

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

CURSO 2013/2014

## **Balance de la política fiscal desarrollada en España en época de crisis**

### **¿Por qué elegir el camino contractivo?**

**Autor: Josune López García**

**Director: Sara Urionabarrenetxea Zabalandikoetxea**

En Bilbao, a 26 de junio de 2014



## Tabla de contenido

Índice de tablas, ilustraciones y figuras.....	3
Índice de tablas .....	3
Índice de figuras .....	3
Resumen ejecutivo .....	4
Introducción .....	5
Objetivos y planteamiento .....	6
Metodología .....	7
1. Política fiscal en España.....	8
1.1. Competencia de la política fiscal y monetaria .....	8
1.2. Reforma del marco fiscal en España .....	9
1.3. Desarrollo de la política fiscal española en los últimos años .....	12
1.4. Resultados de la política fiscal llevada a cabo en España .....	14
2. Gestión de la política fiscal .....	16
2.1. Conceptos generales y corrientes de opinión sobre la política fiscal .....	17
2.2. Política fiscal expansiva y contractiva .....	19
3. ¿Consolidación fiscal o ahogamiento? .....	22
3.1. ¿Es posible aplicar medidas fiscales expansivas en época de crisis? .....	24
3.2. Composición del ajuste fiscal .....	25
3.3. Papel de los mercados financieros en la consolidación fiscal.....	27
3.3.1. Relevancia de la reducción del déficit público y deuda pública.....	27
3.3.2. Desarrollo de los mercados financieros europeos ante el ajuste fiscal .....	28
3.4. Simultaneidad, credibilidad y otros factores.....	29
4. Conclusiones.....	32

## Índice de tablas, ilustraciones y figuras

### Índice de tablas

Tabla 1: Déficit de las Administraciones Públicas en la zona euro (% del PIB) .....	11
Tabla 2: Déficit de las Administraciones Públicas en 2012 (% del PIB) .....	15
Tabla 3: Déficit de las Administraciones Públicas en 2013 (% del PIB) .....	16

### Índice de figuras

Figura 1: Análisis de los distintos aspectos necesarios para lograr el objetivo de hacer balance sobre la aplicación de una política fiscal contractiva en época de crisis .....	7
Figura 2: Política fiscal .....	19
Figura 3: Efecto de la política fiscal expansiva .....	20
Figura 4: Efecto de la política fiscal contractiva .....	21
Figura 5: Efecto de la política fiscal contractiva en recesión: propuesta de marco explicativo .....	23

## Resumen ejecutivo

Existen corrientes de opinión totalmente contrapuestas acerca del uso de la política fiscal contractiva en periodos de crisis y en torno a la austeridad. Los altos déficits presupuestarios de algunas economías han llevado a la eurozona a implantar políticas de gran austeridad, lo que ha supuesto que este debate esté más vivo que nunca. Por ello, el objetivo de este trabajo es hacer balance sobre la aplicación de una política contractiva en época de crisis, teniendo en cuenta el caso de España.

Los efectos positivos en los mercados financieros se han observado mediante el descenso de la prima de riesgo y el pago de intereses, y mediante un claro aumento de la confianza hacia España. De esta manera, la reducción del déficit español ha sido notable, pero aún se sitúa lejos del límite del 3% del PIB. Asimismo, a corto plazo es evidente que la consolidación ha tenido efectos contractivos en la actividad económica, pero a largo plazo, el debate está en torno a los defensores que la austeridad va seguida de periodos de crecimiento y a los que se oponen a estas medidas debido al efecto de ahogamiento que producen.

**Palabras clave:** *austeridad, déficit público, política fiscal contractiva, crisis, consolidación fiscal.*

## Abstract

The use of a contractive fiscal policy in times of crisis and austerity can lead to so many different opinion streams which can be, at the same time, very opposite with each other. The high budget deficit in some economies has forced the eurozone to implement austerity policies, meaning that the debate is now more alive than ever. Therefore, the aim of this paper is to analyze the effects of the implementation of a contractive policy during a crisis considering the case of Spain.

The positive effects in financial markets were noticed due to the decrease of the risk premium and the payment of interests, and also thanks to the increase of trust towards Spain. This way, the reduction of the Spanish deficit was remarkable but in any case there is still a long path until reaching the limit of 3% of the GDP. Also, in the short run it is possible to see that the consolidation had contractive effects in the economic activity but, in the long run, the debate is among the defenders of the fact that austerity is followed by a growing period and the ones opposing to it due to the drowning effect produced by it.

**Key words:** *austerity, budget deficit, contractive fiscal policy, crisis, fiscal consolidation.*

## Introducción

La política fiscal se ha convertido en una pieza clave en todas las economías de la zona euro. Tras grandes periodos de continuas acumulaciones de déficit, las finanzas de algunos de los Estados miembros se vieron comprometidas. A medida que las tensiones en diversos países iban aumentando, los mercados financieros plasmaban las consecuencias. Las primas de riesgo de países como Italia y España alcanzaron máximos históricos y la confianza en el euro por parte de los inversores iba desapareciendo, llegando incluso a cuestionar su viabilidad. Las autoridades europeas optaron entonces por abordar planes de estímulo fiscal en toda la zona euro, con el objetivo de que todos los países europeos hicieran un esfuerzo de consolidación fiscal, basándose en el principio de austeridad.

La política fiscal ejecutada en España con el objetivo de reducir notablemente el déficit público, ha sido contractiva y se ha ejecutado mediante la reducción del gasto público y el aumento de los impuestos. El debate creado en torno a la aplicación de una política fiscal contractiva en un periodo de crisis es el objeto de este estudio. En medio del reto fiscal en el que España se ha visto envuelta, resulta interesante llevar a cabo un análisis que permita hacer balance sobre la aplicación de esta política en un país en recesión como España.

Para llevar a cabo este análisis en primer lugar se analiza la reforma fiscal llevada a cabo en España en los últimos tiempos y con el objetivo de conocer más detalladamente la reforma fiscal, se darán a conocer las diferentes medidas implantadas y la evolución del déficit público. En segundo lugar, se describen ciertos conceptos generales acerca del tema analizado y se describe brevemente en qué consiste la política fiscal contractiva y expansiva, para poder tener una visión más cercana de ambas políticas. A continuación, se determinan diferentes corrientes de opinión sobre la política fiscal, para llegar a conocer las diversas posturas que han sido adoptadas por los mandatarios europeos y otros grandes economistas acerca de la austeridad y sus consecuencias.

Para poder hacer balance acerca del uso de la política contractiva en época de crisis, se procede a analizar los siguientes puntos. En primer lugar, se analiza la posibilidad de aplicar una política expansiva en tiempos de crisis y en segundo lugar, se determina la composición del ajuste fiscal, vía gastos o vía impuestos. A continuación, se lleva a cabo el análisis de los mercados financieros, cuyo papel en la consolidación fiscal es importante describir, y por último, se abordan conceptos como la simultaneidad y la credibilidad, ya que son aspectos que influyen en el desarrollo del proceso. Todos estos aspectos analizados facilitan el logro del objetivo de este trabajo, hacer balance sobre el uso de la política contractiva, permitiendo adquirir una visión más cercana sobre la situación fiscal y las políticas fiscales que han sido implementadas en la eurozona.

El estudio es de interés general debido a que las consecuencias de la elección de una u otra política tienen un determinado impacto en la economía real y en la economía financiera. En España, la aplicación de una política fiscal totalmente contractiva en tiempos de crisis, se ha convertido en un tema de análisis en el que grandes economistas hacen sus pequeñas aportaciones, y que también van a ser analizadas. Es un tema por tanto, de gran envergadura, ya que afecta a todo el conjunto de la sociedad, incluyendo a las empresas.

## Objetivos y planteamiento

Al igual que otros países de la zona euro, España se encuentra bajo el Procedimiento de Déficit Excesivo (PDE), el cual dictamina que el déficit de España es muy superior al límite de déficit establecido por el Tratado de la Unión Europea. España lleva acumulando grandes déficits durante los últimos años, superando así el límite del 3% del PIB establecido en el Pacto de Estabilidad y por ello, debe cumplir con los requerimientos del Consejo Europeo para su inmediata reducción.

En medio de esta situación, durante el año 2012 las tensiones en los mercados financieros se hicieron visibles, acrecentando las dudas acerca de la viabilidad del propio euro. Fue entonces, cuando España se vio obligada a llevar a cabo un proceso de consolidación fiscal sin precedentes, dentro de un marco de austeridad instaurado en toda la zona euro. Ante esta situación, los planes de consolidación fiscal en España han sido contractivos, ejecutados mediante la reducción del gasto público y mediante la subida de impuestos.

El hecho de llevar a cabo una política fiscal estrictamente contractiva en un periodo de crisis, ha sido el punto clave de los debates políticos. Grandes economistas y diversos políticos han manifestado abiertamente sus diferentes posturas sobre el camino elegido por los mandatarios europeos.

Por ello, el objetivo de este trabajo es hacer balance sobre la aplicación de una política contractiva en época de crisis. Para ello, es necesario realizar un análisis exhaustivo de diferentes aspectos que serán de gran ayuda para poder valorar su aplicación.

A continuación se detallan cuales son los objetivos secundarios, ya que para poder lograr el objetivo principal del trabajo son necesarios.

- Conocer diferentes aspectos de la reforma fiscal llevada a cabo en España y analizar las medidas implantadas por el Gobierno español.
- Analizar diferentes corrientes de opinión en torno a la política fiscal, para obtener una visión más global sobre la utilización de políticas contractivas en periodos de recesión y sus efectos en la economía real y economía financiera a corto y a largo plazo.
- Valorar los diferentes factores que influyen en la política fiscal y a su vez, determinar de qué manera afectan a la ejecución de una política fiscal contractiva.

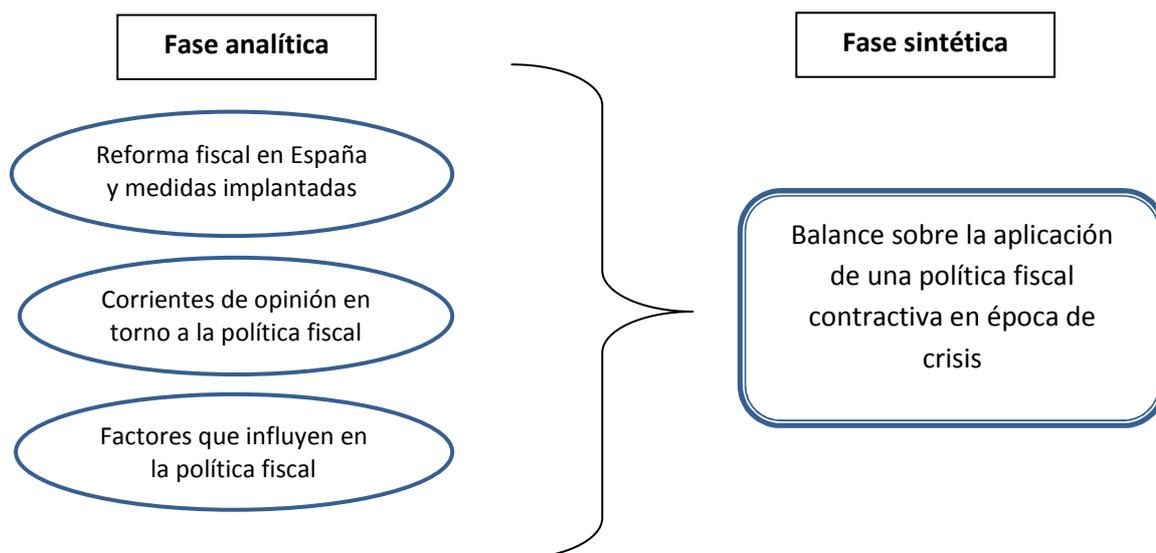
## Metodología

La metodología a la que se recurre en el siguiente trabajo es la analítico-sintética. Esta metodología consiste en la descomposición del objeto de estudio y en llevar a cabo un análisis de esos aspectos de forma individual, para después integrar los resultados del análisis en una serie de conclusiones que permitan lograr el objetivo planteado y su entendimiento global.

Por un lado, el método analítico se basa en la descomposición o el estudio minucioso de los diferentes aspectos de relevancia que engloban el tema general, y este se compone de diferentes etapas como son la observación, descripción, descomposición, enumeración, ordenado y clasificación. Por otro lado, el método sintético trata de la síntesis de las cosas o de los fenómenos, es decir, significa la composición de un todo mediante la unión de sus elementos.

