

Política Fiscal Comunitaria: ¿Hacia una Hacienda Supranacional Europea?

Rafael Doménech

Economista Jefe de Economías Desarrolladas, BBVA Research

La Internacionalización de las haciendas nacionales.

El Escorial, 18 de Julio de 2011

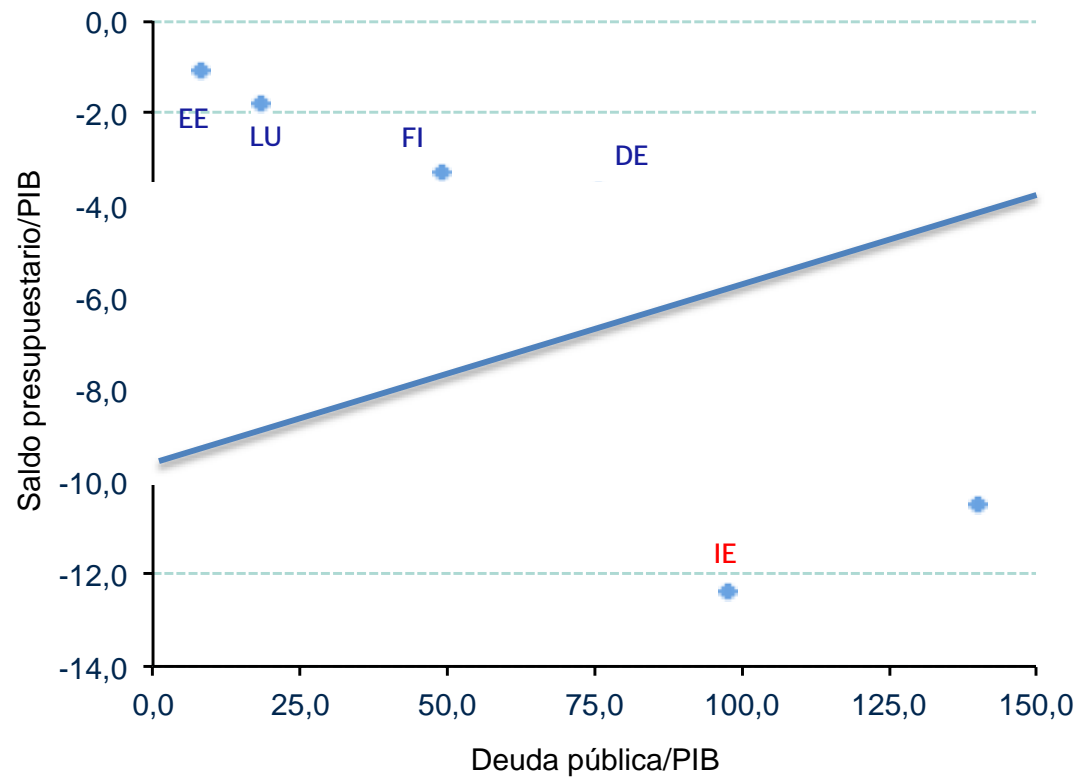
Introducción

- **Por diversas razones la existencia de una política fiscal europea está en el centro del debate actual de política económica en Europa.**
 - La crisis de deuda soberana ha generado una enorme heterogeneidad en la respuesta de los saldos presupuestarios de las AA.PP.
 - Esta heterogeneidad en los niveles de déficit y deuda ha generado dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas en algunos países periféricos.
 - Estas dudas e incertidumbres han dado lugar a enormes diferencias en las primas de riesgo en una situación que no es sostenible en una unión monetaria.
- **Europa ha llegado a esta compleja situación fiscal por:**
 - Razones de **carácter cíclico**. Respuesta a una crisis muy heterogénea: financiera, inmobiliaria, demanda externa y endeudamiento.
 - Razones de **carácter estructural**: diferencias en las estructuras de ingresos y gastos muy importantes.

