

Una Propuesta de Política Fiscal ante la Crisis

Jesús Fernández-Villaverde

(University of Pennsylvania)

Juan F. Rubio Ramírez

(Duke University)

La aprobación en el consejo de ministros del pasado viernes 16 de enero del cuadro macroeconómico actualizado para España ha oficializado, aunque solo sea a efectos de reconocimiento gubernamental, la situación de recesión profunda en el que nos encontramos.

La desfavorable coyuntura macroeconómica, unida a nuestra limitada soberanía en temas monetarios, ha colocado a la política fiscal en el centro de la discusión acerca de las posibles vías de actuación que puedan ayudar a remediar nuestros problemas económicos.

En particular, son muchos los ámbitos desde los que se reclama una política fiscal agresiva de incrementos de consumo y, especialmente, de la inversión pública que cree empleo e incremente la productividad en el largo plazo de la economía. El reciente plan de los 8.000 millones de Euros a repartir entre los ayuntamientos no sería, en la visión de muchos, más que el comienzo de un largo camino de expansión fiscal.

Dos Motivos de Precaución

Pero quizás sería conveniente, antes de lanzarnos a esta expansión fiscal, que realizásemos un esfuerzo de evaluación cuantitativa de las distintas combinaciones presupuestarias posibles. Esto es necesario por varias razones. Primero, porque existen motivos para sospechar que los efectos de la política fiscal pueden ser muy diferentes de los sugeridos por una aplicación ingenua de unos multiplicadores fiscales muy a menudo mencionados y que nadie sabe muy bien de donde han salido pero que son esgrimidos con un alto grado de certeza. En particular, los *efectos ricardianos* de una expansión fiscal pueden ser notables. Podemos encontrarnos con que las familias respondan a incrementos de gasto elevando su tasa de ahorro (por ejemplo, para cubrirse con respecto a una posible

bajada de pensiones futuras o un deterioro de la sanidad pública en el medio plazo), con lo cual una parte considerable del supuesto efecto expansivo desaparece y nos encerramos en una situación aún peor que la original. La experiencia de Japón (en sentido negativo) y la experiencia de las consolidaciones fiscales en varios países europeos (en sentido positivo) durante la última década del pasado siglo sugieren que estos *efectos ricardianos* son en muchos casos importantes, en especial si la política fiscal a corto plazo señala cambios en la situación de sostenibilidad presupuestaria en el medio plazo.

En segundo lugar, porque una política fiscal expansiva puede tener unas consecuencias notables en términos de *prima de riesgo* de la deuda pública en los mercados de bonos internacionales, prima de riesgo que se ha disparado en las pasadas semanas y que aún puede depararnos sorpresas muy desagradables. Estas dos razones, *efectos ricardianos* y *prima de riesgo*, sugieren un manejo cuidadoso de la política fiscal y, más en concreto, el diseño de un plan que ayude a la economía española manteniendo la sostenibilidad de nuestras cuentas públicas en el medio plazo.

Una Propuesta de Política Fiscal

Nuestra propuesta consiste en reducir los impuestos sobre las rentas del trabajo en un 2% del tipo medio, incrementar el IVA un 1% del tipo medio y subir de manera importante los impuestos especiales. Nuestros cálculos, que explicaremos en más detalle en los siguientes párrafos, indican que este paquete tendría un efecto expansivo de un 2% del PIB con respecto al escenario de mantener el status quo fiscal con un coste en términos de déficit público de aproximadamente algo menos del 0.2% del PIB.

La motivación de nuestra propuesta es sencilla. La bajada del impuesto sobre las rentas del trabajo, especialmente si se diseña de tal manera que favorezca a los asalariados de rentas más bajas, incrementaría los incentivos a trabajar y el consumo de las familias de manera notable. Estos dos mecanismos son la principal correa de transmisión de los efectos expansivos de nuestra propuesta.

La bajada en los impuestos al trabajo se puede implementar por medio de reducciones de IRPF o de cotizaciones sociales. Modificar las cotizaciones sociales es peligroso ya que puede generar conflictividad con los agentes sociales e incrementar el peligro a la sostenibilidad en el largo plazo del sistema de público

de pensiones. Por tanto, puede ser más adecuada una rebaja del IRPF. Además, en el caso de una rebaja concentrada en los niveles de renta más bajos, esta reducción del tipo puede ser utilizada como un incentivo a los sindicatos para la moderación salarial durante el 2009.

La subida del IVA ayuda a contrarrestar los efectos sobre la recaudación de la bajada de los impuestos sobre el trabajo. Hemos calculado que, mientras la bajada del impuesto sobre las rentas del trabajo supone una pérdida de recaudación de 0.5% del PIB, la subida del IVA nos compensa 0.38%. Además, la subida del IVA abarata relativamente la inversión privada, lo que nos permite sentar las bases de una recuperación más sana en el medio plazo.

La subida de impuestos especiales nos permite aprovechar la bajada de precios del petróleo, incrementar recaudación y mantener incentivos, por medio de precios, a la incorporación de nuevas energías.