Para realizar balance sobre la aplicación de una política restrictiva en época de crisis, es necesario el análisis individual de cada uno de los aspectos que puedan influir en este tema. Así, en primer lugar se dan a conocer las características de la reforma fiscal llevada a cabo en España, de la misma manera que se examinan las medidas implantadas por el Gobierno español. Posteriormente, se analizan las diferentes corrientes de opinión que a día de hoy están presentes en la economía y que de alguna manera han marcado el curso de la política fiscal. Una vez conocidas las diferentes posturas que existen acerca del uso de políticas fiscales contractivas y expansivas en época de crisis, se lleva a cabo un análisis más detallado de los diferentes factores que influyen en la política fiscal y a su vez, se determinan sus aspectos negativos y positivos en la política fiscal.

Por último, los resultados obtenidos en los apartados anteriores son valorados conjuntamente en el balance sobre el uso de una política fiscal contractiva en época de crisis, el cual constituye el proceso de síntesis. En la siguiente figura se puede observar la metodología previamente descrita.



**Figura 1: Análisis de los distintos aspectos necesarios para lograr el objetivo de hacer balance sobre la aplicación de una política fiscal contractiva en época de crisis**

## 1. Política fiscal en España

En primer lugar, resulta necesario definir la política fiscal para posteriormente poder analizar el desarrollo de ésta a lo largo de los últimos años en España. Stiglitz<sup>1</sup> (1998), al igual que Samuelson (1999) define la política fiscal como el conjunto de cambios en los niveles de gasto público y de impuestos destinados a alcanzar unos objetivos macroeconómicos concretos. En opinión de estos dos autores, el fin de la política fiscal es amortiguar las oscilaciones de los ciclos económicos y ayudar al crecimiento económico. Krugman y Wells (2007) la definen de la misma manera, como la utilización de los impuestos, transferencias y gasto público en bienes y servicios con objeto de desplazar la curva de la demanda agregada, con lo que se lograría lo que Stiglitz y Samuelson afirman en su definición de lograr un crecimiento económico.

Una vez claro el concepto, se va a analizar en quien recae la competencia de la política fiscal. Para ello, se describe brevemente el Tratado de Maastricht, encargado de dar paso a la Unión Monetaria y que establece diversas bases fundamentales en materia fiscal. También se determinará la competencia de la política monetaria, ya que es totalmente decisiva y guarda relación con la misma. Se analizarán los diferentes cambios en la política fiscal, detallando la Reforma de Marco Presupuestario en España y posteriormente se analizará el desarrollo de la política fiscal en España durante los últimos años, mencionando las diferentes medidas adoptadas por el Gobierno.

### 1.1. Competencia de la política fiscal y monetaria

La Unión Económica y Monetaria (UME), establece unas reglas en referencia a la competencia de las diferentes políticas económicas que se llevan a cabo dentro de los Estados miembros de la Unión Europea o que adopta el Banco Central Europeo (BCE) (Fernández Macho, González, Díaz- Empanza, Virto, Moral, & Caminero, 1997).

La estructura del marco institucional de la Unión Económica y Monetaria es dual. Las competencias referidas a la política monetaria y otras políticas como el tipo de cambio, recaen sobre la eurozona, mientras que las políticas estructurales y presupuestarias las ejecutan los Gobiernos de cada Estado (Banco Central Europeo, 2014).

El motivo por el cual la política económica recae sobre cada uno de los estados, es que las políticas fiscales que un Estado miembro ejecuta, han de tener consonancia con el marco institucional nacional de cada país. Cabe destacar también, que las decisiones en materia de política fiscal desarrolladas por cada uno de los Estados miembros pueden afectar al resto de países dentro de la unión (Hernández de Cos, 2011). Por ello, las políticas económicas como la política fiscal, están sujetas a una estricta supervisión por parte de los organismos europeos (Banco Central Europeo, 2014).

---

<sup>1</sup> Stiglitz es un economista y profesor de Estados Unidos que en 2001 recibió el Premio Nobel de Economía. Es conocido por su visión crítica de la globalización, los economistas de libre mercado y de algunas de las instituciones internacionales de crédito como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

El Tratado de Maastricht de 1992, también llamado Tratado de la Unión Europea, fue la pieza clave en el proceso hacia la integración europea que marcó el futuro de la unión. Dentro del proceso de integración se establecieron diversos plazos para lograr una Unión Económica y Monetaria con una moneda única, el euro, la cual entró en vigor en 1999. Este Tratado, establecía ciertas limitaciones acerca de la autonomía que debían tener los Gobiernos nacionales en cuanto a la aplicación de la política fiscal. Se determinaron diferentes normas fiscales que deberían cumplir todos los países que integraban la zona euro. Como base fundamental, se estipuló que las políticas fiscales no podrían entorpecer el funcionamiento de la Unión Monetaria, es decir que la política fiscal tendría que aclimatarse a la política monetaria sin entorpecerla (de la Fuente del Moral & Cerón Cruz, 2010).

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento, propuesto por el Gobierno alemán en el año 1996, consistía en la supervisión fiscal de los países pertenecientes a la unión y en un régimen sancionador a aquellos países que lo incumplieran debido a un endeudamiento excesivo (Hellf, 2009). De esta manera, diversas reglas sobre el comportamiento fiscal fueron mejoradas y precisadas en este Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y como se verá han sido modificadas hasta hoy (de la Fuente del Moral & Cerón Cruz, 2010).

## **1.2. Reforma del marco fiscal en España**

En el Tratado de Maastricht se fijaron ciertos límites en relación al tamaño de los déficits y deuda que los Estados miembros debían respetar de cara a la incorporación a la Unión Económica y Monetaria. Posteriormente, en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento se determinó que los Estados miembros debían, como se ha dicho antes, disponer de presupuestos saneados y un saldo presupuestario del Estado en torno al equilibrio o superávit. Ambas circunstancias, bien el Tratado de Maastricht y el posterior Pacto de Estabilidad fueron factores importantes que han condicionado la política fiscal (Hernández de Cos, 2011).

A continuación, va a realizarse un seguimiento más exhaustivo acerca del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y de la nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria y sus consecuentes modificaciones en el tiempo, ya que en las últimas dos décadas los países han reformado significativamente el marco en el que se ejecuta la política fiscal.

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento como se ha mencionado, fue adoptado en el año 1997, siendo su objetivo la supervisión fiscal de los países recientemente adheridos a la unión y establecer como se ha dicho antes, un régimen sancionador por el incumplimiento de las condiciones que habían sido determinadas (Hellf, 2009).

En el verano de 2007 se percibieron las primeras señales de una crisis que parecía acechar a los países de la eurozona, pero muy pocos se atrevían a augurar el papel tan sumamente importante que iba a adquirir la política fiscal en este periodo de recesión (de la Fuente del Moral & Cerón Cruz, 2010). La crisis estalló en todo Europa y se llegó a denominar este periodo como la Gran Recesión Europea, la mayor desde la Gran Depresión a principios del siglo XX. En términos de política fiscal, en septiembre de 2011 dada la situación económica que atravesaban los países de la Eurozona, se percibieron dudas acerca del buen funcionamiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Puede

decirse que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no fue capaz de promover un saneamiento sostenido de las cuentas públicas (Hernández de Cos, 2011).

Por su parte, España ya contaba con la Ley de Estabilidad Presupuestaria que establece los límites de déficit en el cual pueden incidir las Administraciones Públicas, pero llegado este momento, se vio la necesidad de reforzar ese marco regulador. De esta manera, en septiembre de 2011 se aprobó una reforma de la Constitución, en la cual, la obligación de las Administraciones Públicas a actuar en base al principio de estabilidad presupuestaria establecido, se declaró una obligación constitucional (Hernández de Cos, 2011).

El 27 de abril de 2012 fue aprobada la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LEP) en la cual se desarrolla la reforma constitucional previamente mencionada (Hernandez de Cos & Perez, 2013). Esta reforma, reemplazó las leyes de estabilidad presupuestarias vigentes hasta la fecha e introdujo diversas modificaciones. Básicamente se introdujeron cambios en los mecanismos de determinación de los límites de deuda pública, déficit y gasto público, y se determinó que los límites y equilibrios estructurales establecidos deberían cumplirse antes de 2020 (Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera).

De acuerdo con la nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, la actuación de las Administraciones Públicas se ve limitada por tres restricciones que serán resumidas brevemente (Hernandez de Cos & Perez, 2013):

- *Establece que el Estado y las Comunidades Autónomas no pueden alcanzar un saldo público deficitario en términos estructurales.*
- *Se determina que el crecimiento del gasto público deberá ser como máximo el del crecimiento potencial nominal de la economía.*
- *El ratio de la deuda pública del conjunto de las Administraciones Públicas sobre el PIB no puede superar el 60% a partir del 2020.*

En primer lugar, cabe destacar que la novedad más importante de esta reforma es la incorporación a la Constitución de los límites de déficit y deuda pública establecidos. Este hecho ha sido visto por el Banco de España como una posible mejora de la efectividad de las reglas fiscales, ya que dificulta su modificación ante un cambio de Gobierno (Hernández de Cos, 2011).

A diferencia de las Leyes de Estabilidad Presupuestarias previas que incorporaban un límite sobre el déficit observado, esta nueva ley fija un límite al déficit público en términos estructurales como se ha visto previamente. El límite al déficit estructural establecido en esta Ley Orgánica es del 0,4% del PIB pero se permite alcanzar un déficit estructural del 1% del PIB en el supuesto de que ese país tenga un ratio de deuda pública sobre el PIB inferior al 60% y siempre que los riesgos en cuanto a la sostenibilidad del país sean bajos (Hernandez de Cos & Perez, 2013).

Es conveniente determinar qué es el déficit estructural. Se trata del déficit que se produce independientemente del ciclo económico en el que se esté. Es el déficit que permanece incluso cuando la economía se halla en una fase alta del ciclo económico y se está cerca del entorno de pleno empleo y producción máxima (Súarez & Martín Póveda, s.f.).

En medio de estas reformas es necesario destacar el proceso de recapitalización y reestructuración bancaria que tuvo lugar en el año 2012. El temor en los mercados financieros y el miedo a que la banca española cayera en un agujero sin retorno amenazaba la zona euro. Después de que economías como Grecia, Irlanda o Portugal se debilitaran, llegó el turno de España. El Gobierno español solicitó en el verano de 2012 ayuda financiera y la eurozona le concedió un fondo de rescate europeo de hasta 100.000 millones de euros (Comajuncosa, 2013; Ministerio de Hacienda y Competitividad, 2012).

En la Tabla 1 se muestra la evolución del déficit público de las Administraciones Públicas de algunas de las economías de la eurozona. Esto permite comparar la situación y evolución del déficit de España, con el resto de las economías avanzadas. Destaca el dato del déficit español alcanzado en el año 2009 rozando un máximo del 11,1% del PIB, aunque seguido muy de cerca por el dato de 2012. De esta manera, se observa que el déficit público se mantiene muy lejos del límite del 3% establecido por la zona euro, alejándose cada año más. A pesar de ello, el dato del año 2013 supone una reducción de alrededor de tres puntos básicos sobre el año anterior. Hay que tener en cuenta que los datos referentes a España incluyen las medidas correspondientes a la reestructuración bancaria, previamente mencionada. Más tarde analizaremos la evolución más reciente de dicho déficit público de manera más detallada, teniendo en cuenta las diferentes partidas y los objetivos marcados por el ejecutivo.

**Tabla 1: Déficit de las Administraciones Públicas en la zona euro (% del PIB)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>España</b>	2	-4,5	-11,1	-9,6	-9,6	-10,6	-7,1
<b>Alemania</b>	-0,7	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,7	-3
<b>Francia</b>	-2,7	-3,3	-7,5	-7	-5,2	-4,9	-4,3
<b>Grecia</b>	-6,5	-9,8	-15,7	-10,9	-9,6	-8,9	-12,7
<b>Irlanda</b>	0,1	-7,4	-13,7	-30,6	-13,1	-8,2	-7,2
<b>Italia</b>	-1,6	-2,7	-5,5	-4,5	-3,7	-3	-3

*Fuente: Boletín Estadístico, abril 2014 del Banco de España, a partir de los datos extraídos de Eurostat y del Banco Central Europeo.*

### 1.3. Desarrollo de la política fiscal española en los últimos años

La estrategia de política económica seguida por el Gobierno durante los últimos años viene dada por un fuerte proceso de consolidación fiscal, acompañado de un proceso de reformas estructurales; como la reforma laboral, el plan de emprendedores, la reforma del sector público y reforma del marco regulatorio, y por último de la reforma financiera o reestructuración bancaria (Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, 2012).

En primer lugar, es necesario mencionar que en la actualidad España se encuentra bajo el llamado Procedimiento de Déficit Excesivo, dado que el déficit público supera con creces el 3% del PIB (Hernandez de Cos & Perez, 2013). Como se ve en la Tabla 1 España pasó de tener en 2007 un superávit del 1,9% a un déficit del 11,1% del PIB en 2009, una diferencia bastante notable de alrededor de nueve puntos.