Motivación

Importantes diferencias en los niveles de déficit y deuda pública

UEM: déficit y deuda pública en 2010



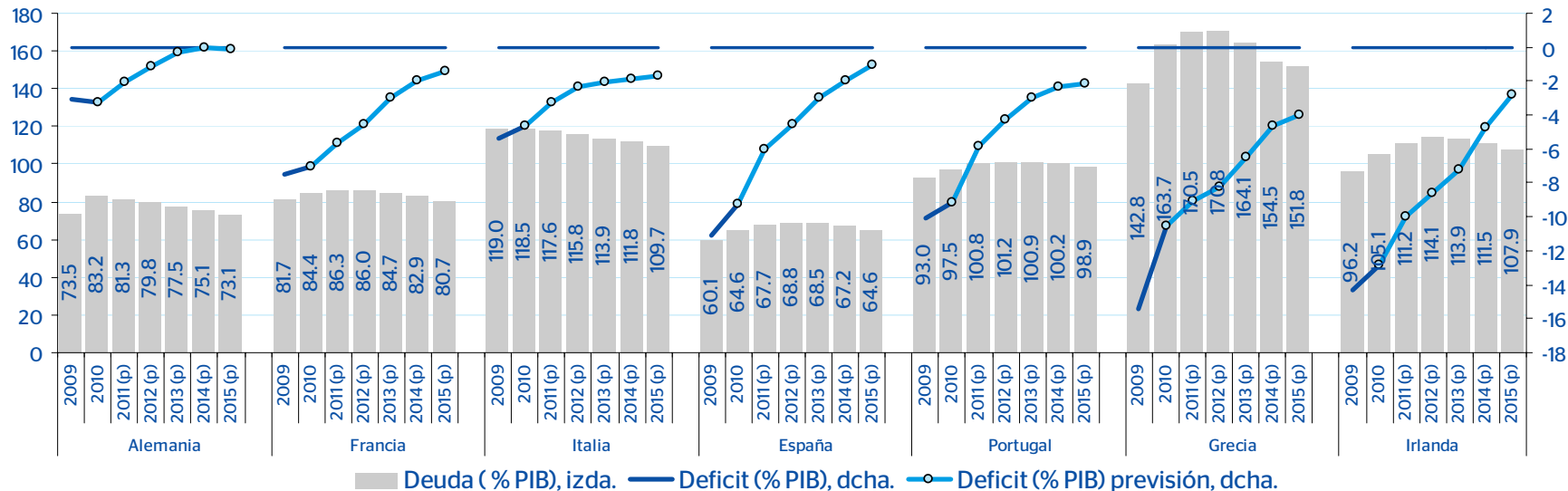
Motivación

Importantes diferencias en los niveles de déficit y deuda pública

- Dudas sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas..
- Esfuerzo muy desigual en términos de ajuste fiscal hasta 2014

Déficit y deuda en % del PIB

Fuente: Eurostat, fuentes nacionales y BBVA Research



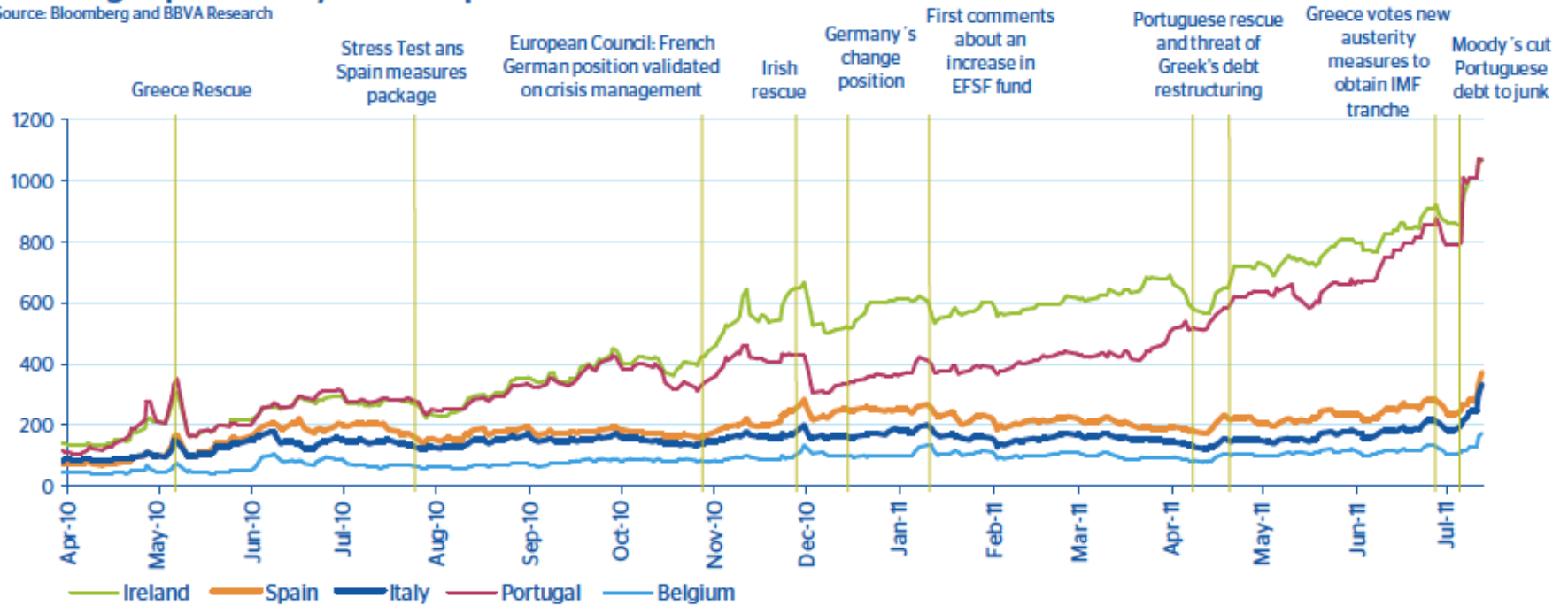
Motivación

Enorme dispersión en las primas de riesgo

- Situación insostenible en las cuentas públicas..

