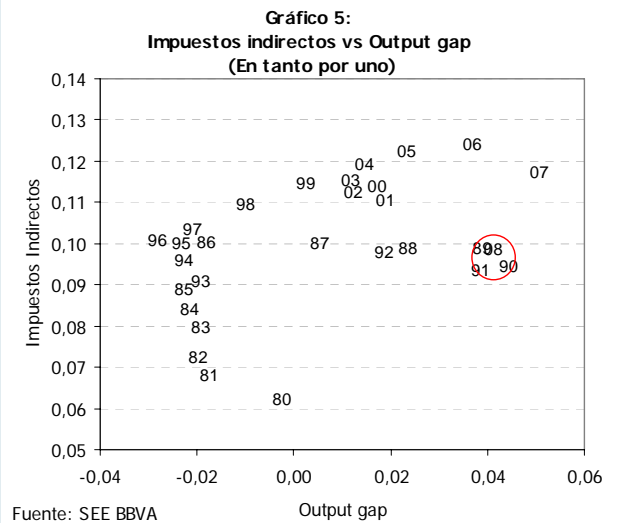
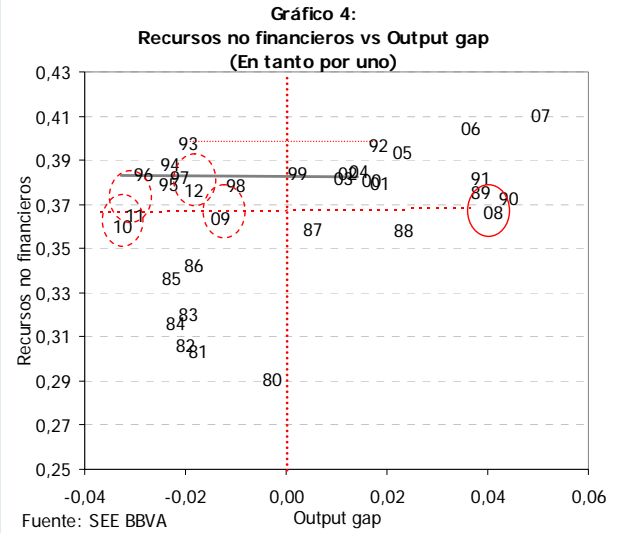
tasa de crecimiento del PIB. Una parte de esta disminución de los ingresos se debe al funcionamiento típico de los estabilizadores automáticos a lo largo del ciclo económico. Cuando la actividad económica disminuye, lo hacen las bases disponibles de los impuestos, por lo que la recaudación se reduce. Sin embargo, puesto que considerados en su conjunto, como se observa en el Gráfico 4, los ingresos públicos son prácticamente proporcionales al PIB, el funcionamiento de los estabilizadores automáticos en España apenas altera la ratio de ingresos públicos sobre PIB a lo largo del ciclo económico. Ello se debe a que, al menos en los ciclos económicos anteriores, la progresividad de algunos impuestos como el IRPF, que hace que la recaudación de este impuesto sobre el PIB sea procíclico, se ve compensado por el comportamiento contracíclico de la cotizaciones sociales sobre el PIB.

Sin embargo, en la crisis actual se ha producido un hecho sin precedentes en las últimas décadas en España, en la medida que la desaceleración cíclica se ha visto acompañada de una reducción de los ingresos públicos entre 2007 y 2008 de 4,4 puntos porcentuales del PIB. A modo de ejemplo, entre 1992 y 1993, cuando se produjo la mayor disminución del *output gap* en la crisis de principios de los noventa, los ingresos públicos en porcentaje al PIB no sólo no disminuyeron sino que aumentaron una décima.

El hecho diferencial de esta crisis, por lo que respecta a los ingresos públicos, ha sido la importante caída de algunas de las bases imponibles de los impuestos. Por ejemplo, la inversión en vivienda, que registró una caída del 10% en 2008, o el consumo de los hogares, que en términos reales permaneció prácticamente estable, explican la disminución de un punto porcentual de la recaudación por IVA sobre el PIB. La disminución ha sido incluso mayor en el caso del Impuesto sobre Sociedades sobre el PIB, equivalente a casi 2 puntos porcentuales, por la disminución tanto del tipo impositivo como de la base de recaudación respecto al PIB, por la caída de beneficios y plusvalías. La fuerte reducción de las importaciones experimentada en 2008 explica la disminución de un punto porcentual en los impuestos sobre producción e importaciones (excluido el IVA). Todas estas disminuciones de la recaudación ayudan a explicar la caída sin precedentes de 4,4 puntos porcentuales de los ingresos públicos entre 2007 y 2008 que, como se ha mencionado anteriormente, no está causada por el funcionamiento habitual de los estabilizadores automáticos y, por lo tanto, tiene el carácter de disminución estructural de los ingresos públicos, causada por unos ingresos extraordinarios entre 2004 y 2007 que no son recuperables en los próximos años, en la medida que estaban ligados a algunos desequilibrios de nuestro crecimiento económico.¹