Dejando a un lado las reformas sobre las Leyes de Estabilidad Presupuestarias y sus modificaciones a lo largo de los últimos años, pasando por los ya bien conocidos límites del déficit y deuda pública, se va a llevar a cabo un análisis de las medidas fiscales que han sido adoptadas durante los últimos años en nuestro país.

#### Medidas fiscales (2011-2012)

En primer lugar se va a definir la política que ha llevado a cabo el Gobierno de España, que es quien se encarga de ejecutar la política fiscal. En el año 2011 el déficit era muy elevado y por eso, el Gobierno decidió llevar a cabo ciertas acciones en materia fiscal encaminándose así en una política fiscal restrictiva.

Este proceso de consolidación fiscal está comprendido dentro de un marco de austeridad presupuestaria y de diversos recortes ejecutados con el fin de reducir el gasto público. El Gobierno ha dado prioridad al control del déficit y es por ello que ha llevado a cabo diversas medidas recaudatorias para atajar dicho desequilibrio, reduciendo el gasto público y aumentando los ingresos de las arcas públicas. Este proceso de consolidación fiscal viene dado por la necesidad, como se ha analizado previamente, de alcanzar el objetivo de equilibrio estructural establecido en la Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (Ministerio de Economía y Competitividad, 2013).

Las medidas de consolidación fiscal llevadas a cabo por el Gobierno de España durante el año 2012 mencionadas a continuación, provienen del Plan General de Reformas 2014 publicado por el Ministerio de Economía y Competitividad.

#### Aumento de los ingresos:

Las medidas llevadas a cabo para incrementar los ingresos del Estado han sido diversas y abarcan diferentes partidas. En cuanto a las medidas impositivas, se ha reformado el Impuesto sobre Sociedades aumentando la base imponible. Se ha aumentado también la tributación local, modificando el Impuesto sobre Bienes e Inmuebles y por último, se ha establecido un gravamen complementario en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

Una de las modificaciones más determinantes y que posteriormente ha generado gran controversia, ha sido la modificación del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA). De esta manera, desde septiembre de 2012 los tipos impositivos han pasado del 18% al 21%. Según los datos del Gobierno recogidos en el Plan Nacional de Reformas de España 2013, esta modificación del IVA ha supuesto una recaudación adicional de 2.441 millones de euros en 2012. El Gobierno no obstante, reconoce que esta medida en consonancia con el aumento del nivel de precios interno, en el corto plazo ha supuesto un efecto contractivo, sobre todo en los primeros ocho meses desde que se aplicó la reforma.

No se debe olvidar el proceso llevado a cabo para luchar contra el fraude fiscal, que en los últimos años se ha disparado de una manera radical en España destapando así grandes tramas de corrupción.

En el año 2012 el Gobierno introdujo una disposición extraordinaria, sobre la amnistía fiscal mediante el Real Decreto-Ley 12/2012 del 30 de marzo. Esta medida a la que se podían acoger los particulares y empresas, habilitaba una vía para poder regularizar las diversas cantidades de dinero que no habían sido declaradas con anterioridad, pagando un 10% de impuestos, un tipo bastante por debajo del aplicado en la mayoría de los impuestos. Esta medida pretendía reducir el déficit público del Estado y el Gobierno pretendía recaudar grandes cantidades, pero finalmente no ha tenido el resultado que se esperaba. En términos generales, un proceso de amnistía fiscal trata de adoptar una medida tributaria extraordinaria que busca aumentar la recaudación de fondos públicos (Sánchez Huete, 2013).

Durante el año pasado se han modificado los tipos especiales que gravan el alcohol y el tabaco. Por otro lado, han entrado en vigor medidas fiscales sobre la sostenibilidad energética, mediante la creación de tres nuevos impuestos y también modificaciones en los gravámenes sobre el gas natural y el carbón.

Reducción del gasto público:

Según el Plan Nacional de Reformas de España 2013, las medidas adoptadas por el ejecutivo del Gobierno en materia de reducción del déficit público de 2012, hacen referencia a medidas de ajuste de los gastos en un 60% y en un 40% a las medidas recaudatorias correspondientes a los ingresos.

Durante los años 2012 y 2013, se han reducido los gastos ministeriales y por otro lado, los gastos de personal y otros gastos derivados. En este punto cabe destacar la suspensión de la paga extraordinaria y congelación salarial, la limitación de la oferta de empleo público y la ampliación del horario laboral entre otras. Se ha llevado a cabo una reestructuración en todos los niveles de las Administraciones y durante los años 2012 y 2013 se redujo la financiación de los partidos políticos.

En el ámbito autonómico se han establecido determinados mecanismos en medio de este proceso de consolidación fiscal, que pasan a formar parte de las llamadas reformas estructurales: el plan de pago a proveedores puesto en marcha en 2012 y también otro mecanismo de liquidez con el objetivo de reducir los costes de financiación de las Comunidades Autónomas.

En referencia al Sistema Nacional de Salud, en el año 2012 se adoptaron medidas de racionalización del gasto sanitario. Como dato, estas medidas de racionalización supusieron una disminución del 8% del gasto sanitario respecto al año 2011.

Se ha llevado a cabo por otro lado, un profundo recorte en relación a la Ley de Dependencia durante el año 2012. De esta manera, se han reducido las ayudas a este colectivo, modificando el proceso de valoración de situaciones de dependencia.

En materia de Educación se han llevado a cabo reformas que afectan principalmente a los docentes, debido al incremento de las horas lectivas, incluyendo la racionalización en la contratación de diversos perfiles docentes. El número de becas también se ha visto reducido en una cuantía importante y el acceso a ellas se ha dificultado para los alumnos con menores posibilidades económicas.

La reforma laboral ha hecho que se haya reducido el subsidio especial por desempleo en ciertos colectivos, como por ejemplo en el caso de los trabajadores de mayor edad, siendo ahora la edad de acceso al subsidio los 55 años, seguidas de otras muchas variaciones que se han llevado a cabo. Entre otras, las indemnizaciones por despido improcedente también se han visto reducidas.

En materia de transparencia, el Gobierno establece que ha llevado a cabo diversos avances importantes. Por ello, en el año 2014 va a entrar en funcionamiento una nueva Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. Se trata de una entidad independiente que tratará de garantizar el cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla del gasto público por parte de las Administraciones Públicas.

#### **1.4. Resultados de la política fiscal llevada a cabo en España**

El Plan Nacional de Reformas de España 2013, corrobora que el resultado de todas estas medidas citadas previamente a corto plazo es contractivo y como regla general determina que suelen tener un mayor impacto en el segundo año de aplicación. Sin embargo, el Gobierno de España afirma que el efecto positivo de estas medidas son observadas en el medio y largo plazo (Ministerio de Economía y Competitividad, 2013).

Como se ha podido ver, el Gobierno ha dirigido la política fiscal restrictiva mediante una subida de impuestos y un gran recorte del gasto público, con el fin de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas del Estado y cumplir así con los requerimientos europeos.

A continuación, se detalla el efecto del ajuste que se ha llevado a cabo durante el año 2012 mediante las medidas previamente mencionadas. Sin incluir las medidas referidas a la reestructuración bancaria que tuvo lugar en el año 2012, el déficit público de las Administraciones Públicas en 2012 fue del 6,98% del PIB.

En comparación con el año anterior, el déficit público según el Gobierno se redujo aproximadamente dos puntos básicos. Esta disminución se observa principalmente en las partidas de la Administración Central, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales. Por el contrario, según los datos obtenidos, las Administraciones de Seguridad Social aumentaron su déficit de 2011 a 2012. Este dato no resulta extraño, ya que la Reforma Laboral del año 2012 lleva arrastrando consigo un gran incremento del desempleo, situando a España como uno de los países con mayor tasa de desempleo de la UE, y contribuyendo así a la acumulación del déficit de la Seguridad Social.

Por otro lado, la reducción de dos puntos porcentuales podría resultar satisfactoria si no tenemos en cuenta las medidas de la reestructuración bancaria. De esta manera, teniendo en cuenta las ayudas financieras, como se muestra en la Tabla 2, el déficit público de 2012 se sitúa por encima del año anterior alcanzando un 10,63%, superando así la cifra de 9,6% del año 2011.

**Tabla 2: Déficit de las Administraciones Públicas en 2012 (% del PIB)**

	<b>2012</b>	<b>2012 (objetivo)</b>
Administración Central <sup>1</sup>	-4,11	-3,5
Comunidades Autónomas	-1,76	-1,5
Corporaciones Locales	-0,15	-0,3
Seguridad Local	-0,97	-1,00
<b>Total Administraciones Públicas<sup>2</sup></b>	<b>-6,98</b>	<b>-6,30</b>
Medidas reestructuración bancaria	3,65	
<b>Total Administraciones Públicas</b>	<b>-10,63</b>	
(1) Antes de la liquidación del sistema de financiación de 2009		
(2) Sin medidas ligadas a la reestructuración bancaria		

*Fuente: Actualización del Programa de Estabilidad 2013-2016 a partir de datos extraídos de Eurostat.*

En julio de 2013 el Consejo Europeo estableció como objetivo para España alcanzar el 6,5% del PIB, sin tener en cuenta las ayudas al sector bancario (Banco de España, 2014). El ejecutivo del Gobierno ya ratificó a finales de 2013 que España incumpliría ese objetivo y de esta manera, tuvieron lugar diversas divergencias entre el ejecutivo del Gobierno y la Comisión Europea en la estimación de esta cifra. Finalmente, como puede verse en la Tabla 3, el conjunto de las Administraciones Públicas cerró 2013 con un déficit en términos de contabilidad nacional del 6,62% del PIB presentado por el ministro de Hacienda y Administraciones Públicas. Teniendo en cuenta la ayuda financiera, Eurostat sitúa el déficit de 2013 en un 7,1%, lo que supone una reducción de 3,53 puntos respecto al dato obtenido en 2012 del 10,63%.

**Tabla 3: Déficit de las Administraciones Públicas en 2013 (% del PIB)**

	<b>2013</b>	<b>2013 (objetivo)</b>
<b>TOTAL ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (sin ayuda financiera)</b>	-6,62	-6,5
Ayudas a Entidades de Crédito	0,46	
<b>TOTAL ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (con ayuda financiera)</b>	-7,08	

*Fuente: IGAE (Intervención General de la Administración del Estado), Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y Eurostat.*

En junio de 2014 el ejecutivo del Gobierno ha anunciado una próxima reforma fiscal en la que destacan entre otras las siguientes medidas: en el IRPF se reduce el número de tramos de siete a cinco y se reducen los tipos, se incorpora la tributación de los dividendos inferiores a 1.500€ que hasta la fecha estaban exentos, se añade un límite de las aportaciones máximas a los planes de pensiones, la incorporación a la tributación de algunos productos sanitarios, la bajada del Impuesto de Sociedades y quizás las más llamativas, la incorporación de la tributación de la indemnización por despido manteniendo un mínimo determinado que estará exento y la eliminación de la deducción por alquiler (Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, 2014).

Según el Gobierno mediante estas medidas se pretende simplificar los impuestos, rebajar las retenciones e impulsar la competitividad de las empresas y afirma que esta reforma favorece a las clases bajas, afirmaciones que han creado cierto debate en la sociedad (Gabinete de prensa del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, 2014).

## **2. Gestión de la política fiscal**

Tras la situación de crisis económica en la que se ha visto envuelta la zona euro, Europa ha exigido a todos los países integrantes una política muy drástica de austeridad, con el objetivo de lograr crecimiento y la reactivación de la economía europea. Las consecuencias de esta política de austeridad no ha sido la misma en todos los países, ya que todos no partían de la misma situación de déficit excesivo. España se encontraba, y a día de hoy se encuentra, aunque lejos de aquellas cifras exacerbadas, dentro de los países con un mayor déficit. Por tanto, las medidas de austeridad implantadas en este Estado han tenido un mayor calado en la economía.

Dejando a un lado las valoraciones que pueda llegar a hacer el Gobierno ante unas medidas de consolidación fiscal planteadas por su propio ejecutivo, se va a profundizar en las consecuencias que trae para la economía de un país elegir una política fiscal contractiva o expansiva. Para ello, es necesario analizar en primer lugar algunos de los conceptos generales y después, llevar a cabo un análisis breve de las diferentes corrientes de opinión que se han desarrollado en materia de política fiscal.

Se mencionarán diferentes autores que han sido de gran relevancia para la literatura económica y que han formado así, diferentes corrientes contraponiéndose una a la otra. Corrientes de opinión que han sido y son de gran valor a día de hoy, y que siguen siendo la base de continuos estudios.

Una vez analizadas las diferentes corrientes de opinión, se va a explicar brevemente en qué consiste la política fiscal restrictiva y la expansiva, detallando así el efecto que tienen en diversas variables de la economía real.