Sovereign spreads: 10yr bond (bps)

Source: Bloomberg and BBVA Research





BBVA

RESEARCH

Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Crisis fiscal y ciclo económico

Sección 3

La Política Fiscal Después de la Crisis

Sección 4

Reflexiones finales

Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Grecia

Grecia necesita un nuevo programa de ayuda

Mayo 2010 **Programa FMI/UE** € 110 bn



Mayo 2011

Financiación otorgada hasta ahora: EUR 53 bn



Junio 2011
Desembolso de 12 bn

Continúan las dudas sobre las cuentas públicas

No ha alcanzado los objetivos

Elevado déficit exterior

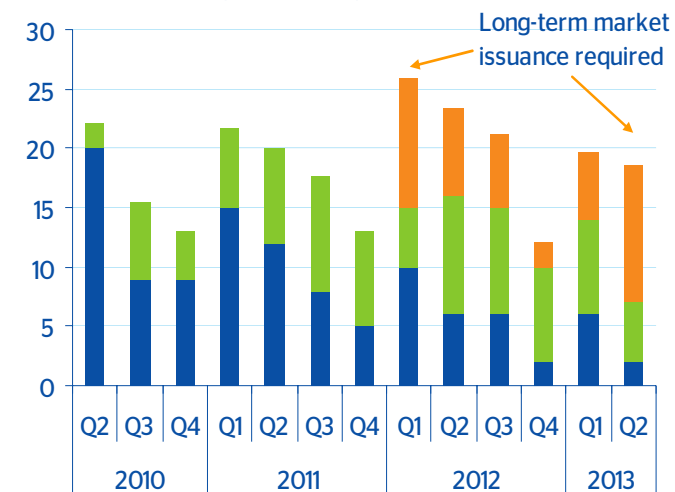
Fatiga reformadora

FMI/UE/BCE acaban de emitir su evaluación sobre el progreso del programa de asistencia
Nueva ayuda.

- El primer programa se hizo con el objetivo que Grecia volviera al mercado en 1Q12. En las condiciones actuales no es posible.
- Grecia necesita nuevas ayudas para cubrir sus necesidades de financiación: entre 2013-2015 iguales a EUR 210 bn

Necesidades de financiación de Grecia

Fuente: BBVA Research y Comisión Europea



■ IMF&EU Loan ■ Sort-Term borrowing ■ Long-term borrowing

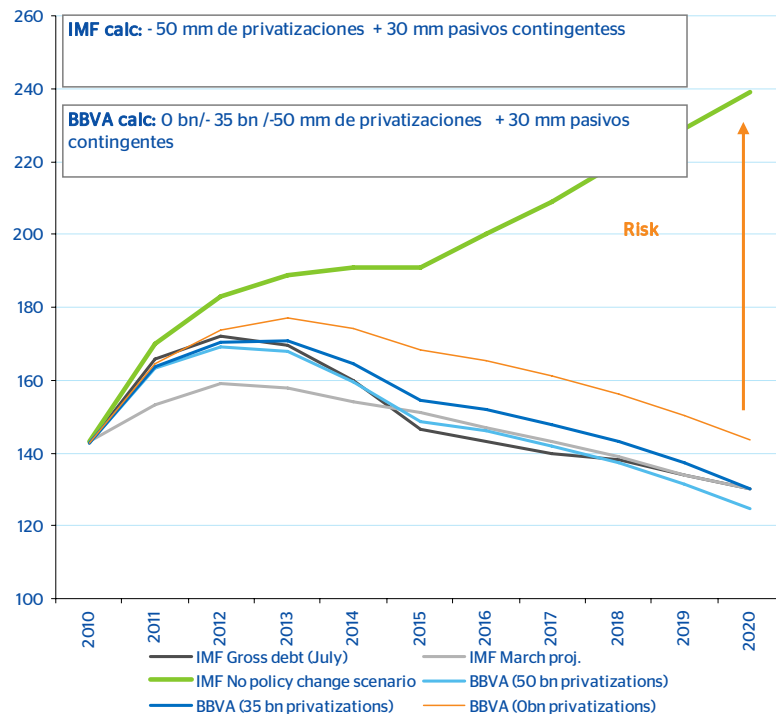
Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Grecia

- La sostenibilidad de la deuda griega depende de: i) Rigurosidad del ajuste fiscal, ii) las privatizaciones y iii) menores tipos de interés
- Pero existen muchos riesgos al alza en la ratio de deuda pública: fatiga reformadora, bajo crecimiento, altos tipos de interés, etc.

Deuda pública en Grecia

Source: BBVA Research



Razones para retrasar la reestructuración:

Europa necesitaba que Grecia adoptara un ambicioso plan de ajustes, reformas y privatizaciones.