Una manera alternativa de pensar acerca de nuestra propuesta es que, por medio de cambios en los impuestos, sintetizamos un cambio en los precios relativos muy similar al de una devaluación competitiva (bajar coste factores e incrementar el coste de consumo y de la energía), medida que había sido tradicionalmente uno de los instrumentos básicos de salida de las crisis anteriores de la economía española.

Nuestros cálculos también nos recomiendan no aumentar el consumo público o las transferencias ya que estas partidas presupuestarias tienen un efecto expansivo menor (en el caso de transferencias, incluso potencialmente negativos). Además, debemos ser conscientes de que expansiones de consumo público o transferencias son muy difíciles de revertir en el medio plazo, lo que incrementa el problema de los *efectos ricardianos* a los que nos referíamos anteriormente. La muy negativa experiencia de Portugal durante los 90 (que utilizó el consumo público y las transferencias para intentar salir de la recesión de 1992) es un aviso especialmente relevante para España. Nuestra postura solo cabe matizarse en aquellas propuestas que sirvan para ayudar, de manera muy concreta y limitada, a grupos especialmente perjudicados por la crisis.

El bajo coste en términos de ingresos de nuestra propuesta es el motivo por el cual es importante, desde el punto de vista político, presentar este plan de política fiscal a la opinión pública como una propuesta moderada, que aprovecha los

réditos acumulados por nuestra prudencia fiscal en las anteriores legislaturas y que no contradice la solidez fundamental de las cuentas públicas en el medio plazo.

Una Ventaja Adicional

La propuesta esbozada es también coherente con mayor crecimiento económico a medio y largo plazo. Al sustituir impuestos sobre la renta del trabajo, especialmente de las clases bajas y medias, por impuestos al consumo y especiales, avanzamos hacia un sistema fiscal que premia el trabajo, el ahorro y la inversión. De igual manera, la subida de impuestos especiales ayuda a reducir el consumo de petróleo e impulsar la adopción de nuevas energías.

Un Modelo de Evaluación Cuantitativa

Con el fin de evaluar cuantitativamente los efectos de distintos planes de política fiscal para el 2009, hemos construido un modelo Neokeynesiano de equilibrio general dinámico estocástico de tamaño medio que captura las líneas maestras de comportamiento de la economía española y que cuenta con una descripción relativamente detallada de la política fiscal. En particular, modelamos tres tipos de impuestos (impuestos a las rentas del trabajo, impuestos a la renta del capital y el beneficio de las empresas e impuestos al consumo), consumo público e inversión pública. Los parámetros del modelo están estimados por medio de un método de los momentos. La versión básica presenta un nivel de rigideces nominales moderado, en consonancia con la más reciente evidencia microeconómica.

Un simple ejercicio consiste en evaluar los multiplicadores de impacto asociados a una bajada del tipo efectivo (no del nominal) de un impuesto de un 1%. Por ejemplo, si el tipo medio sobre las rentas del trabajo (IRPF más cotizaciones sociales) es, como estimamos en el modelo, del 40%, evaluamos los efectos de reducirlo al 39%. De igual manera, simulamos una subida del consumo público de un 1% del PIB y de la inversión pública de un 1% del PIB.

Los multiplicadores a impacto en el PIB son, en orden de magnitud:

1. Impuesto sobre el trabajo: +1.076%.
2. Consumo público: +0.422%.
3. Impuesto sobre el consumo: +0.175%.
4. Impuesto sobre el capital: +0.059%

5. Inversión pública: -1.124%.

Como se puede comprobar en estas cifras, la medida más expansiva es una reducción del impuesto sobre las rentas del trabajo. La explicación es sencilla. En una recesión, el número de empleados cae y los desempleados empiezan a buscar nuevos trabajos. Al bajar los impuestos al trabajo, el incentivo a encontrar un nuevo empleo suben y este fenómeno provoca una subida de las horas trabajadas. De igual manera, las familias que aún trabajan, tienen un más fuerte incentivo a incrementar sus horas trabajadas. Es importante resaltar que este resultado aparece incluso en presencia de rigideces nominales de precios y salarios.

La inversión pública tiene un efecto contractivo a impacto, pero este se vuelve positivo al poco tiempo. La razón es que, en nuestro modelo, en el muy corto plazo la inversión pública desplaza a la inversión privada. Este fenómeno, sin embargo, desaparecería en un modelo un poco más detallado. En particular, dado que una subida de la inversión pública tiene unos meses de implementación, el resultado es poco importante y no contradice los efectos expansivos de un incremento de la inversión pública en unos trimestres.

Por supuesto, como todos los modelos, nuestro modelo tiene carencias y un alto nivel de incertidumbre en muchos de sus aspectos. No pensamos en los números anteriores como cifras exactas, sino como una indicación de las magnitudes relativas de interés. En todo caso, confiamos más en nuestros cálculos que en muchas de las afirmaciones vertidas en los medios de comunicación nacional e internacionales acerca de los efectos de la política fiscal.