## **2.1. Conceptos generales y corrientes de opinión sobre la política fiscal**

Como definen Krugman y Wells (2007), la política fiscal consiste en determinar los niveles de gasto público e impuestos, con la finalidad de obtener unos resultados macroeconómicos concretos o estabilizar la economía, y como se ha comentado previamente, la competencia recae en el Gobierno Nacional. La política fiscal tiene dos componentes fundamentales, el gasto público y los impuestos. Asimismo, el Gobierno fija sus planes de gasto y financiación mediante los presupuestos del Estado (Atlantic International University).

Por un lado, el Gobierno debe determinar entre otros, el gasto público de la Administración, los salarios de los empleados públicos, cuánto prevé gastar el Estado en bienes y servicios y la cantidad del presupuesto que va dirigida a la construcción de infraestructuras en el país, como bien pueden ser carreteras u hospitales. Por otro lado, el Gobierno tiene que determinar las diversas tasas impositivas, ya que son la vía de obtención de ingresos para el Estado. La gestión tributaria es por tanto un elemento fundamental de la política económica, porque financia el presupuesto público (Molina Pérez, 2004).

La definición de Stiglitz es la siguiente: cuando los ingresos son inferiores a los gastos, se dice que hay déficit presupuestario y por el contrario, si son superiores, superávit (Turiel Martínez, 2012). El hecho de que un Estado esté en una situación de déficit, como se ha visto antes, significa que el Estado no ingresa lo suficiente como para compensar los gastos que tiene, y por tanto, los gastos superan los ingresos (E-ducativa Catedu, s.f). Por último, mencionar que los flujos entran en el Estado mediante la recaudación impositiva y los empréstitos públicos, y por el otro lado, salen en forma de gasto público y transferencias a los ciudadanos (Mochón, 2009).

Una vez claras las ideas y conceptos generales que rodean a la política fiscal, van a ser nombrados ciertos movimientos y planteamientos de autores que han definido así ciertas corrientes de opinión. Para ello, se van a analizar las principales bases de la teoría de la Equivalencia Ricardiana en torno a la política fiscal, y la postulación de la teoría Keynesiana en este mismo ámbito, la cual se contrapone al pensamiento Ricardiano.

La teoría de la Equivalencia Ricardiana fue propuesta por el economista inglés llamado David Ricardo en el siglo XIX. Robert Barro, un influyente economista estadounidense ha sido quien ha llevado a cabo la revisión de esta teoría (Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa, 1997).

La teoría de la Equivalencia Ricardiana sugiere que el déficit fiscal no afecta a la demanda agregada de la economía (Hernandez, 2007). El Estado puede financiar su gasto mediante los impuestos o mediante la emisión de deuda pública. En el caso de que un Estado utilice la vía de la deuda pública, quiere decir que en un futuro el Gobierno tendrá que pagar esa deuda y lo hará mediante un aumento de los impuestos. Por tanto, puede afirmarse que la deuda conlleva un aumento implícito de los impuestos en un futuro (Marchante, 1993). Es decir, los consumidores se darán cuenta de que en un futuro tendrán que pagar mayores impuestos para poder pagar así la deuda que ha contraído el Estado, y esto supondrá que los ciudadanos ahorren un dinero extra para poder financiar ese aumento futuro (Maza, 1996).

Por lo tanto, la teoría de la Equivalencia Ricardiana se basa en que la deuda pública que financiaría el recorte de los impuestos, no supondría una disminución de la carga impositiva soportada por los consumidores, sino que simplemente sería un retraso de ésta (Maza, 1996). De este modo, el ahorro generado por los consumidores supone un aumento del ahorro privado, pero no un mayor consumo privado (García, Ramajo, & Murillo, 2003). Es decir, no genera ninguna alteración en la demanda privada de bienes y servicios (Fuster Perez, 1993).

Una de las obras más importantes de este economista es “Principios de Economía Política y Tributación” (1817). Este libro resume lo anteriormente comentado: una reducción actual de los impuestos no induce a un mayor nivel de gasto por parte de las familias, debido a las expectativas que harán que los consumidores ahorren para pagar esos mayores impuestos que el Estado les cobrará en un futuro, haciendo que el consumo no cambie. Cabe destacar, que el mismo Ricardo señaló la posibilidad de que este argumento no se cumpliría siempre (Garay, 2009).

En este punto aparece Keynes, quien no compartía el punto de vista de la teoría Ricardiana acerca del papel que juegan las expectativas en el comportamiento de las familias. A diferencia de la teoría Ricardiana que determina que el efecto de la política fiscal tiene un impacto nulo en el consumo y en la demanda agregada, Keynes argumentaba que mediante la política fiscal y su efecto multiplicador<sup>2</sup>, el uso de la política fiscal sí sería efectivo debido a los mayores aumentos de la demanda agregada (Mendoza Bellido, 2013).

Según el modelo Keynesiano, los consumidores no se preocupan por el estado de las finanzas públicas y no se basan en las expectativas racionales. De esta manera, ante una bajada de impuestos, su comportamiento no varía a pesar de que el Estado esté incurriendo en un mayor endeudamiento y de que los ciudadanos piensen que en un futuro subirán los impuestos. Por lo tanto, una reducción de los impuestos según la visión Keynesiana, lograría un aumento del consumo y por consiguiente de la demanda agregada (Mendoza Bellido, 2013).

---

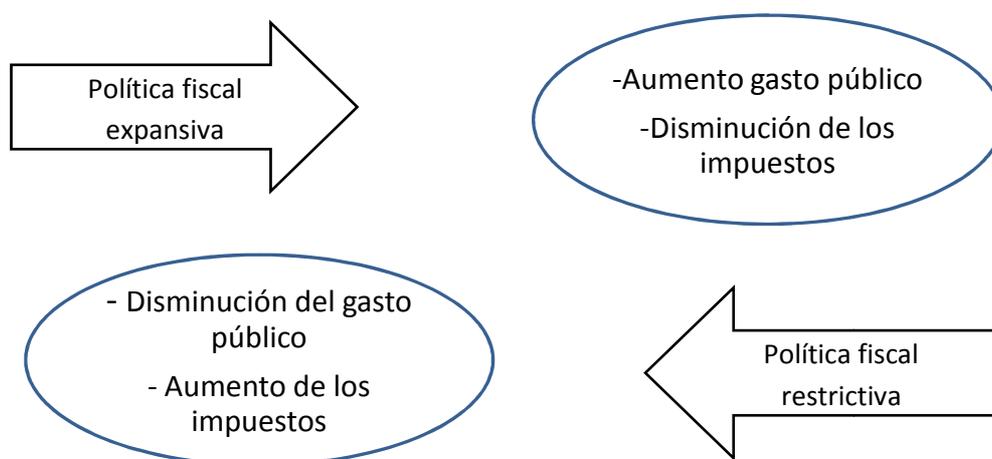
<sup>2</sup> Multiplicador Keynesiano: es el efecto que se produce en los ingresos nacionales debido a un aumento en el consumo, gasto público o inversión (Krugman & Wells, Introducción a la Macroeconomía, 2007).

Al hilo de esto, Keynes sostenía que la política monetaria probablemente fuera ineficiente ante una situación de crisis, y de esta manera, aseguraba que sería necesaria la ayuda de la política fiscal. Su planteamiento fundamental se basaba en que para resurgir de un periodo de crisis, había que desarrollar una política fiscal expansiva, ya que esta lograría la reactivación de la economía (Keynes, 1998). Esta afirmación viene dada por el mismo razonamiento de antes, es decir, utilizar una política fiscal expansiva bajando los impuestos, según Keynes, haría que las familias dispusiesen de más dinero y aumentaría así el consumo y la demanda agregada. De esta manera, Keynes mantenía que cualquier recorte en el presupuesto del Estado afectaría negativamente al nivel de actividad económica del país debido a los efectos del multiplicador Keynesiano (Méndez Quesada, 1997).

El hecho de que un economista como Keynes proponga una política fiscal expansiva en un periodo de crisis, y no una política contractiva, es la base sobre la que se argumenta este trabajo.

## 2.2. Política fiscal expansiva y contractiva

A continuación, se va a explicar detalladamente en qué se basa la política fiscal expansiva y la contractiva, examinando así todas las variables a las que afectan. Todo ello se hará desde una visión Keynesiana y posteriormente, en el siguiente apartado se tratará de contestar a esa pregunta. En la Figura 2 se muestran los tipos de política fiscal que existen, política fiscal expansiva y política fiscal contractiva, y en qué se basa cada una de ellas.



**Figura 2: Política fiscal**

*Fuente: Elaboración propia a partir de Krugman, Wells y Graddy (2012).*

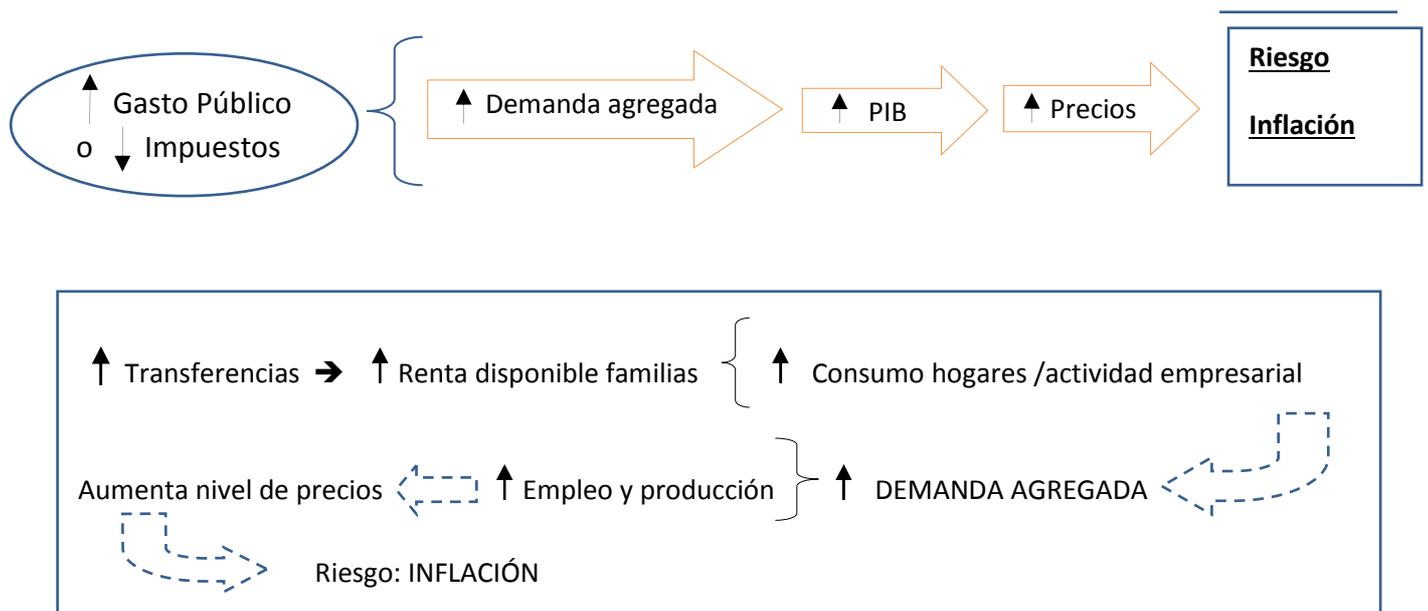
A continuación se va a desarrollar cada una de esas políticas más en profundidad, atendiendo a todas las variables a las que afectan. En primer lugar, la política fiscal expansiva se basa en bajar los impuestos y aumentar el gasto público. El aumento del gasto público aumentará de forma directa la demanda agregada, pero de igual manera provocará un efecto indirecto, porque dicho gasto supone una reacción en cadena en el conjunto de la economía (Krugman & Wells, Introducción a la Macroeconomía, 2007).

En primer lugar, si el Gobierno decide llevar a cabo esta política expansiva, la teoría económica dice que las familias obtendrán una renta disponible mayor, ya que pagan menos impuestos al Estado y por otra parte, reciben de diversas maneras ese incremento en el gasto público que realiza el Gobierno, bien en materia de prestaciones de desempleo o ayudas sociales. Por consiguiente, una mayor renta disponible por parte de estas familias, impulsará el consumo de bienes y servicios.

Dado que las expectativas tienden a mejorar, la inversión por parte de las empresas también aumenta. Esta situación provocará un aumento de la demanda de bienes y servicios y consecuentemente, se producirá un aumento del empleo y de la producción. Los riesgos de llevar a cabo una política fiscal expansiva son el incremento de la deuda pública debido a la subida del gasto público, y por otro lado el aumento de la inflación.

El aumento del gasto público puede darse en diferentes partidas, entre ellas en la inversión de obras públicas, como carreteras, hospitales o cualquier infraestructura, o bien llevando a cabo transferencias a las empresas y familias en forma de ayudas económicas.