Tiempo para preparar la solución al impacto de la reestructuración sobre el sistema bancario y la financiación de otros países

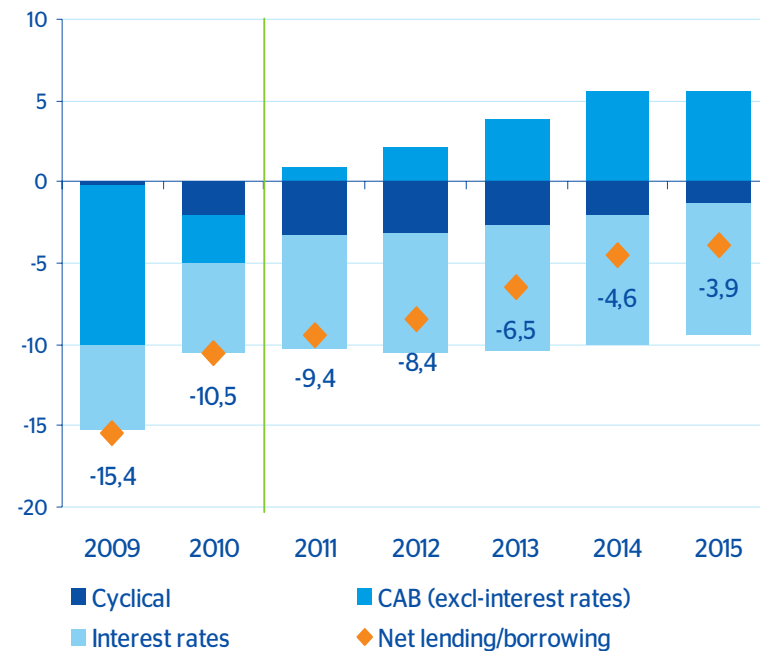
Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Grecia

- En 2010 se llevó a cabo un importante ajuste fiscal
- El Gobierno y el Parlamento han aprobado un importante ajuste fiscal para los próximos años

Grecia, saldo presupuestario AA.PP.

Source: Eurostat and BBVA Research



- Privatizaciones: EUR 15 bn entre 2011-13 y 50 bn (un 20% del PIB) en total hasta 2015
- Esfuerzo adicional de consolidación fiscal de EUR 28.4 bn 2011-15: 6.4 bn en 2011 y 22 bn durante el periodo 2012-15.
- Las medidas de consolidación se centran sobre todo en la reducción de gastos, aunque también se producirán aumentos impositivos.
- Intensificación de la lucha contra el importante fraude fiscal.

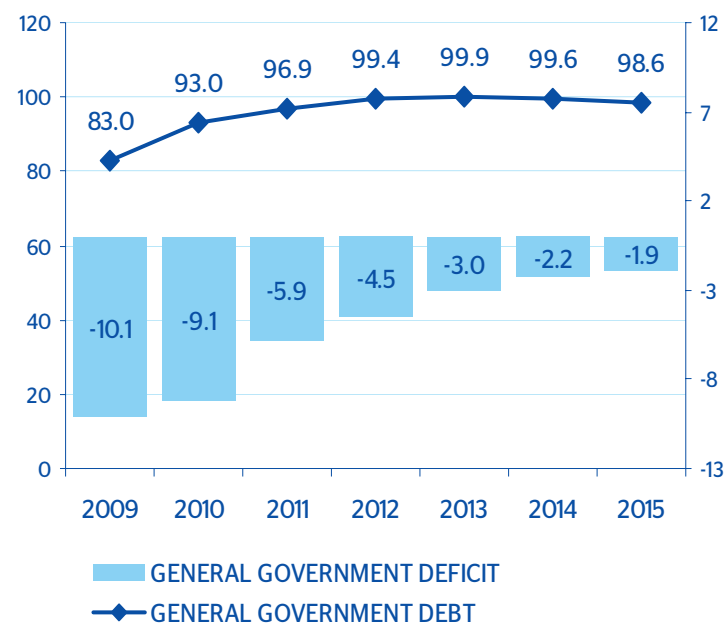
Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Portugal

El programa de ayuda impone condiciones más suaves en términos del ajuste fiscal

Portugal: déficit y deuda (% PIB)

Source: Eurostat, IMF and BBVA Research



- Revisión del déficit en 2010: del 7% al 9.1%.
- La senda para alcanzar el objetivo del 3% en 2013 se ha relajado. El programa del FMI/UE está orientado hacia las reformas estructurales.
- Passos Coelho, primer ministro actual, respalda el programa de la Troika y ha aprobado incluso nuevas medidas de ajuste fiscal
- En principio, Portugal está lejos de la reestructuración de su deuda, que se encuentra por debajo de la de Grecia, Irlanda, Bélgica e Italia.

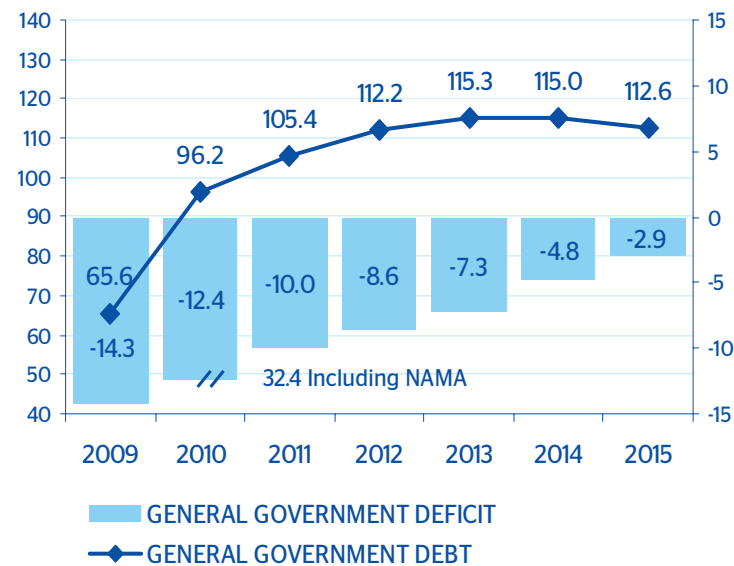
Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Irlanda

