



> EL DEBATE

Consolidación... ¿expansiva?

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

El Reino Unido se ha sumado recientemente a los recortes de gasto público que se han extendido en Europa como reacción a los galopantes déficits públicos. O, como diría Paul Krugman, es la última víctima de la moda de la austeridad fiscal. En el largo plazo hay un consenso generalizado sobre los efectos positivos de un ajuste del déficit fiscal basado en la reducción del gasto público. Sin embargo, los efectos a corto plazo son estos días cuestión de un encendido debate entre académicos, gestores de la política económica y economistas de organismos internacionales.

¿Es posible una consolidación fiscal expansiva? ¿Puede una contracción del gasto público provocar una recuperación económica a corto plazo? Jean-Claude Trichet es uno de los más fervientes partidarios de la austeridad como fórmula de la salida de la crisis. Por el contrario, Krugman y Christina Romer, ex directora del Consejo de Asesores Económicos de Obama, creen que una consolidación fiscal precipitada puede producir el retraso de la recuperación o, incluso, un *double dip*.

En una visión keynesiana clásica la reducción del gasto público provoca una reducción de la actividad económica. Pero si consideramos la importancia de las expectativas sobre el futuro en las decisiones de los agentes entonces el resultado puede ser distinto. El ajuste fiscal, al reducir el miedo a futuros aumentos de los impuestos, puede aumentar el consumo al mejorar las expectativas de renta disponible de las familias y recuperar la confianza de los inversores, lo que estimularía la demanda privada, que compensaría la caída del gasto público. Pero, ¿cuánto tarda en producirse este efecto? Esta es una cuestión que se debe resolver empíricamente estudiando, por ejemplo, situaciones similares del pasado.

Alberto Alesina, profesor de Harvard, y Silvia Ardagna han analizado más de un centenar de casos de países que realizaron un ajuste fiscal en el pasado y encuentran que en los dos años posteriores al ajuste el crecimiento fue por encima de la media. Por tanto, el ajuste fiscal provocó una expansión. La reciente publicación del *World Economic Outlook* del FMI pone en duda este resultado y proporciona munición a los que piensan que una contracción fiscal no puede ser expansionaria. La conclusión del FMI es que una consolidación fiscal del 1% del PIB produce una caída media de 0,5% del PIB después de dos años, y un aumento del desempleo del 0,3%. Resulta para-

dójico que el economista jefe del FMI, Olivier Blanchard, fuera el que explicó ya hace muchos años los motivos por los cuales un ajuste fiscal podía ser expansivo a corto plazo.

¿Por qué estos estudios llegan a conclusiones diferentes? El motivo es lo que entienden por consolidación fiscal. Para Alesina y Ardagna se produce consolidación cuando el déficit cae en un año al menos un 1,5% del PIB. Los críticos señalan que este criterio incluye como consolidación fiscal periodos de rápido crecimiento, que reducen el déficit pero no de manera intencionada. De hecho en las consolidaciones fiscales exitosas se observa que el crecimiento era rápido un año antes del ajuste, real o supuesto.

Este no sería el caso en la actualidad pues el año pasado se produjo una fuerte caída del PIB en los países que están consolidándose fiscalmente. Además, la reducción del gasto que resulta en una recuperación económica viene acompañada normalmente de una rebaja sustancial de los tipos de interés.

En estos momentos los tipos a corto plazo están en mínimos y es difícil pensar que una nueva expansión cuantitativa pueda rebajar significativamente los tipos a largo. Por su parte, el estudio del FMI se basa en la intención de los países cuando se redujo el déficit y clasifica como consolidación fiscal aquella que se produjo con la intención de reducir el déficit, lo que, en cierta forma, es bastante subjetivo.

En cualquier caso este debate, que es importante para EEUU, Alemania o el Reino Unido, es irrelevante en nuestro caso. España no tiene la opción de poder retrasar la consolidación fiscal. En esta situación la literatura económica proporciona un consejo unánime: las rebajas del gasto público son menos contractivas que los aumentos de los impuestos. Además, y en esto también hay consenso, las medidas legislativas que reducen los déficits fiscales futuros rebajan el impacto de la consolidación fiscal sobre la recuperación.

En otras palabras: si no tienes más remedio que emprender el camino de la consolidación fiscal, la reforma de las pensiones (por ejemplo el aumento de la edad de jubilación y/o el periodo de cotización para tener derecho a la prestación) puede suavizar el potencial efecto contractivo de la reducción del gasto público, especialmente cuando la rebaja del tipo de interés no es una opción.

En otras palabras: si no tienes más remedio que emprender el camino de la consolidación fiscal, la reforma de las pensiones (por ejemplo el aumento de la edad de jubilación y/o el periodo de cotización para tener derecho a la prestación) puede suavizar el potencial efecto contractivo de la reducción del gasto público, especialmente cuando la rebaja del tipo de interés no es una opción.

En otras palabras: si no tienes más remedio que emprender el camino de la consolidación fiscal, la reforma de las pensiones (por ejemplo el aumento de la edad de jubilación y/o el periodo de cotización para tener derecho a la prestación) puede suavizar el potencial efecto contractivo de la reducción del gasto público, especialmente cuando la rebaja del tipo de interés no es una opción.

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.



LUCI GUTIÉRREZ

En una situación como la española, las rebajas del gasto público son menos contractivas que los aumentos de tributos