A continuación, se va a resumir gráficamente las consecuencias mencionadas anteriormente acerca de un aumento del gasto público o reducción de los impuestos.



**Figura 3: Efecto de la política fiscal expansiva**

*Fuente: Elaboración propia a partir de Paul Krugman y Robin Wells (2007).*

En este caso, si se aplica en esta explicación el efecto de la teoría de la Equivalencia Ricardiana, se obtiene que esa rebaja de impuestos propuesta por el Gobierno, simplemente estaría retrasando un futuro incremento de los impuestos, haciendo que el ahorro de las familias aumentara pero sin alterar la demanda agregada (Fuster Perez, 1993).

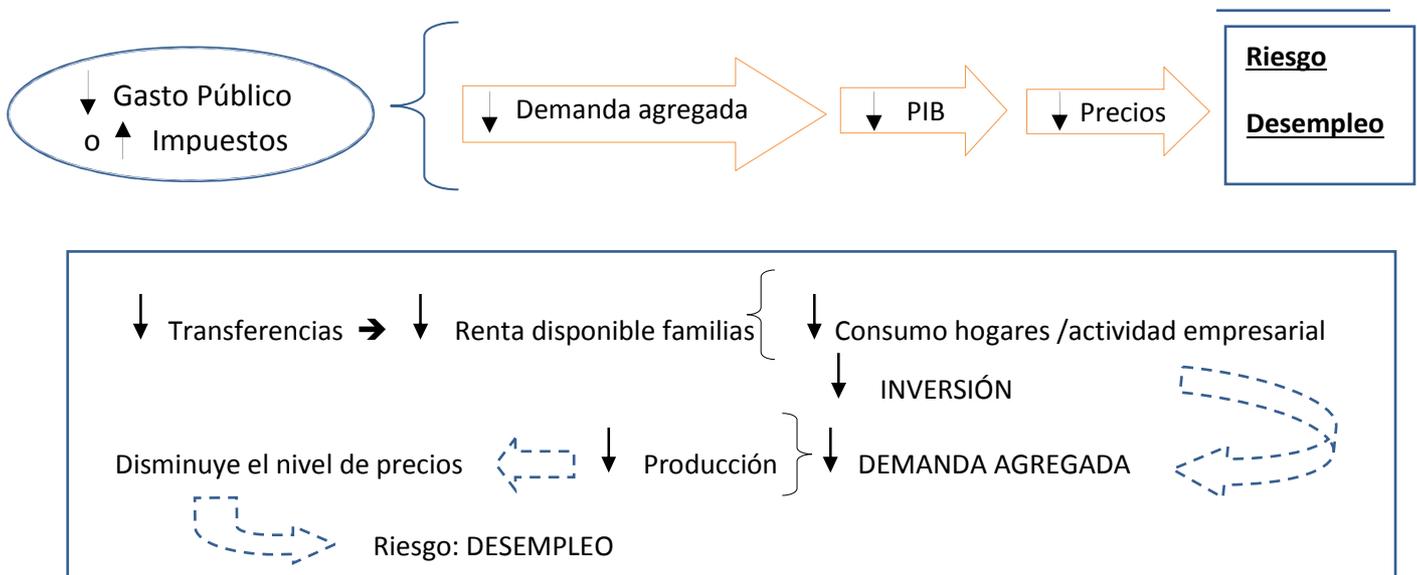
Volviendo a lo que se conoce como el efecto multiplicador Keynesiano, se van a describir los efectos de la política fiscal contractiva. Si el Gobierno decide subir los impuestos y reducir el gasto público, en primer lugar, cabe destacar que las expectativas de los ciudadanos empeorarán. Por un lado, las empresas serán reacias a invertir y las familias moderarán el consumo de bienes y servicios. Las empresas al entrar en una situación económica más difícil, contratarán menos trabajadores afectando así a la clase obrera del país.

A ese hecho hay que sumarle que debido a la subida de los impuestos, se reduce la renta disponible de los hogares y que mediante la reducción del gasto público del Estado, las familias reciben menos transferencias de este. Esta situación hace que las familias consuman menos, haciendo así que caigan las ventas de las empresas.

Al reducirse la actividad económica de las empresas, la consecuencia será el cierre de muchas de ellas, reducción de la plantilla o en el mejor de los casos únicamente la rebaja salarial, pero que de igual manera afecta gravemente a la economía familiar. Las empresas dejan de innovar, el crédito no fluye y para las familias conseguir un crédito se hace imposible.

Los recortes llevados a cabo para lograr una reducción del gasto público se realizan en el ámbito de la sanidad, educación, prestación por desempleo, reducción salarial del personal de la Administración, ayudas a las familias y otras muchas más. Por otro lado, los impuestos que más tienden a elevarse cuando se lleva a cabo un proceso de consolidación fiscal son, el IVA, el impuesto del tabaco, los hidrocarburos, las tasas universitarias o los servicios médicos, entre otros tantos.

A continuación, se resume gráficamente el concepto de la política fiscal contractiva, mediante el aumento de los impuestos o disminución del gasto público.



**Figura 4: Efecto de la política fiscal contractiva**

*Fuente: Elaboración propia a partir de Paul Krugman y Robin Wells (2007).*

Una vez hecho este breve análisis, hay que destacar la variable del empleo, ya que la elección del Gobierno entre un camino y otro, hace que se agudice aún más la situación de desempleo. Como se ha observado, una política fiscal restrictiva trae consigo un descenso del consumo y la inversión, seguido de una reducción de la demanda y del PIB. El efecto directo con el que nos encontramos aquí, es el desempleo.

### **3. ¿Consolidación fiscal o ahogamiento?**

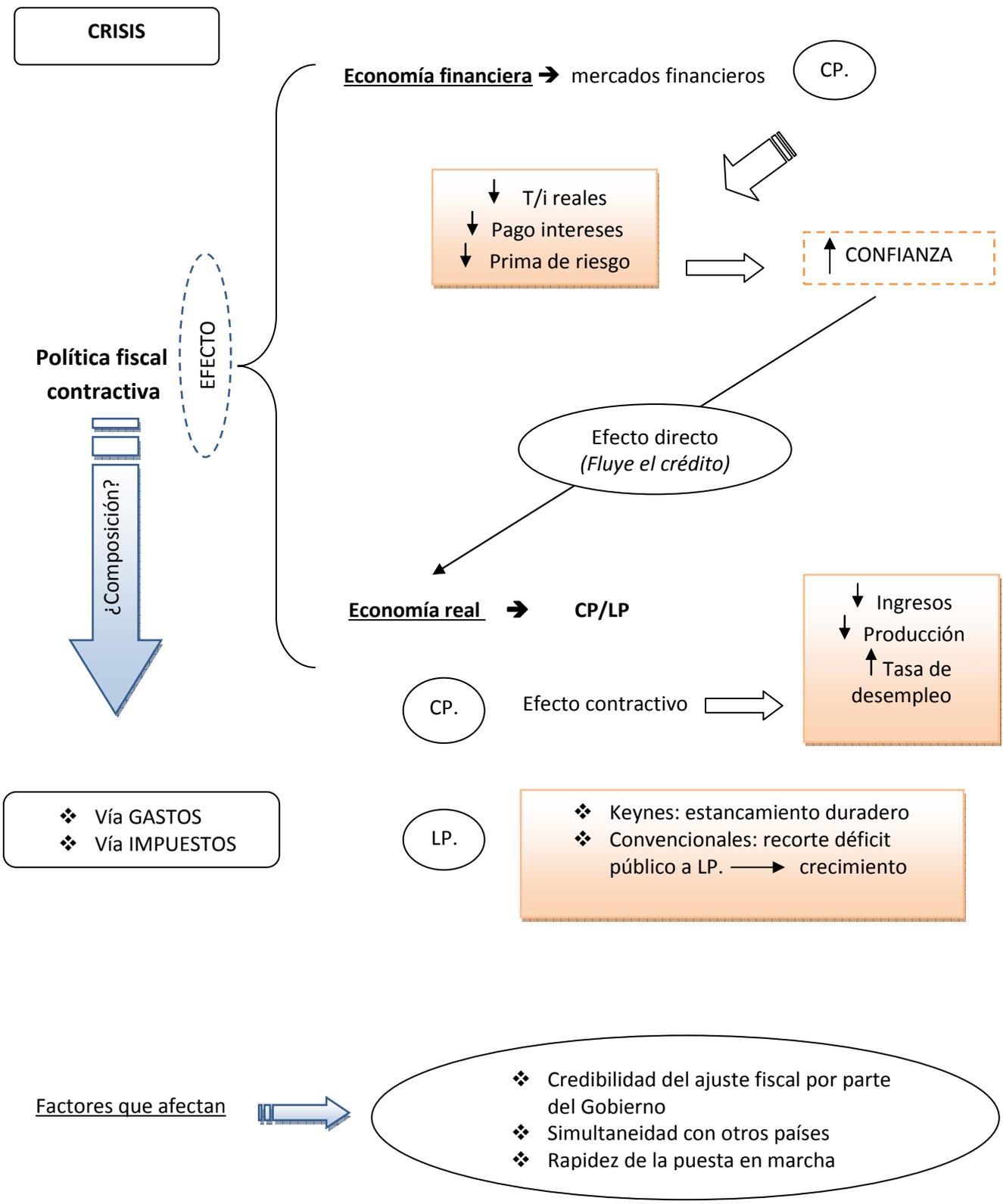
El problema de este análisis radica en la existencia de un déficit excesivo por parte de nuestro país, haciendo que todo lo mencionado anteriormente por Keynes y otros economistas se vuelva más complejo aún. Es decir, el país no solamente se encuentra en un periodo de recesión, sino que durante los últimos años lleva acumulando grandes déficits, hasta haber alcanzado máximos históricos como en el año 2009 o 2012. Ante esta situación, los dirigentes europeos han aplicado una política profunda de austeridad en los países que forman la unión.

Una vez claras estas ideas, se va a tratar de valorar si realmente el camino elegido es el más eficaz y si por el contrario, la idea de utilizar una política expansiva como decía Keynes y otros defensores actuales, es aplicable sea cual sea la situación de déficit del país. Además, se darán a conocer datos numéricos obtenidos de estudios como Alessina y Perotti (1995, 1997), Giavazzi y Pagano (1996) o Blanchard y Cottarelli (2010) acerca de cómo afecta la consolidación fiscal en el PIB, en los ingresos, en la inversión y en el desempleo.

Por otro lado, se tratará de analizar cuál debe ser la composición de la consolidación fiscal, si vía gastos o vía impuestos. Para ello, se examinarán las afirmaciones que revela el Fondo Monetario Internacional (FMI) y se hará balance con la idea obtenida de un informe publicado por Intermón Oxfam.

Posteriormente, se llevará a cabo un análisis sobre la relevancia que tiene para un país la reducción de su déficit público y deuda pública. Asimismo, para comprender la importancia que tiene una consolidación fiscal a corto plazo en los mercados financieros, se analizará el desarrollo de estos, haciendo referencia a la situación de España. Por último, se analizarán dos variables a tener en cuenta en todo proceso de consolidación fiscal, como son la credibilidad, la confianza y el efecto de la simultaneidad de los planes de ajuste.

A continuación, en la Figura 5 se pueden ver cada uno de los factores que van a ser tratados en los siguientes puntos y las relaciones que prevalecen entre ellos. Esta figura comprende todo el análisis desarrollado en este capítulo, centrándose así en los efectos del uso de una política contractiva en periodo de recesión. Se trata de hacer un balance de los aspectos positivos y negativos que comprenden la decisión de optar por la vía contractiva. De esta manera, se determinan sus consecuencias en la economía financiera y en la economía real, determinando esta última en base a las diferentes corrientes de opinión que a día de son observadas en la economía y que han sido analizadas.



**Figura 5: Efecto de la política fiscal contractiva en recesión: propuesta de marco explicativo**

Fuente: Elaboración propia.

### 3.1. ¿Es posible aplicar medidas fiscales expansivas en época de crisis?

Como se ha visto, a día de hoy prevalecen dos corrientes de opinión. Por un lado se encuentran los más convencionales, ciertamente el pensamiento económico que a día de hoy está establecido en Europa, que sostiene que esos ajustes, llamados recortes, lograrán un impulso de la economía a largo plazo. Economistas como Alberto Alesina, Silvia Ardagna, Francesco Giavazzi o Roberto Perotti argumentan que la austeridad desencadena crecimiento. Por lo tanto, estos economistas se posicionan favorablemente hacia los recortes del gasto público con el objetivo de reducir el déficit público, considerando que estos ajustes van seguidos de crecimiento. Muchos de los trabajos de estos autores tratan de analizar la hipótesis de la consolidación fiscal expansiva, que como se ve a día de hoy tiene cabida en Europa y que adquiere el nombre de "efectos no Keynesianos" de los ajustes fiscales.