Una crisis bancaria e inmobiliaria que ha dado lugar a una crisis fiscal

Irlanda, déficit y deuda (% PIB)

Source: Eurostat, IMF and BBVA Research



- Durante 2009 y 2010 algunas entidades bancarias recibieron importantes inyecciones de capital. El déficit en 2010 supero el 30% del PIB
- La reducción del déficit (dejando al margen el one off de 2010) es relativamente lenta con el una previsión de que se situará por debajo del 3% en 2015

Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

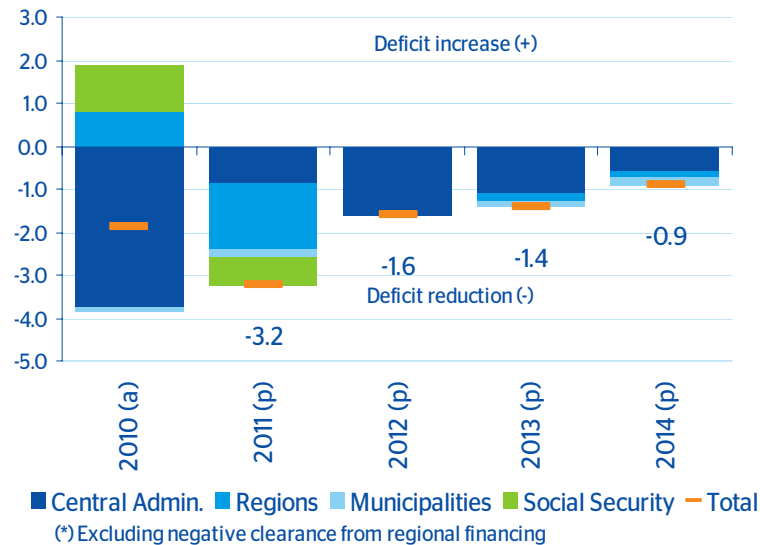
España

Necesidad de cumplir con los objetivos fiscales para reducir su prima de riesgo

- **Objetivo ambicioso:** del 9,1% en 2010 al 3% en 2013.
- La reducción del déficit es fundamentalmente de carácter estructural.
- **En 2011 la reducción del gasto recae fundamentalmente en las CC.AA.**

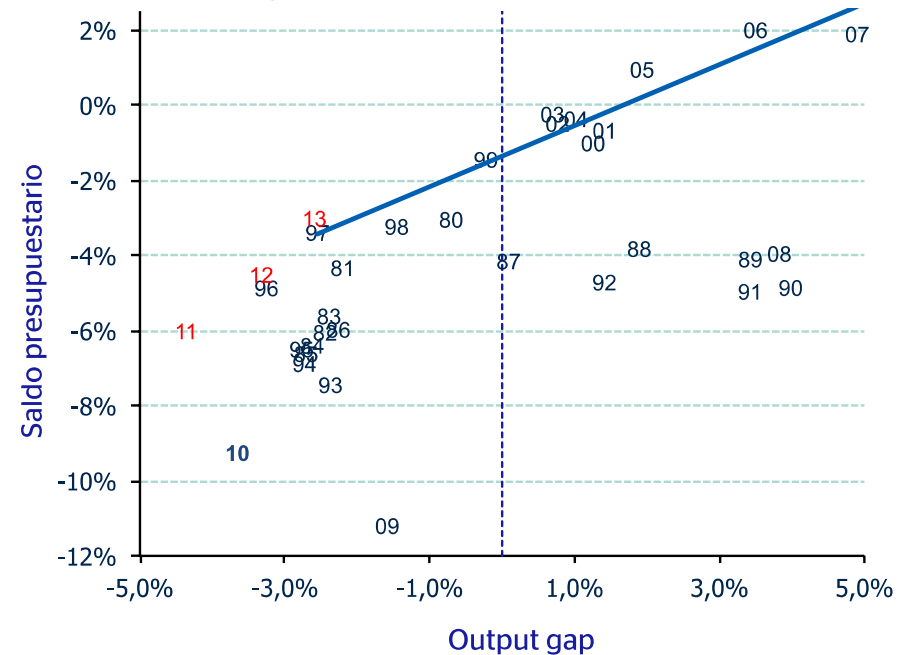
Contribución al ajuste fiscal* (pp de PIB)

Source: BBVA Research, using finance ministry data



Saldo presupuestario y output gap

Source: BBVA Research, using finance ministry data



Sección 2: Crisis Fiscal y Ciclo Económico

Resolución de la crisis fiscal

En las cumbres europeas se han alcanzado acuerdos que son útiles pero que no han eliminado las dudas e incertidumbres sobre los problemas de solvencia

¿Qué se necesita para acabar con la crisis de deuda?



