

Un plan de estímulo

DAVID TAGUAS - Presidente de Seopan

LA VANGUARDIA - DINERO - 22.03.09

En marzo del 2009, más de año y medio después del inicio de la crisis financiera, se ha asumido la aceleración de las primas de riesgo y se avanza en la reestructuración del sistema financiero. Ya no caben dudas, como se discutía hace sólo pocos meses, de que la crisis financiera va a tener un fuerte impacto sobre la actividad económica de los países desarrollados así como sobre la de las economías en desarrollo. Las expectativas sitúan el crecimiento mundial el 2009 en el entorno de sólo unas décimas, y las principales economías desarrolladas están ya en recesión.

En la actualidad, la principal incertidumbre es la duración del período recesivo y, en este sentido, el principal interrogante se centra en la capacidad de las políticas económicas implantadas para propiciar una menor duración de la recesión y, adicionalmente, para impulsar la recuperación de la actividad. Los planes diseñados por los gobiernos con el doble objetivo de dotar de liquidez al sistema financiero y de recapitalizar el sistema bancario, constituyen un factor clave para la normalización del sistema financiero y, por tanto, para reducir el *credit crunch* y la intensa y duradera recesión asociada al mismo.

En este entorno económico y financiero, la economía española ha continuado su desaceleración, registrando ya una tasa de crecimiento intertrimestral negativa durante el tercer trimestre del 2008 (situando la tasa interanual en el 0,9%), que disminuyó significativamente en el cuarto (-0,7% en tasa interanual), y que se amplificará durante este

primer trimestre del 2009, en el que previsiblemente la tasa interanual podría estar ya próxima al -2,5%.

La intensidad de la desaceleración económica, junto a la caída de las ganancias de capital y la desaparición de las transacciones de viviendas, han tenido un importante impacto sobre los ingresos públicos, que se han reducido más de cuatro puntos del PIB, un hecho sin precedentes en las crisis anteriores. Como consecuencia, la economía española ha experimentado en el 2008 un déficit público del 3,8% del PIB. Ello ha originado un debate público respecto al margen de maniobra de la política presupuestaria.

Una corriente de opinión sostiene que el Gobierno español ha agotado el margen de maniobra del que disponía para intentar estabilizar la economía. Sustentan esta opinión en que el superávit público del 2,2% del PIB alcanzado en el 2007 se ha sustituido por un déficit del 3,8% del PIB en el 2008. Es decir, nada menos que 6 puntos del PIB de diferencia, con el consiguiente diagnóstico de que el margen se ha agotado.

LA DISMINUCIÓN DE LA PRESIÓN FISCAL

Pero los defensores de esta línea de argumentación parecen olvidar que lo que realmente ha ocurrido, desde que se intensificó la desaceleración, ha sido la disminución de la Renta Disponible de las Administraciones Públicas (AA. PP.) en términos del PIB (o de la Renta Nacional). De hecho, esta disminución explica exactamente 5 puntos de los 6 que se ha deteriorado el superávit público. La interpretación económica de este resultado es que la "parte de la tarta" que se han quedado las AA. PP. (la presión fiscal neta) durante el 2008 ha sido 5 puntos del PIB menor y

que, por tanto, la "parte" del sector privado (empresas y familias) ha aumentado dichos 5 puntos del PIB.

AHORRO PÚBLICO POR PRIVADO

¿Cómo se ha hecho posible este nuevo reparto? Porque los impuestos (que paga el sector privado al Gobierno) han disminuido en 4,1 puntos, mientras que las transferencias (del Gobierno al sector privado) han aumentado en 0,9 puntos. La tasa de ahorro público ha pasado del récord histórico del 7,0% del PIB en el 2007 al 1,3% en el 2008, por lo que se ha producido una caída de aproximadamente 5,7 puntos porcentuales del PIB, que ha sido compensada por el sector privado, que ha aumentado la suya en prácticamente 5 puntos del PIB (la famosa hipótesis de equivalencia ricardiana). En definitiva, se ha producido una sustitución de ahorro público por ahorro privado.

POLÍTICA FISCAL CONTRACÍCLICA

Por ello, como ha propuesto el FMI, una segunda corriente de opinión defiende que, en este entorno macroeconómico y financiero, resulta imprescindible continuar implantando una política fiscal contracíclica que, en ausencia de la política monetaria, se convierte en el único instrumento con capacidad para estabilizar la economía. Y ello respetando los principios de la política impositiva óptima en la línea que muestra la literatura (Frank Ramsey y James Mirrlees).

En primer lugar, las fluctuaciones de ingresos y gastos ocasionadas por el ciclo deben ser alisadas mediante deuda pública. Y, en segundo lugar, el concepto adecuado de equilibrio presupuestario deber ser el de equilibrio a lo largo del ciclo, como ha implantado ya el español. En este sentido, conviene recordar que, a pesar del déficit del 3,8% en el 2008,

el promedio de superávit público entre el 2004 y el 2008 se sitúa en el 0,21% del PIB y el superávit primario en el 1,93% del PIB.

Conviene también matizar algunas previsiones que sitúan el déficit público en el 2009 próximo incluso al 8% del PIB, en ausencia de nuevas medidas fiscales. Estas previsiones parecen asumir que la caída de los ingresos públicos va a continuar dadas las expectativas de actividad en la economía española. Y parecen no tener en cuenta que la disminución experimentada en el 2008 ha sido atípica. Baste sólo recordar que el peso de los ingresos públicos en el PIB no disminuyó en el año 1993 (respecto a 1992) y que sólo lo hizo en dos puntos durante el bienio 1993-95, que tardaron en recuperarse más de una década.

Si se asume que el peso de los ingresos públicos en el PIB no variará en el 2009, manteniéndose por tanto en el 36,5%, que el incremento en las prestaciones sociales en el PIB será de 1,7 puntos (hasta alcanzar el 14,0%, que sería consecuente dada la variación del desempleo esperada) y que el consumo público incrementará su peso en 0,5 puntos, la renta disponible de las AA. PP. disminuiría hasta el 15,6% del PIB, la tasa de ahorro se situaría en el -0,9% y, sin cambios en la inversión pública ni en las transferencias de capital, el déficit se situaría en el 6,0% del PIB. Aun en estas condiciones, habría margen de maniobra para las políticas fiscales estabilizadoras, que aumentarían el crecimiento del PIB sin tener necesariamente que aumentar el peso del déficit, sobre todo si fuera posible implementarlas sin apenas aumentar el gasto durante el presente año.

UNA ESTRATEGIA ÓPTIMA

En este sentido, la inversión en infraestructuras se configura como un factor clave en la actual fase recesiva de la economía. Y ello por un doble motivo. En primer lugar, por su carácter estructural o de oferta, para incrementar la productividad y el crecimiento potencial de la economía española. Pero en estos momentos, la inversión pública tiene además un carácter especial, por sus importantes efectos dinamizadores sobre la actividad y el empleo, para estabilizar la demanda agregada, en el corto plazo, y para impulsar la recuperación económica y el inicio de un nuevo ciclo de crecimiento sostenido en el medio plazo. Además, un plan de infraestructuras productivas podría, al menos parcialmente, sustentarse en la financiación privada, por lo que no necesariamente debería aumentar significativamente el gasto público en el presente ejercicio.

*Ex subdirector del servicio de estudios del BBVA y ex director de la Oficina Económica del presidente del Gobierno