Por el contrario, la corriente Keynesiana reitera que las políticas de extrema austeridad empeoran la situación de recesión por la que está pasando el país, y que por tanto, la elección debe ser la vía expansiva. Según el multiplicador Keynesiano, una política de austeridad deprime la producción y el empleo como se ha visto antes (Boyer, 2012).

No solo ciertos pensamientos económicos antiguos, como el de Keynes, afirman que para lograr una reactivación de la economía y salir de un periodo de recesión, es necesario ejecutar una política fiscal expansiva. A lo largo de estos últimos años, en los que se han instaurado políticas de gran austeridad, diversos economistas como Paul Krugman en su artículo- Europe's Austerity Madness- para el New York Times, Alan M. Taylor y Oscar Jordá en su artículo- The Time for Austerity o Simon Tilford- Centro para la Reforma Europea- entre otros, han tratado de aportar un poco de luz a este asunto poniéndose en contra de dicha austeridad. El respaldo de la idea viene dado por el efecto de ahogamiento que produce en la economía a corto plazo, y de esta manera se han ido posicionando durante estos años a favor de medidas expansivas y en contra de la política de austeridad. ¿Pero, es siempre posible la aplicación de una política fiscal expansiva en periodos de recesión?

En primer lugar cabe destacar que la utilización de una política fiscal expansiva en periodos de recesión, ha dado lugar a otras voces que ponen en duda su utilización, argumentando que hay ciertas circunstancias en las que no es posible aplicar esta política. Asimismo, Baldacci, Clements y Gupta (2003) afirman que no hay una única receta aplicable para todos los países en los que su economía está en declive, y por ello, sugieren que la política fiscal tiene que adaptarse a cada país. De esta manera, estas afirmaciones parecen poner en duda los planteamientos anteriores de Keynes, que propone una política fiscal expansiva para salir de un periodo de recesión, sea cual sea su situación.

Todas las economías de la unión a pesar de incurrir en déficits altos, parten de una situación diferente y poseen una estructura de la economía diferente, por lo que según estas fuentes el proceso de consolidación fiscal debería ser abordado de manera independiente. Asimismo, estudios recientes de la Oficina de Evaluación Independiente sobre el ajuste fiscal del FMI, determinan que cada país es diferente y que por ello, no hay una única estrategia que aconseje a todos los países reducir su déficit (Baldacci et al., 2003).

La gran afirmación avalada por los estudios llevados a cabo durante los últimos años, revela que el resultado de la consolidación fiscal a corto plazo es contractivo. Por su parte, el FMI ha llevado a cabo diferentes estudios para contrastar esta afirmación, al igual que han hecho Alessina y Perotti (1995, 1997) o Alesina, Favero y Giavazzi (2012). De esta manera, una consolidación fiscal equivalente al 1% del PIB tiende a reducir el PIB real en aproximadamente 0,5% después de dos años. Por otro lado, estos estudios confirman que el efecto en la tasa de desempleo es un aumento de alrededor de 0,3 puntos porcentuales después de dos años (Fondo Monetario Internacional, 2010).

Con estos datos, se observa claramente que un proceso de consolidación fiscal a corto plazo tiene como consecuencia un descenso de los ingresos y un aumento del desempleo, como se ha mencionado en el capítulo 2, siguiendo la visión Keynesiana (Loungani, Ball, & Leigh, 2011).

En resumen, a día de hoy observamos dos puntos de vista contrapuestos totalmente. Por un lado, quienes piensan que la doctrina Keynesiana es un estándar que hay que seguir a la hora de elegir las políticas fiscales y por otro lado, la postura ortodoxa, que basándose en los estudios de Giavazzi y Pagano (1996) y avalados por el FMI, afirman que los ajustes fiscales pueden derivar en un aumento del crecimiento en el largo plazo. Estos autores basan su afirmación en casos concretos como el de Dinamarca e Irlanda en los años 80, en los que se llevaron a cabo fuertes procesos de contracciones fiscales que más tarde fueron acompañadas por una fuerte expansión económica, contraponiéndose así al enfoque Keynesiano tradicional (Bajo Rubio & Díaz Roldán, 2008; Perotti, 2013).

### **3.2. Composición del ajuste fiscal**

Asimismo, resulta fundamental determinar cuál de las dos partidas, impuestos o gastos, tiene un mayor efecto en la variación del PIB, y su consecuente efecto en la actividad económica. Echando la vista atrás hacia otros procesos de consolidación fiscal llevados a cabo, se obtiene otra afirmación de gran relevancia para este estudio.

Según Alesina & Ardagna (2009, 2013) las consolidaciones basadas bien en el gasto o bien en los impuestos, tienen como consecuencia un descenso de la demanda interna de país, pero tal y como afirman estos estudios, la contracción es más intensa en el caso de los impuestos.

Por su parte, el FMI declara que un proceso de consolidación fiscal basado en el recorte del gasto público es menos doloroso que uno basado en el aumento de los impuestos (Loungani et al., 2011). Ante estas afirmaciones del FMI, quizás sea una obligación preguntarse si denominar las medidas fiscales basadas en el recorte del gasto público como menos dolorosas que las medidas de impuestos, es precisamente lo más correcto. En el siguiente análisis no se pone en duda su efecto contractivo en la demanda interna del país, como afirman los estudios mencionados, sino el hecho de definir los recortes del gasto público como menos dolorosos.

Cuando un Gobierno necesita aumentar sus arcas públicas lleva a cabo una serie de recortes que son realizados en el ámbito de la sanidad, educación, transferencias o ayudas a la dependencia. Estos recortes son efectivos e inmediatos, y resultan bastante sencillos de ejecutar para un ejecutivo que quiere reducir sus gastos de una manera drástica con el objetivo de atajar el déficit público y

cumplir con el conocido límite del 3% a final de año. La cuestión de este debate se centra en si recortar las ayudas públicas a los ciudadanos que requieren de ellas, resulta menos doloroso que subir impuestos como el IVA o el Impuesto Sobre la Renta.

Subir el IVA o subir el IRPF no supone una gran dificultad para el ejecutivo, a diferencia de lo que supondría llevar a cabo una reforma tributaria de mayor escala. Como se puede apreciar, estas medidas impositivas también tienen mayor efecto en la clase media trabajadora del país. Asimismo, las grandes fortunas no se ven tan perjudicadas como la clase media ante estos aumentos impositivos y por ello, a día de hoy distan de suponer la mayor parte de la recaudación tributaria en España, como determina un reciente informe publicado por Intermón Oxfam (Intermón Oxfam, 2014).

La ONG Intermón Oxfam denuncia mediante este informe que las familias españolas pagan un volumen de impuestos 50 veces superior que las grandes empresas. Según este informe, las familias aportan el 90% de la recaudación total y las empresas únicamente el 10%, del que menos del 2% pertenece a multinacionales o grandes compañías. La mayor parte de esta recaudación, proviene por tanto, de las rentas de trabajo de los ciudadanos, no de los beneficios de las empresas ni de las rentas de capital.

De esta manera, es posible afirmar que las recientes reformas fiscales todavía no quitan el sueño a las grandes empresas no solo Españolas, sino mundiales, que evaden sus impuestos (Intermón Oxfam, 2014). La evasión y el fraude fiscal por parte de las grandes empresas privan al sistema tributario de grandes ingresos, y por ello, el sistema urge de reformas que eviten esta situación. En el informe de Intermón Oxfam se establecen diversas recomendaciones que deben ser vistas por los Gobiernos como esenciales para acabar con la desigualdad tributaria. La economía sumergida, el uso por parte de los políticos de los recursos públicos, el uso de paraísos fiscales y un sinfín de medidas que deberían ser abordadas con mayor contundencia para poder lograr mayor equidad en el Sistema Tributario Español.

La reforma del sistema fiscal que exige las recomendaciones de esta organización, es más complicada de llevar a cabo por un Gobierno que lo que supondría recortar en gasto público. Por ello, los Gobiernos tienden a recortar el gasto público de manera muy drástica sin plantearse la puesta en marcha de ninguna medida fiscal que habilitaría la vía de obtención de ingresos de las fortunas más grandes de este país. Mediante esta vía el Gobierno no obtendría con tanta inmediatez los ingresos que se esperan tener mediante el recorte del gasto público y así poder cumplir con los requerimientos a final de año.

En conclusión, después de analizar brevemente el reciente estudio de la ONG Intermón Oxfam y teniendo en cuenta las afirmaciones del FMI previamente mencionadas, cabe plantearse cuál es la forma menos dolorosa de llevar a cabo el proceso de ajuste fiscal.

Por otro lado, se van a analizar las palabras del presidente del BCE, Mario Draghi, quien afirma que muchos de los países inmersos en procesos de consolidación fiscal han optado por un ajuste fiscal por la vía del aumento de los impuestos, como es el caso de España. De esta manera,

Draghi considera que esta vía no ayuda a la reactivación económica, debido a que esta subida de impuestos se está realizando en determinados países donde los impuestos ya son altos.

Para analizar esa afirmación, se ha llevado a cabo la revisión de un estudio publicado para *The Cato Institute*<sup>3</sup> escrito por los economistas Juan Ramón Rallo, Ángel Martín Oro y Adrià Pérez Martí, donde afirman que España es uno de los países con los impuestos más altos de Europa. El artículo determina que tras la subida de impuestos ejecutada por el Gobierno de Mariano Rajoy en 2012, los españoles estarían pagando una de las tasas de Impuestos sobre la Renta de las Personas Físicas más altas de Europa, a partir de 2012, sólo superada por Suecia y Bélgica (Fidler, 2012).

El hecho más relevante en este punto es que España, a pesar de haberse posicionado como uno de los países con los impuestos más elevados de toda Europa, se mantiene a la cola en cuanto a recaudación tributaria (Instituto de Estudios Económicos, 2009). Si añadimos esta afirmación a los resultados de los análisis de Intermón Oxfam, se observa la debilidad del Sistema Tributario Español.

### **3.3. Papel de los mercados financieros en la consolidación fiscal**

#### **3.3.1. Relevancia de la reducción del déficit público y deuda pública**

Como se ha visto, el pensamiento Keynesiano sostiene que un aumento de los impuestos o una reducción del gasto público a corto plazo no hacen más que desacelerar la actividad económica. El FMI avala esta afirmación, pero sostiene que la reducción del déficit presupuestario reduce las tasas de interés reales, lo que estimula la inversión privada (Ahumada, 2002). Por ello, dicho organismo trata así de destacar los beneficios que se obtienen de la reducción de la deuda pública.

A continuación, se va a determinar el efecto que tiene la reducción de la deuda en medio de este proceso de consolidación fiscal. Según el FMI, la reducción de la relación deuda/PIB es beneficiosa ya que como se verá posteriormente, reduce el pago de los intereses en los mercados financieros. Ese ahorro según el FMI, podría financiar reducciones de impuestos o aumentos del gasto público en un futuro. Si el Gobierno ante una reducción de la deuda pública y una reducción de los pagos de intereses, decide disminuir los Impuestos sobre la Renta del Trabajo, esto llevaría a un aumento de la oferta de trabajo y por consiguiente del PIB (Fondo Monetario Internacional, 2004).

Estas afirmaciones resultan bastante sencillas a la hora de intentar explicar los beneficios que tiene la reducción del déficit público. Si el Estado no ingresa lo suficiente en las arcas como para poder financiar los gastos que tiene, este tendrá que recurrir a financiación externa, es decir deuda pública. Como se ve, la deuda y el déficit están muy relacionados, porque una vez que el Estado no disponga de dinero para poder financiarse, tendrá que acudir a los mercados financieros a obtener financiación, teniendo que pagar unos intereses por la financiación obtenida. El tipo de interés que el país tenga que pagar por su deuda, dependerá de la situación de los mercados financieros y de la confianza que ese país muestre a los inversores. Las acumulaciones de déficit por lo tanto, suponen

---

<sup>3</sup> *The Cato Institute*, es una organización de investigación de políticas públicas, dedicado a los principios de libertad individual, Gobierno limitado, libre mercado y paz. Esta organización recoge un artículo de Juan Ramón Rallo, Ángel Martín Oro y Adrià Pérez Martí, publicado el 29 de febrero de 2012 y titulado <Spain Becomes One of Europe's highest Taxed Countries> <http://www.cato.org/publications/economic-development-bulletin/spain-becomes-one-europes-highest-taxed-countries>

que el Estado tenga que pagar los gastos de cada año, sin olvidarse de los intereses que tiene que pagar por la financiación obtenida en los mercados financieros (Fondo Monetario Internacional, 2004).

### **3.3.2. Desarrollo de los mercados financieros europeos ante el ajuste fiscal**

A continuación se va a examinar el desarrollo de los mercados financieros a lo largo de los últimos años, para así determinar el papel que ha tenido la consolidación fiscal en la economía financiera del país. Este efecto de los mercados en la economía real puede verse en la Figura 5, página 23.

