

ANEXO: ¿Cuáles serían los efectos de una política fiscal más expansiva sobre el déficit, la deuda y la tasa de paro? Un ejercicio de simulación.

Metodología:

El Programa de Estabilidad 2015-2018 ofrece la evolución de la economía española que el gobierno actual considera más probable, dada la política económica que prevé implementar, y dados el resto de factores exógenos.

Nosotros tomamos estas previsiones como el escenario base de nuestro ejercicio de simulación, por lo que no pretendemos validar o refutar su verosimilitud de este escenario, sino analizar cómo se modificaría como consecuencia del cambio en la política fiscal que proponemos. Es decir:

- ✓ Proponemos un cambio discrecional en la política de ingresos y de gastos públicos aplicada durante los años 2015 a 2018.
- ✓ Calculamos el efecto que este cambio tendría sobre la renta y el empleo, y entonces sobre las propias variables fiscales una vez que se tienen en cuenta los estabilizadores automáticos.
- ✓ Añadimos estos efectos a las cifras previstas por el PEST.

En realidad estos cálculos dependen críticamente de dos tipos de parámetros: los multiplicadores de los gastos y los ingresos, por un lado, y la sensibilidad cíclica de los gastos y los ingresos, por otro:

- ✓ Respecto a los multiplicadores, la cuestión fundamental es si el multiplicador del gasto es mayor que el multiplicador de los impuestos, ya que, en ese caso, incluso un aumento igual de gastos e ingresos es expansivo (Teorema de Haavelmo o del presupuesto equilibrado). Simularemos varios pares de valores de los multiplicadores fiscales para ver su influencia, aunque en todos los casos el multiplicador del gasto será mayor que el de los ingresos, de acuerdo con la evidencia disponible.
- ✓ Respecto a la sensibilidad cíclica, utilizaremos las propias estimaciones de la CE, que muestran que los ingresos suelen variar más o menos en línea con el PIB (por lo que la ratio ingresos fiscales/PIB se mantiene aproximadamente constante), mientras que los gastos se modifican mucho menos (por lo que la ratio gastos públicos/PIB crece en las recesiones y se reduce cuando hay una expansión, bajo el supuesto de que no hay cambios discrecionales del gasto). En concreto, utilizamos para los ingresos una sensibilidad cíclica de 0,38 y para los gastos otra de -0,11, lo que da una sensibilidad cíclica total de 0,49. Esto quiere decir que por cada 100 euros que aumenta el PIB, el déficit público se reduce automáticamente en 49 euros.

Ecuaciones:

Para obtener los resultados de los efectos de una política fiscal alternativa definimos en primer lugar el saldo presupuestario público (SP), distinguiendo entre los ingresos y gastos “discrecionales” (I^D , G^D) y los “cíclicos” (I^C , G^C). Los primeros son los que habría si la economía estuviera en la renta potencial, y los segundos son los que se derivan de un cambio en las condiciones cíclicas. Aunque el concepto de renta potencial es problemático y difícil de estimar, esto no afecta a nuestra discusión, porque lo que mediremos son los cambios discrecionales en los ingresos y los gastos respecto a la previsión del gobierno, no su nivel.

En concreto, siendo $\gamma_I > 0$ la sensibilidad cíclica de los ingresos, $\gamma_G < 0$ la de los gastos, Y la renta, e Y^{POT} la renta potencial, podemos escribir:

$$SP = (I^D + I^C) - (G^D + G^C)$$

$$SP = (I^D + \gamma_I(Y - Y^{POT})) - (G^D + \gamma_G(Y - Y^{POT}))$$

$$SP = (I^D - G^D) + (\gamma_I - \gamma_G)(Y - Y^{POT})$$

Con el subíndice 1 identificamos las mismas variables, pero después de aplicar la política fiscal discrecional, por lo que tenemos:

$$SP_1 = (I^D_1 - G^D_1) - (\gamma_I - \gamma_G)(Y_1 - Y^{POT}_1)$$

Y restando ambas expresiones obtendríamos el cambio en el saldo presupuestario que tiene lugar después del cambio discrecional en los gastos e ingresos públicos:

$$SP_1 - SP = (I^D_1 - I^D) - (G^D_1 - G^D) + (\gamma_I - \gamma_G)(Y_1 - Y) \quad (1)$$