Estabilizadores automáticos y ciclo económico: la geometría del déficit público

Una manera muy ilustrativa de representar el problema al que se enfrentan las cuentas públicas es la que se muestra en el Gráfico 8. El *output gap* no es más que la desviación porcentual del PIB real respecto a su tendencia de largo plazo. Los estabilizadores automáticos dan lugar a una relación positiva entre el *output gap* y el saldo presupuestario como porcentaje del PIB. Por ejemplo, entre 1992 y 1993 se produjo una disminución del *output gap* de casi 4 puntos porcentuales del PIB y el déficit público aumentó en algo más de 2 puntos porcentuales, también sobre el PIB. En este gráfico también se observa que la



¹ Conviene tener en cuenta que la estimación de crecimiento del PIB para 2008 no es todavía definitiva. En la medida que el INE puede revisar a la baja esta estimación, el deterioro cíclico habría sido mayor, por lo que el aumento del déficit estructural habría sido menor.

mejora del saldo presupuestario entre 1997 y 2007 se debió fundamentalmente a los efectos de los estabilizadores automáticos.

De hecho puede estimarse que el funcionamiento de los estabilizadores automáticos hace que por cada punto de caída del *output gap* el saldo presupuestario respecto al PIB disminuya en casi un punto. Utilizando esta relación entre *output gap* y saldo presupuestario es muy fácil obtener el saldo presupuestario estructural para cada año: basta con hacer pasar por ese año la recta que tiene precisamente esa pendiente y comprobar cuál es el nivel de saldo presupuestario en el que intersecta la vertical para el *output gap* igual a cero. Si se hace este ejercicio en 2007 se observa que el déficit presupuestario estructural fue equivalente a un 1% del PIB, aproximadamente.

Por el contrario, entre 2007 y 2008, el *output gap* solo disminuyó en casi un punto porcentual mientras que el saldo presupuestario, como se ha mencionado anteriormente, lo hizo en 6 puntos del PIB. En este caso la mayor parte del empeoramiento en el saldo presupuestario ha sido de tipo estructural. De hecho, si se vuelve a repetir para 2008 el mismo ejercicio que anteriormente se ha realizado para 2007, se observa que la recta que representa el funcionamiento de los estabilizadores automáticos corta la vertical de *output gap* cero en un déficit superior al -6% del PIB, es decir, entre 2007 y 2008 se produjo un aumento del déficit presupuestario estructural de algo más del 5 puntos porcentuales.

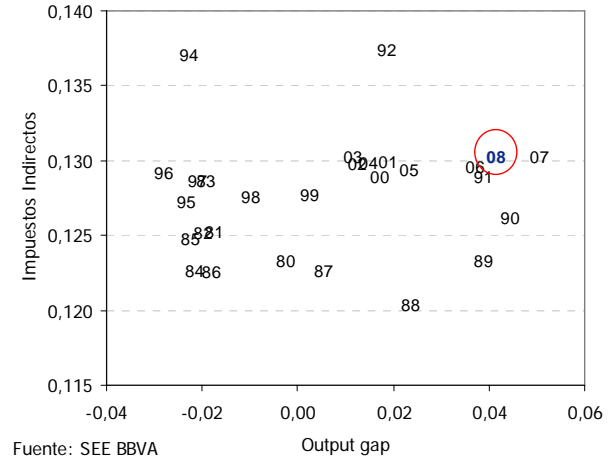
Dada la previsión de crecimiento económico para 2009, con una disminución del PIB del 3,5%, el *output gap* pasará del 3,7% al -1,8, lo que supone una disminución superior a 4 puntos porcentuales. Tomando como punto de partida el déficit de 2008 (-3,8% del PIB), sólo los estabilizadores automáticos harían que el déficit público de 2009 fuese ligeramente inferior al 8%. Sin embargo, el déficit previsto por el Gobierno para 2009 es del 9,5%, por lo que este año se producirá un nuevo empeoramiento del déficit estructural, equivalente a más de un punto del PIB. Con estas cifras, el Gráfico 8 permite estimar el déficit estructural en un 8% del PIB para 2009, por lo que el deterioro de las cuentas públicas que implican las políticas fiscales discretionales y el ajuste estructural será de casi 7 puntos porcentuales del PIB entre 2007 y 2009.