Para ello, es necesario que echemos la vista atrás, concretamente al año 2012. Los países de la zona euro alcanzaron los niveles de deuda pública más altos desde la Segunda Guerra Mundial. Concretamente, Grecia, Italia, Irlanda, Portugal y España alcanzaron máximos históricos e incluso la deuda pública de alguno de estos países, superó el 100% del PIB (Fondo Monetario Internacional, 2012).

La crisis se denominó "crisis de la deuda soberana", pero hay quienes utilizan este término para englobar las tres crisis que sufrió la eurozona. Aparte de la crisis de deuda soberana, la zona euro se enfrentaba a una crisis bancaria (marcada por los problemas de liquidez) y por último a una crisis de crecimiento económico (un nivel muy bajo de crecimiento para la zona euro) en comparación con las economías emergentes (Fernández, 2013).

La imposibilidad de obtener financiación, los altos déficits presupuestarios, la volatilidad del mercado y las bajas tasas de crecimiento, fueron clave para que el mercado europeo fuera debilitándose poco a poco (Fondo Monetario Internacional, 2012). La incertidumbre internacional hizo que la tensión se propagara rápidamente, al tiempo que disminuía la confianza de los inversores debido a la inestabilidad del euro. La reacción de los mercados financieros ante tal inestabilidad, fue la disminución de los precios de muchas de las bolsas, causando una caída generalizada de las acciones y un aumento histórico de las primas de riesgo de ciertos países (Fondo Monetario Internacional, 2010).

España al igual que Grecia e Italia, fue uno de los países más perjudicados por la inestabilidad de los mercados financieros. El incremento de la necesidad de financiación que poseía España, hizo que el mercado de deuda soberana se convirtiera en un quebradero de cabeza para el país. La subida de la prima de riesgo española, con las crecientes tensiones en Grecia o Italia, hicieron de aquel verano uno de los más intranquilos de los últimos años (Ministerio de la Presidencia, Gobierno de España, 2012). La prima de riesgo española alcanzó máximos históricos, hasta situarse aproximadamente en 638 puntos básicos.

Al tiempo que Grecia requería de ayuda financiera, se planteó también el ya mencionado rescate financiero para España. El 25 de junio de 2012, España solicitó ayuda financiera al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) para apoyar la reestructuración y la recapitalización del sector financiero (International Monetary Fund, 2014). Es importante destacar que la ayuda financiera obtenida por España ha sido reflejada como parte de la deuda bruta del Gobierno general

(Fondo Monetario Internacional, 2012). A mediados de junio de 2014, el Gobierno anunció que iba a empezar a realizarse de manera voluntaria y anticipada, la primera devolución de parte del préstamo bancario recibido por Europa, concretamente 1.300 millones de euros (Europa press, 2014).

Las acciones del BCE llevadas a cabo durante este periodo de incertidumbre, apuntaron directamente a un proceso de consolidación fiscal por parte de la mayoría de los países. Este proceso de consolidación fiscal fue acompañado por ciertas reformas estructurales. Las medidas adoptadas supusieron un punto de inflexión en medio de la crisis de deuda soberana que enturbiaba la zona euro, y de esta manera, los mercados financieros entendieron estas medidas como un mecanismo eficaz de protección hacia la moneda única, el euro (Fondo Monetario Internacional, 2010).

El impacto que ha tenido la consolidación fiscal ejecutada en España en los mercados financieros, fue el esperado por el BCE. Este proceso ha sido considerado de vital importancia en los problemas de deuda soberana por los que atravesaba España, habiendo sido conductora de la mejora de las expectativas, del aumento de la confianza por parte de los inversores y de una gran reducción de la prima de riesgo, situándose después de dos años alrededor de los 130 puntos básicos.

Como se ha podido ver el proceso de ajuste fiscal es fundamental, debido a sus efectos en la confianza y en el crédito, como puede apreciarse en la Figura 5, página 23. De esta manera, es de vital importancia para lograr inversión privada y lograr crecimiento a largo plazo (Blanchard & Cottarelli, 2010). La reducción de la deuda pública es esencial para un Estado, y por consiguiente del déficit público, ya que la reducción de ambas supone la disminución de los tipos de interés reales, haciendo que fluya la inversión en los mercados financieros.

### **3.4. Simultaneidad, credibilidad y otros factores**

A continuación se van a mencionar diversos factores de gran relevancia en cualquier proceso de consolidación fiscal. Estos factores a tener en cuenta pueden tener ciertos efectos en el desarrollo del ajuste fiscal, por ello, la simultaneidad, la credibilidad y confianza del ajuste fiscal y la rápida puesta en marcha han sido mencionadas en la Figura 5, página 23.

En primer lugar, es importante considerar las consecuencias que tiene la consolidación fiscal cuando este proceso se lleva a cabo simultáneamente en muchos países. España no es el único país inmerso en un proceso de consolidación fiscal. Desde el año 2011 se llevan desarrollando en los países de la zona euro grandes procesos de ajuste fiscal, en los cuales cada Gobierno con el objetivo de alcanzar esa meta ha ejecutado sus planes fiscales de diferente manera.

De esta manera, las reducciones del déficit presupuestario de un país serán más difíciles de lograr en el caso de que se estén llevando a cabo en diferentes países de forma paralela (Fondo Monetario Internacional, 2010). Esta es la afirmación que desvela el FMI, argumentando que en un entorno mundial de consolidación fiscal se hace más difícil para un país lograr al mismo tiempo, reducir el valor de su moneda e incrementar las exportaciones (Loungani et al., 2011). La conclusión que avala el FMI es que cuando los tipos de interés están situados en torno a cero y los Bancos Centrales no pueden ejecutar una política monetaria menos restrictiva, los costes de la consolidación

respecto al PIB son mayores si esta consolidación se está ejecutando en varios países al mismo tiempo (Fondo Monetario Internacional, 2010).

Es necesario recordar que esos ajustes realizados por los Gobiernos deben ser lo suficientemente creíbles como para que tengan un efecto positivo en los mercados financieros. Por ello, a continuación se va a analizar brevemente la importancia que tiene la credibilidad y la confianza en cualquier proceso de consolidación fiscal.

Premios Nobel como Finn Kydland y Edward Prescott (2004) reiteraban en sus trabajos que la credibilidad y el compromiso son totalmente necesarios para llevar a cabo un ajuste fiscal. De esta manera, si un Gobierno lleva a cabo un proceso de consolidación fiscal, que como se ha podido ver, posee unos altos costes para la economía real a corto plazo, y no lo ejecuta de una manera creíble, podría comprometer el desarrollo de este. El Gobierno por tanto, debe elaborar unos planes de ajuste fiscal que sean creíbles, tanto para los ciudadanos que son quienes van a sufrir sus consecuencias, como para el propio ejecutivo.

Para ello, es de vital importancia trasladar a la ciudadanía una imagen sólida y de confianza, mediante unos planes fiscales a medio plazo bien formulados y detallados. Según afirma el BCE, el proceso de consolidación fiscal debe reforzarse con medidas estructurales para obtener efectos positivos a largo plazo (Banco Central Europeo, 2014). La dimensión del ajuste fiscal es muy importante en todo el proceso, pero no solamente importa su adecuada transmisión, el ajuste fiscal tiene que ser tan observado en la economía, como para hacer que influya en las expectativas de los ciudadanos y de los mercados, reduciendo así los riesgos de la prima de riesgo, como se ha mencionado previamente (Jonas & Sancak, 2011). Ya se ha visto anteriormente la importancia que tiene el aumento de la confianza en los mercados financieros por lo que es de vital importancia trasladar esa confianza a los ciudadanos.

Según Loungani et al. (2011) la reducción del déficit público debe ser lenta para hacer que el impacto contractivo en la economía sea más soportable. De esta manera, afirman que si se lleva a cabo un proceso de consolidación fiscal con extrema rapidez y no se aporta una visión de credibilidad hacia los ciudadanos, se puede comprometer la recuperación de la economía.

Por último, cabe destacar la importancia que tiene la rápida puesta marcha de unos planes de consolidación fiscal. Según el Boletín Mensual del BCE correspondiente a julio de 2012, se achacan muchos de los riesgos financieros que han tenido lugar en la eurozona, a la postergación de unos planes de consolidación fiscal, que a ojos de las instituciones europeas, eran inmediatamente necesarios. Estudios realizados por el BCE revelan que en los países que están sometidos a una gran presión en los mercados financieros, el adelanto de la estrategia fiscal es estrictamente esencial y la ralentización de la ejecución de estos planes, solo hace que complicar y agravar las tensiones en los mercados (Banco Central Europeo, 2014).

Como se puede ver a lo largo del capítulo 3, existen diferentes posiciones y posturas acerca de cuál es la política fiscal adecuada para llevar a cabo en un periodo de crisis. Las diferentes opiniones de los autores que se han ido mencionando a lo largo del trabajo, dan una idea de la amplitud de opiniones dispares que hay en este tema. El hecho de aplicar una política fiscal contractiva en un periodo de recesión ha sido objeto del estudio llevado a cabo, en el que se debe hacer un balance teniendo en cuenta todo lo analizado anteriormente.

Respecto a la composición del ajuste fiscal llevado a cabo en España, como se ha podido ver, no se ha llevado a cabo únicamente mediante el recorte del gasto público, si no que simultáneamente se ha ejecutado un aumento de los impuestos. Por lo tanto, no se han llevado a cabo medidas de regulación para aquellas grandes empresas que evaden sus impuestos o de los ciudadanos que depositan su dinero en paraísos fiscales, ni se ha reducido la carga impositiva del sistema tributario, y además se ha recortado el gasto público en ayudas sociales y transferencias.

Los efectos contractivos de la consolidación fiscal se han dejado ver en la economía real española. El descenso de la demanda agregada, el descenso de los ingresos, la reducción de la inversión y del consumo de los hogares, el lento crecimiento de la economía en general, acompañado por el deterioro de la confianza de los ciudadanos, han hecho que las consecuencias del ajuste fiscal en la economía real hayan sido bastante severas.

Por otro lado, en relación a la economía financiera, determinar el papel que tienen los mercados financieros en un proceso de consolidación fiscal ha sido de vital importancia. Como se ha visto en el capítulo 3, la reducción de la deuda pública y del déficit público trae consigo el aumento de la confianza en los mercados financieros, y por tanto este aspecto tiene cierto impacto positivo en la economía real. Con los mercados financieros estabilizados y la prima de riesgo española afianzada, el pago de los intereses de la deuda se ha visto reducido notablemente en comparación con los últimos dos años.

Los continuos descensos en los tipos de interés de la deuda española, situándose en niveles muy reducidos en comparación con el 2012, y el diferencial respecto a la referencia alemana de los bonos a diez años que se ha visto reducido notablemente, han hecho que las condiciones en los mercados financieros continúen por la misma línea durante el año 2014 (Banco de España, 2014).

Se espera que las últimas acciones en política monetaria llevadas a cabo por el BCE en el mes de junio, influyan favorablemente en la economía de la eurozona. El recorte de los tipos de interés y las diversas medidas de estímulo, han sido las medidas adoptadas por este ejecutivo y han supuesto así, un cambio de rumbo en la política monetaria. Desde noviembre de 2013 los tipos de interés se mantenían en 0,25% (European Central Bank, 2013), pero con este nuevo recorte, los tipos de interés anotan un nuevo mínimo histórico situándose así en 0,15% (European Central Bank, 2014). El gravamen para los bancos que optan por almacenar el dinero en sus bancos evitando así que fluya, y las nuevas medidas de inyecciones de liquidez con el objetivo de que fluya el crédito, han sido algunas de las medidas del BCE (Draghi, 2014). Los mandatarios europeos confían en que todas estas medidas logren un impulso en la economía de la zona euro y que supongan un crecimiento para todo su conjunto (Draghi, 2014).

#### 4. Conclusiones

Todos los factores desarrollados a lo largo del trabajo han sido de gran ayuda para poder valorar los aspectos positivos y negativos que ha tenido la aplicación de una política fiscal contractiva en periodo de recesión y poder hacer balance de ello.

En primer lugar, resulta importante destacar la importancia que tiene el hecho de pertenecer a la Unión Europea. Esta situación, hace que los países integrantes de la zona euro no puedan actuar de manera independiente en materia fiscal, aún cuando la competencia recae precisamente en los Gobiernos de cada Estado. De esta manera, los países integrantes han tenido que acatar el proceso de austeridad que los mandatarios europeos han decidido instaurar en la eurozona y ejecutar planes de consolidación fiscal para lograrlo.