Reformas para reforzar la vigilancia macro

El Pacto Euro+ y la reforma del PEC ayudarán a prevenir crisis futuras



Mejorar el EFSF y aprobar el fondo permanente de rescate EFSM

Flexibilidad limitada en la compra de bonos. La mayor capacidad de préstamo para aprobar en julio



Abordar los problemas de solvencia

Las cumbres no han abordado el problema de solvencia, posponiendo las soluciones

¹European Financial Stability Facility

²European Financial Stabilisation Mechanism

³Pacto de Estabilidad y Crecimiento



BBVA

RESEARCH

Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Crisis fiscal y ciclo económico

Sección 3

La Política Fiscal Después de la Crisis

Sección 4

Reflexiones finales

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Heterogeneidad estructural

La necesidad de reformas institucionales y estructurales para alcanzar la convergencia económica

- **La hipótesis de convergencia económica antes de la crisis:** la integración monetaria y económica serían condiciones suficientes para la convergencia económica → crecimiento económico → flujos de capital y primas de riesgo reducidas.
- **Con esta crisis los mercados se han dado cuenta de que esta hipótesis no era correcta :** hay importantes diferencias entre los países europeos en sus capacidades estructurales, en su política fiscal y en sus instituciones.

Need for structural reform in developed countries

Source: IMF and BBVA Research

	Liberal Market Economies			Coordinated Market Economies									Mixed market economies				Avg
Medium term	UK	UK	IRL	GER	FRA	NLD	BEL	AUT	FIN	DEN	SWE	JAP	SPA	ITA	POR	GRE	
Labour market	1	1	1	2	3	2	2	2	1	1	2	1	3	3	3	3	1.9
Corporate regulations	1	1	1	2	2	1	3	2	2	1	1	2	3	2	2	3	1.8
Network regulations	1	1	3	1	2	1	1	1	2	1	1	2	1	2	2	3	1.6
Retail	1	1	1	1	2	1	3	3	2	2	1	1	2	2	2	3	1.8
Professional services	1	1	1	3	2	1	2	2	1	1	1	1	2	3	2	3	1.7
Long term																	
Institutions and contracts	1	1	2	1	2	1	2	1	1	1	2	2	2	3	3	3	1.8
Human capital	2	2	1	2	2	1	1	2	1	1	1	1	3	3	3	3	1.8
Infrastructure	1	1	3	1	1	1	2	2	2	1	1	1	1	3	2	3	1.6
Innovation	1	1	2	1	1	1	1	2	2	1	1	1	3	2	3	3	1.6
Average	1.1	1.1	1.7	1.6	1.9	1.1	1.9	1.9	1.6	1.1	1.2	1.3	2.2	2.6	2.4	3.0	1.7

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Heterogeneidad estructural

Se necesita una convergencia estructural e institucional para alcanzar una convergencia económica

- **La nueva gobernanza económica (PEC, Pacto por el Euro+) puede prevenir futuras crisis pero no va a asegurar necesariamente la convergencia económica.**
- **Los países europeos siguen distintos modelos de crecimiento:** economías de mercado coordinadas (Alemania y otros países del norte de Europa) y economías mixtas de mercado en los países del sur de Europa (Grecia, Portugal, Italia y España).
- **Para asegurar la convergencia económica las instituciones de las economías mixtas de mercado deben converger a las de las economías de mercado coordinadas.**

Varieties of Capitalism and Comparative Advantage (Hall y Soskice, 2001)

Economías Liberales de Mercado (EE.UU., RU)

Economías coordinadas de mercado (Alemania y Norte de Europa)

Economías Mixtas de Mercado (Sur de Europa)

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

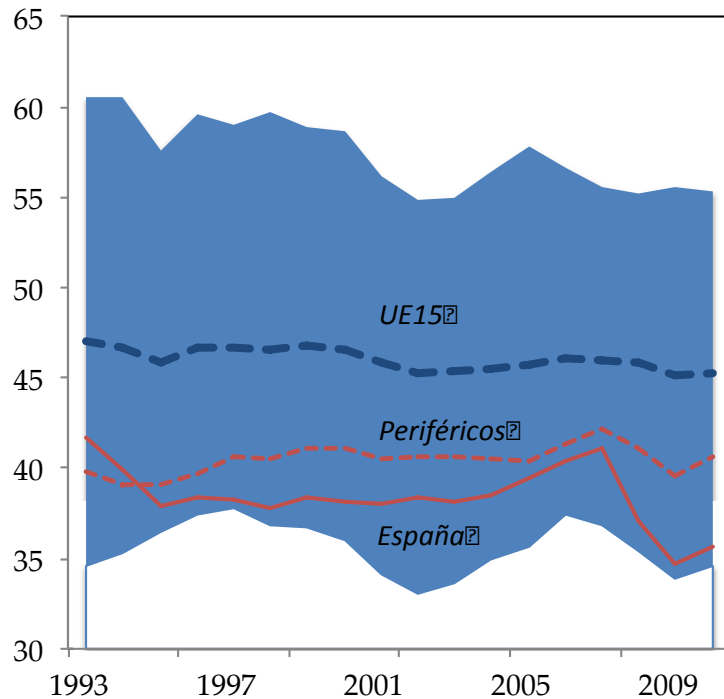
Heterogeneidad fiscal

La heterogeneidad en los países europeos también se refleja en su fiscalidad

- Menor presión fiscal, ligeramente más sensible al ciclo
- Menores diferencias en el gasto público → sesgo al déficit público y endeudamiento