Es decir, respecto al escenario base incluido en el PEST, el saldo presupuestario aumenta (el déficit disminuye) si aumentan los ingresos y se reducen los gastos por una decisión discrecional de las autoridades, o si aumenta la renta.

Respecto al incremento de la renta como consecuencia del cambio en la política fiscal en relación con el escenario base, dependerá del cambio en los gastos públicos y en los ingresos públicos totales (incluyendo los estabilizadores automáticos), y de los multiplicadores. Llamamos α_G al multiplicador del gasto y α_I al multiplicador de los impuestos y nos queda que:

$$Y_1 - Y = \alpha_G(G_1 - G) - \alpha_I(I_1 - I)$$

Utilizando la distinción entre gastos e ingresos discretos y cíclicos que establecimos al principio también podemos escribir:

$$Y_1 - Y = \alpha_G(G_1^D - G^D) + \alpha_G\gamma_G(Y_1 - Y) - \alpha_I(I_1^D - I^D) - \alpha_I\gamma_I(Y_1 - Y)$$

Reorganizando los términos:

$$Y_1 - Y = \frac{\alpha_G}{1 - \alpha_G\gamma_G + \alpha_I\gamma_I}(G_1^D - G^D) - \frac{\alpha_I}{1 - \alpha_G\gamma_G + \alpha_I\gamma_I}(I_1^D - I^D)$$

Para simplificar:

$$Y_1 - Y = \Omega_G(G_1^D - G^D) - \Omega_I(I_1^D - I^D) \quad (2)$$

Esta ecuación nos dice cuánto se modifica la renta respecto al escenario base de la previsión cuando se produce un cambio discrecional en los gastos e ingresos. Ω_G y Ω_I son los multiplicadores que relacionan este cambio discrecional en los gastos e ingresos con la renta, teniendo en cuenta ya el efecto de los estabilizadores automáticos. Por tanto, son menores que los multiplicadores originales.

Política fiscal alternativa:

El cambio en la política fiscal que vamos a analizar es el que hemos señalado en el texto:

- ✓ Medidas por el lado de los ingresos (reforma fiscal, combate del fraude) que elevan la recaudación fiscal, llegando este aumento a ser del 3% del PIB en 2018. Esto ocurre progresivamente: el primer año la recaudación aumenta en 15.000 millones, el

segundo en 10.000 millones, y en los dos siguientes en otros 5.000 millones cada año. En total, 35.000 millones, a los que habría que aumentar el aumento de recaudación derivado directamente del crecimiento del PIB.

- ✓ Simultáneamente, las autoridades aplican programas discrecionales de gasto, para elevarlo en 30.000 millones en 2015 y en 2016 (respecto a las cifras previstas por el PEST), y en otros 20.000 millones más en cada uno de los dos años restantes. En total, 100.000 millones.

Efectos:

Con ayuda de la ecuación (2) calculamos el cambio que se produciría en la renta al aplicar esta política fiscal. Una vez hecho esto, calculamos lo que ocurriría con el déficit público con ayuda de la ecuación (1). También podemos ver el efecto que esto tendría sobre la deuda, tanto en términos nominales como en relación al PIB.

Por último, bajo el supuesto de que los crecimientos del deflactor del PIB, de la productividad y de la población activa son iguales a los previstos en el PEST, tendríamos los cambios en las cifras de empleo y paro que se derivan de esta política fiscal.