Como se ha visto en el análisis, a día de hoy existen dos corrientes de opinión totalmente contrapuestas acerca del uso de una política fiscal contractiva en periodos de crisis y en torno a la austeridad. Por un lado, a pesar de coincidir en los efectos contractivos a corto plazo, hay quienes confían en los efectos positivos del ajuste fiscal a largo plazo, y quienes se oponen totalmente a la austeridad instaurada en Europa.

En primer lugar, en referencia al corto plazo, como se ha analizado en el capítulo 3, las medidas de consolidación fiscal de los diversos países de la zona euro, supusieron un punto de inflexión en medio de la crisis de deuda soberana que enturbiaba la zona euro. De esta manera, el análisis ha llevado a observar que los efectos a corto plazo de la consolidación fiscal en la economía financiera española han sido positivos. El descenso de los pagos de intereses, el descenso de la prima de riesgo, el descenso de la deuda soberana y el aumento de la confianza han sido factores clave que han influido positivamente en la economía española, evitando así un gran descalabre en los mercados financieros, que no hubiera hecho más que agravar la situación del país. En base a la reducción del déficit público esperada, se observa que países como España que alcanzaba un déficit público del 10,6% del PIB, ha logrado reducirlo hasta un 7%, teniendo en cuenta las medidas de reestructuración bancaria. En este aspecto por tanto, se observa que las medidas de reducción de gasto público y aumento de impuestos a corto plazo han tenido el efecto esperado en el descenso del déficit público, aunque aún está lejos del límite del 3% del PIB establecido en el Tratado de la Unión Europea.

En torno a los efectos en la economía real a corto plazo, no hay debate, ya que muchos estudios avalan el efecto contractivo del ajuste fiscal en el corto plazo, como se ha podido ver. De esta manera, los efectos negativos que ha traído consigo el ajuste fiscal debido a la política de austeridad implementada, han sido muy notables en la economía española. Estos efectos negativos, al igual que en el resto de las economías avanzadas, vienen marcados por el descenso de la demanda agregada, el descenso de los ingresos, la reducción de la inversión y del consumo de los hogares, el lento crecimiento de la economía en general y el deterioro de la confianza por parte de los ciudadanos.

En referencia al largo plazo las opiniones son totalmente contrapuestas. La postura ortodoxa determina que la reducción del déficit fiscal a pesar de tener efectos contractivos a corto plazo, a largo plazo va acompañada de periodos de expansión. Los seguidores de esta corriente de opinión que a día de hoy está instaurada en Europa, se posicionan favorablemente hacia la austeridad y denominan este efecto como consolidación fiscal expansiva. Mientras que esta corriente de opinión defiende los beneficios de la consolidación fiscal a largo plazo, economistas como Krugman, siguiendo el pensamiento Keynesiano, determinan que la austeridad a largo plazo no trae consigo efectos positivos, basándose en el efecto estancamiento que produce en la economía incluso en el largo plazo.

A pesar de esto, el debate en Europa acerca de la efectividad de las políticas de austeridad sigue a día de hoy más vivo que nunca, y teniendo en cuenta todo lo analizado en este trabajo, hay quienes siguen poniendo en duda el uso de la política contractiva de la eurozona en época de crisis basándose en el efecto de ahogamiento que produce a largo plazo en la economía y quienes por el contrario lo defienden.

## Bibliografía

- Ahumada, V. M. (2002). *Efectos del déficit fiscal en la economía mexicana: un análisis econométrico*. Departamento de Administración de la Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco. Comercio Exterior, Vol. 52, número 12.
- Alesina, A., & Perotti, R. (1995). *Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries*. Published as "Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects", IMF, Vol. 44, no. 2 (June 1997): 210-248. NBER Working Paper No. 5214.
- Alesina, A., Favero, C., & Giavazzi, F. (2012). *The output effect of fiscal consolidations*. National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper No. 18336.
- Ardagna, S., & Alesina, A. (2009). *Large changes in fiscal policy: taxes versus spending*. Chapter in NBER book Tax Policy and the Economy, Volume 24 (2010), Jeffrey R. Brown, editor (p. 35 - 68). NBER Working Paper No. 15438.
- Ardagna, S., & Alesina, A. (2013). *The design of fiscal adjustments*. Chapter in NBER book Tax Policy and the Economy, Volume 27 (2013), Jeffrey R. Brown, editor (p. 19 - 67). NBER Working Paper No. 18423.
- Atlantic International University. (s.f.). *Lección 4: Política Económica*.
- Bajo Rubio, O., & Díaz Roldán, C. (2008). *¿Es efectiva la política fiscal?* Universidad de Castilla- La Mancha.
- Baldacci, E., Clements, B., & Gupta, S. (2003). Utilizar la política fiscal para estimular el crecimiento. *Revista Finanzas y Desarrollo, diciembre. Fondo Monetario Internacional* .
- Banco Central Europeo. (2014). *Banco Central Europeo- Eurosistema*. Recuperado el 16 de marzo de 2014, de <http://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/europe/emu/html/index.es.html>
- Banco Central Europeo. (2014). *Los multiplicadores fiscales y el momento de la consolidación*. Boletín Mensual, abril 2014.
- Banco de España. (2014). *Boletín Económico, abril 2014*.
- Blanchard, O., & Cottarelli, C. (2010). *Diez mandamientos para el ajuste fiscal en las economías avanzadas*. Fondo Monetario Internacional.
- Boyer, R. (2012). Las cuatro falacias de las políticas de austeridad contemporáneas. *Revista de Trabajo, julio/diciembre 2012* (número 10).
- Comajuncosa, J. M. (2013). *Análisis y previsión de la conyuntura económica*. Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas ESADE.
- de la Fuente del Moral, F., & Cerón Cruz, J. A. (2010). *La política fiscal de la Unión Europea ante la crisis económica*. Madrid.

- Draghi, M. (2014). *Introductory statement to the press conference*. Frankfurt, 5 June 2014.
- E-educativa Catedu. (s.f). *Plataforma E-educativa Catedu Aragón*. Obtenido de [http://e-educativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio//1000/1047/html/6\\_el\\_dficit\\_pblico\\_y\\_su\\_financiacion.html](http://e-educativa.catedu.es/44700165/aula/archivos/repositorio//1000/1047/html/6_el_dficit_pblico_y_su_financiacion.html)
- Europa press. (2014). El Gobierno inicia la devolución del programa de asistencia financiera, con 1.300 millones. *Europa Press*, publicado el 6 de junio de 2014.
- European Central Bank. (2014). *Monetary Policy Decisions- press release 5 June 2014*. Obtenido de <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605.en.html>
- European Central Bank. (2013). *Monetary Policy Decisions- press release 7 November 2013*. Obtenido de <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr131107.en.html>
- Fernández Macho, F. J., González, P., Díaz- Emparanza, I., Virto, J., Moral, P., & Caminero, E. (1997). *Cointegración y convergencia en la Unión Europea*. Instituto de Economía Pública—UPV/EHU.
- Fernández, S. M. (2013). *La prima de riesgo. Análisis de su evolución*. Tesis de Máster, Facultad de Economía y Empresa, A Coruña.
- Fidler, S. (2012). *The Wall Street Journal*. *Spain moves to top of table*. Obtenido de <http://blogs.wsj.com/brussels/2012/02/29/spain-moves-to-top-of-tax-table/>
- Fondo Monetario Internacional. (2012). *Cien años de lucha contra el sobreendeudamiento público. Perspectivas de la economía mundial, octubre 2012*.
- Fondo Monetario Internacional. (2012). *Monitor Fiscal*. Fondo Monetario Internacional, Departamento de Finanzas Públicas.
- Fondo Monetario Internacional. (2010). *Perspectivas de la economía mundial, octubre de 2010. Capítulo 3. ¿Serán dolorosos los efectos macroeconómicos de la consolidación fiscal?*
- Fuster Perez, M. L. (1993). *La hipotesis de equivalencia Ricardiana: un análisis empírico en los países de la Unión Europea*. Universidad Autónoma de Barcelona. Investigaciones económicas. Volumen XVII.
- Gabinete de prensa del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. (2014). El 72% de los contribuyentes, con rentas medias y bajas, tendrán una rebaja fiscal media del 23,5%. *Nota de prensa*.
- Garay, R. R. (2009). *Macroeconomía: teorías y modelos*. Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Lima- Perú.
- García, A., Ramajo, J., & Murillo, I. P. (2003). *Equivalencia Ricardiana y Tipos de Interés*. Instituto de Estudios Fiscales, Departamento de Economía Aplicada y Org. de Empresas, Universidad de Extremadura.

- Giavazzi, F., & Pagano, M. (1996). *Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience*. Swedish Economic Policy Review, vol. 3, nº 1, Spring 1996, pp. 67-103.
- Hellf, M. v. (2009). *Deutsche Welle*. (P. Kummetz, Ed.) Recuperado el 16 de marzo de 2014, de <http://www.dw.de/el-tratado-de-maastricht/a-4298588>
- Hernández de Cos, P. (2011). *La reforma del marco fiscal en España*. Boletín Económico, septiembre, Banco de España.
- Hernandez de Cos, P., & Perez, J. J. (2013). *La nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria*. Boletín Económico, abril, Banco de España.
- Hernandez, E. (2007). *Economía Clásica: David Ricardo*. Obtenido de blogdiario.com hispavista.
- Instituto de Estudios Económicos. (2009). *El Keynesianismo ya es un problema, no una solución*. Madrid.
- Intermón Oxfam. (2014). *Negocios entre amigos*. Informe de Intermón Oxfam 185.
- Intermón Oxfam. (2014). *Tanto tienes, ¿ tanto pagas? Fiscalidad justa para una sociedad más equitativa*. Informe de Intermón Oxfam Nº35.
- International Monetary Fund. (2014). *Financial Sector Reform- Final Progress Report SPAIN*. Washington D.C.
- Jonas, J., & Sancak, C. (2011). Vecinos Fiscales. *Revista Finanzas y Desarrollo, septiembre. Fondo Monetario Internacional* , pág 30.
- Keynes, J. M. (1998). *Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero*.
- Krugman, P. (2012). Europe's Austerity Madness. *The New York Times* .
- Krugman, P., & Wells, R. (2007). *Introducción a la Macroeconomía*. Reverte.
- Krugman, Wells, & Graddy. (2012). *Fundamentos de Economía*. Reverte.
- Ley Orgánica 2/2012 de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.
- Loungani, P., Ball, L., & Leigh, D. (2011). Un amargo remedio. *Revista Finanzas y Desarrollo, septiembre. Fondo Monetario Internacional* , 43 (8), pág 20.
- Marchante, A. J. (1993). *Consumo privado y gasto público: evidencia para la economía Española*. Universidad de Málaga, Revista de Economía Aplicada.
- Maza, I. A. (1996). *El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea*. Banco de España, Servicio de Estudios Económicos, nº55.

- Méndez Quesada, E. (1997). *Posibilidades de éxito de la estrategia de ajuste fiscal de Costa Rica*. Banco Central Costa Rica, Departamento de Investigaciones Económicas.
- Mendoza Bellido, W. (2013). *Política fiscal y demanda agregada: Keynes y Barro-Ricardo*. Pontificia Universidad Católica del Perú, Departamento de Economía.
- Ministerio de Economía y Competitividad. (2013). *Programa Nacional de Reformas de España 2013*. Gobierno de España.
- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. (2014). *Reforma Fiscal*. 23 de junio de 2014, Gobierno de España.
- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas. (2012). *The Economist. Construyendo las bases del crecimiento*. 12 de febrero de 2012.
- Ministerio de Hacienda y Competitividad. (2012). *Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria*. Banco de España, Eurosistema.
- Ministerio de la Presidencia, Gobierno de España. (2012). *Las reformas del Gobierno de España, determinación frente a la crisis*. Madrid.
- Mochón, F. (2009). *Economía, teoría y política*. Mc Graw-Hill, 6ª edición.
- Molina Pérez, A. (2004). *Las finanzas del Estado*. Universidad de las Américas Puebla, México.
- Perotti, R. (2013). *The "Austerity Myth": Gain Without Pain? Fiscal Policy after the Financial Crisis*. Chapter in NBER book *Fiscal Policy after the Financial Crisis (2013)*, Alberto Alesina and Francesco Giavazzi, editors (p. 307 - 354).
- Sánchez Huete, M. Á. (2013). Medidas tributarias anticrisis de España, análisis específico de la amnistía fiscal. *Revista de Derecho (Valdibia)*, 95-117.
- Súarez, L. A., & Martín Póveda, C. (s.f.). *Mediciones alternativas al déficit fiscal*. Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires, Macroeconomía y Política Económica (278).
- Turiel Martínez, A. G. (2012). *Informe sobre la legitimidad de la deuda pública de la Administración Central del Estado de España*. Inspector de Hacienda e Interventor del Estado.
- Universidad Autónoma Metropolitana-Iztapalapa. (1997). *El teorema de equivalencia ricardiana en la versión de Robert Barro*. México.