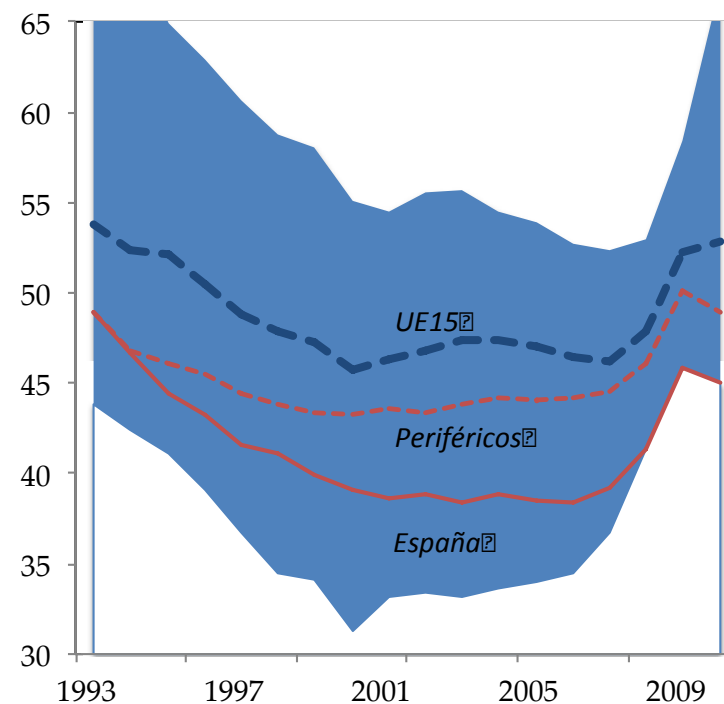
Ingresos AA.PP. (% PIB)

Fuente: OCDE y BBVA Research



Gastos AA.PP. (% PIB)

Fuente: OCDE y BBVA Research



Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

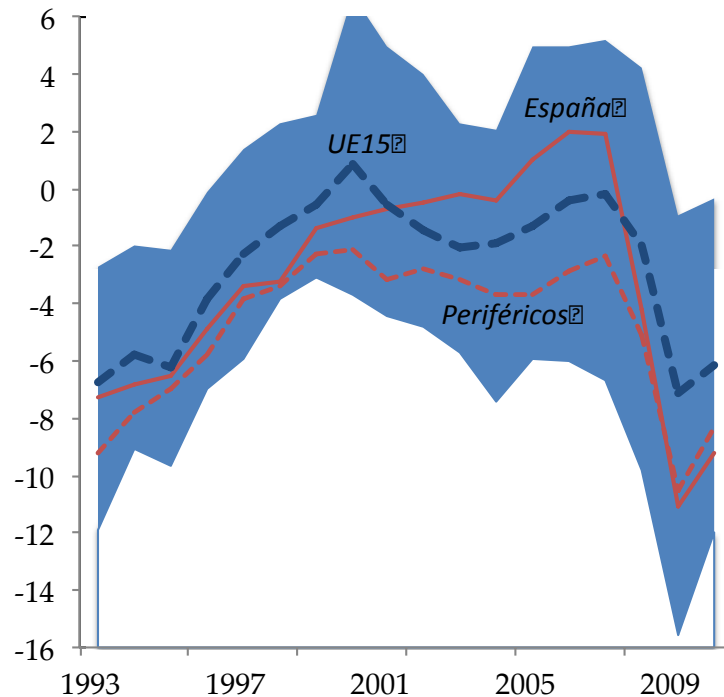
Heterogeneidad fiscal

La heterogeneidad en los países europeos también se refleja en su fiscalidad

- Mayor déficit público estructural en países periféricos, salvo en España
- Mayor endeudamiento público en periféricos, de nuevo salvo en España

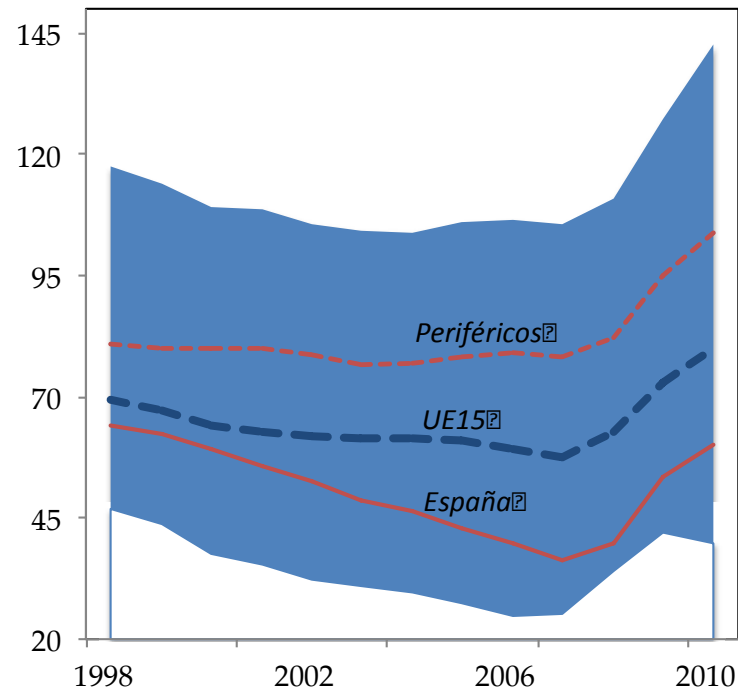
Saldo presupuestario AA.PP. (% PIB)