Todos estos resultados están condicionados al valor de los multiplicadores, por lo que comparamos varias alternativas¹:

	α_G	α_I	Ω_G	Ω_I
Alternativa A	1,5	1	1,0	0,6
Alternativa B	1,25	1	0,8	0,7
Alternativa C	1	0,75	0,7	0,5
Alternativa D	0,5	0,4	0,4	0,3

Los resultados completos de las simulaciones en cada alternativa están disponibles en formato Excel en caso de que se soliciten. Aquí nos limitamos a resumirlos:

1. La alternativa A es la más favorable, porque el multiplicador del gasto es mayor que uno y 0,5 mayor que el de los impuestos. Aunque en 2015 el aumento discrecional del gasto es 15.000 millones mayor que el de los ingresos, el déficit total sigue reduciéndose respecto a 2014, y sólo aumenta en 5.400 millones respecto a lo que prevé el gobierno. Esto último se debe a que el aumento de la renta que se deriva de la política fiscal más expansiva (19.400 millones) da lugar a una recaudación adicional de 7.400 millones y una reducción del gasto de 2.100 millones. En porcentaje del PIB, el déficit público es sólo cuatro décimas superior al que prevé el gobierno para ese año, pero siete décimas inferior al de 2014. La deuda sería incluso un punto porcentual sobre el PIB más baja que las previsiones del gobierno. Este año ya se reduciría la tasa de paro hasta el 21,1% (frente al 22,5% previsto por la CE).

¹ En los estudios empíricos sobre el valor de los multiplicadores encontramos una gran diversidad. No obstante, los valores que hemos simulado con coherentes con la revisión que hizo el FMI en 2012 a partir de los propios resultados de las políticas de austeridad, o con el trabajo de Jabier Martínez e Ignacio Zubiri (2014): "Los multiplicadores de la política fiscal en España", Papeles de Economía Española, 139. Estos autores señalan que "la mayoría de las estimaciones del multiplicador del gasto público se sitúan entre 0,8 y 2, y para el caso de España un valor en torno a 1,5 parece razonable".

Alargando esta simulación hasta 2018, se obtienen las diferencias que señalábamos más arriba. Es posible elevar significativamente la tasa de crecimiento y reducir la tasa de paro en 5 puntos más que lo que lograría la política del gobierno. Además, esto es compatible con una reducción (más lenta) del déficit, y la reducción de la deuda en porcentaje del PIB en relación a 2014.

2. En las alternativas B y C repetimos el ejercicio, pero ahora la diferencia entre el multiplicador del gasto y de los impuestos se reduce hasta 0,25. En ambos casos, lógicamente, el efecto expansivo de la política fiscal es menor, y por ello la recaudación fiscal aumenta menos y los gastos públicos no se reducen en la misma medida. La consecuencia que esto tiene es que ahora el déficit público de 2018 no se habría reducido por debajo del 3%, aunque todavía seguiría siendo inferior al de 2014. La reducción de la tasa de paro también sería más lenta que en la alternativa A, pero en cualquier caso más favorable que sin el cambio en la política fiscal. La deuda pública crecería inicialmente, pero finalmente empezaría a decrecer, aunque más lentamente conforme más bajos sean los multiplicadores.
3. La última alternativa es la más desfavorable. Utilizamos un valor del multiplicador del gasto muy bajo y prácticamente igual al de los impuestos. Como el efecto expansivo es claramente menor –aunque no nulo–, el déficit público seguiría siendo mayor del 4% en 2018. La deuda crecería en porcentaje del PIB, y el paro seguiría siendo del 14% en 2018. Téngase en cuenta, no obstante, que este valor del multiplicador es el que el FMI utilizó en sus primeras previsiones sobre los efectos de las políticas de austeridad, y tuvo que corregirlo porque se observaron efectos restrictivos mucho más altos. De hecho, el propio FMI señaló que los multiplicadores podrían haber estado en estos años en torno a 1,5. Por tanto, consideramos que este escenario es el menos probable.