Importante proceso de consolidación fiscal contenido en el objetivo de estabilidad del Gobierno

El Gobierno ha fijado como objetivo de estabilidad presupuestaria alcanzar un déficit del 3% en 2012. Como se ha analizado anteriormente, este déficit corriente sería equivalente a un déficit estructural del 1% del PIB, similar al existente en 2007. Por lo tanto, teniendo en cuenta la gravedad de la crisis actual y el abultado déficit público que va a alcanzarse en 2009, si el Gobierno consiguiera cumplir este objetivo de estabilidad presupuestaria sería todo un éxito de política económica. Un éxito de política fiscal activa, en la medida que el objetivo de reducción del déficit hasta el 3% del PIB en 2012 solo puede conseguirse mediante una consolidación fiscal muy significativa, puesto que el simple funcionamiento de los estabilizadores automáticos no sería capaz de propiciar una reducción del déficit público en la magnitud fijada como objetivo.

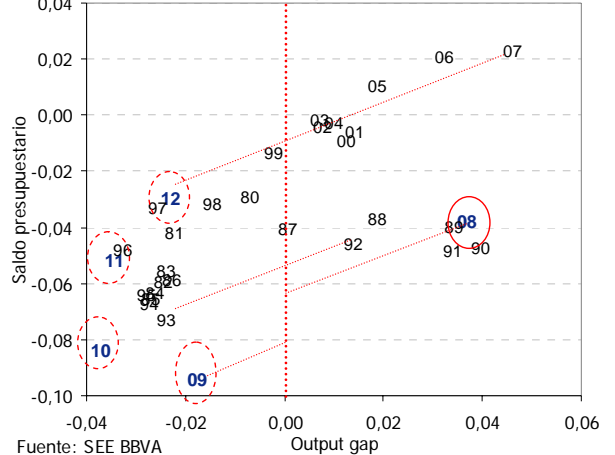
De acuerdo con el escenario previsto, los ingresos públicos tocarían fondo en torno al 36,4% del PIB en 2009, aunque cabe la posibilidad de que este porcentaje sea incluso menor a final de año, por lo que el déficit público también podría ser sensiblemente mayor. En la medida que los ingresos públicos en su conjunto son proporcionales al PIB, por lo que el cociente de ingresos sobre output es acíclico (Gráfico 4), el aumento de los ingresos sobre el PIB sólo sería posible mediante una elevación de los impuestos o un

Gráfico 7:
Cotizaciones sociales vs Output gap
(En tanto por uno)



Fuente: SEE BBVA

Gráfico 8:
Saldo presupuestario vs Output gap
(En tanto por uno)



Fuente: SEE BBVA

Evolución de los ingresos y gastos públicos (% PIB)

	Gasto publico	Ingresos públicos	Saldo presupuestario
2007	38.8	41.0	2.2
2008	40.5	36.6	-3.8
2009	45.9	36.4	-9.5

Fuente: Ministerio de Economía y Hacienda y SEE BBVA

aumento de la recaudación como consecuencia de que algunos de los ingresos que han dejado de ingresarse con la crisis se recuperan. En concreto, cabe esperar un ligero aumento de los ingresos del IVA como consecuencia de la desaparición de los efectos sobre la recaudación del adelanto de las devoluciones de este impuesto aprobado en 2008, ligeramente superior al 0,5% del PIB en 2009. De igual manera, es posible que una parte de la caída del Impuesto sobre Sociedades (e.g., aplazamientos en el pago de empresas con dificultades) se recupere en los próximos años. Sin embargo, es muy difícil pensar en una recuperación de otros ingresos en los próximos cuatro años. El pinchazo de la burbuja inmobiliaria reducirá de forma permanente buena parte de los ingresos por la compra-venta de viviendas. De igual manera, el boom bursátil dio lugar a importantes plusvalías hasta 2007, de una cuantía que no es previsible durante los próximos años. El desapalancamiento de las economías domésticas y el aumento de su tasa de ahorro darán lugar a una disminución del consumo respecto al PIB, por lo que una parte de los ingresos del IVA tampoco se recuperarán. Por lo tanto parece razonable esperar que la posible recuperación de los ingresos públicos durante los próximos cuatro años no sea superior a un 1,5% del PIB, por lo que en 2012 los ingresos públicos se situarían ligeramente por debajo del 38% del PIB, salvo que se optase por alcanzar un porcentaje mayor mediante subidas de impuestos.

Por el lado de los gastos, el cumplimiento del objetivo de estabilidad fiscal supondría un importante esfuerzo de contención del gasto. Para reducir el déficit público del 9,5% de 2009 al 3% del PIB en 2012, teniendo en cuenta que sin subidas de impuestos los ingresos públicos sobre el output previsiblemente aumentarán 1,5 puntos porcentuales, sería necesario reducir el gasto en más de 5 puntos porcentuales del PIB, para volver a situarse en torno al 41%, tal y como muestra el Gráfico 6.

Lógicamente, para alcanzar el objetivo del 3% del PIB en 2012 una alternativa a la reducción del gasto público que se acaba de plantear podría ser la elevación de impuestos. A este respecto conviene recordar que los resultados de la literatura económica son bastante concluyentes. Así, Alesina y Perotti (1997), McDermott y Wescott (1996), Perotti, Strauch y von Hagen (1998) o von Hagen, Hughes-Hallett y Strauch (2001) encuentran que casi todas las consolidaciones fiscales que han fracasado en el pasado han descansado casi exclusivamente (hasta un 88 por ciento) en aumentos de impuestos, mientras que las que han tenido éxito han puesto el énfasis en la reducción del gasto público no productivo. Junto a los argumentos de economía política, estos resultados también se explican parcialmente por los efectos distorsionadores de los impuestos (véase Boscá, Doménech y Ferri, 2009, o Coenen, McAdam and Straub, 2008), por lo que existe un importante *trade-off* entre eficiencia económica y redistribución, que debe ser tenido en cuenta en cualquier proceso de consolidación fiscal.

Referencias bibliográficas

Alesina, A. and R. Perotti (1997), Fiscal Adjustments in OECD Countries: Compositions and Macroeconomic Effects, *IMF Staff Papers* 44, 210-48.

Boscá, Doménech y Ferri (2009): "Tax Reforms and Labour-market Performance: An Evaluation for Spain using REMS". *Moneda y Crédito* (en prensa).

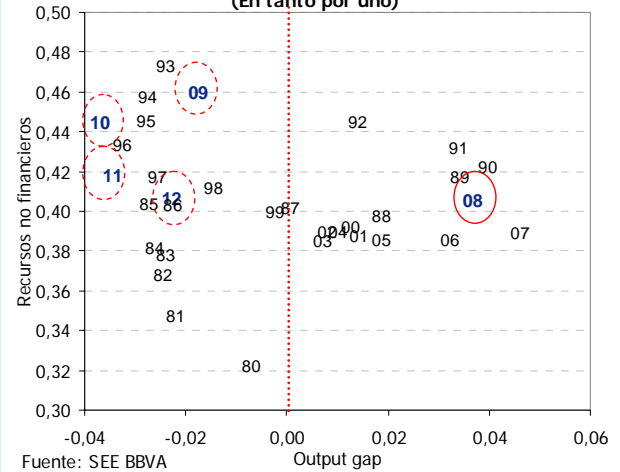
Coenen, G., McAdam, P. and R. Straub (2008): "Tax Reform and Labour-Market performance in the Euro Area: A Simulation-based Analysis Using the New Area-Wide Model". *Journal of Economic Dynamics and Control*, 32, 2543-83.

McDermott, C.J. and R.F. Wescott (1996), An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, *IMF Staff Papers* 43 (December), 725-753.

Perotti, R., R. Strauch and J. von Hagen (1998), *Sustainable Public Finances*, London: CEPR.

von Hagen, J., A. Hughes-Hallett and R. Strauch (2001), Budgetary Consolidation in EMU. Brussels: European Commission, Economic Papers No. 148.

Gráfico 9:
Empleos no financieros vs Output gap
(En tanto por uno)



Fuente: SEE BBVA