Fuente: OCDE y BBVA Research



Deuda pública (% PIB)

Fuente: OCDE y BBVA Research

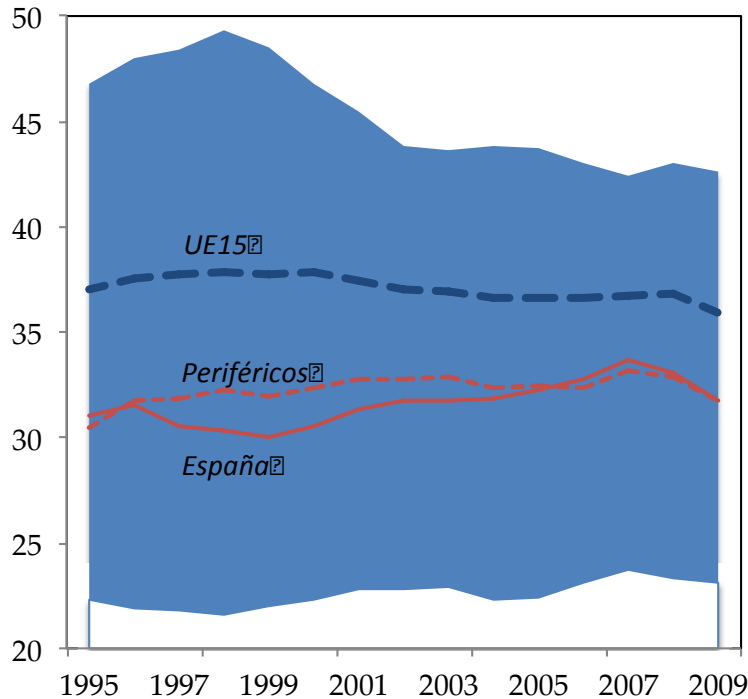


Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Imposición sobre el trabajo

Tipo implícito sobre el trabajo (%)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



Tipo impositivo implícito sobre rentas del trabajo

Elevada heterogeneidad. Máximo (Suecia, Italia), duplica el mínimo (Portugal, Irlanda)

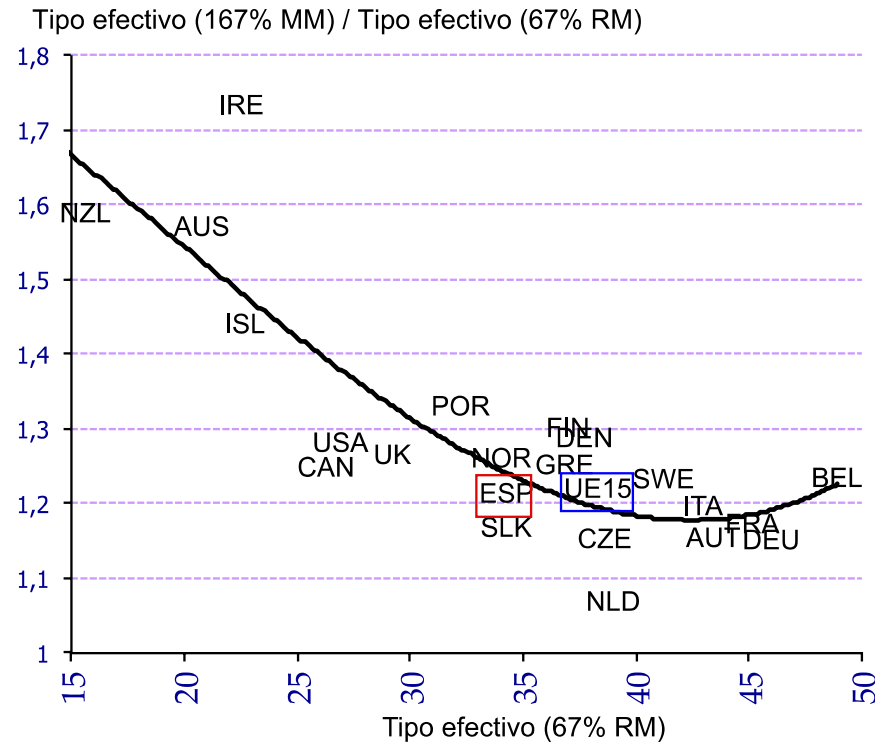
España se encuentra ligeramente por debajo de la media de la UE15 (4 pp).

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Progresividad impositiva

Cuña impositiva y progresividad

Fuente: Eurostat y BBVA Research



Notas: trabajador soltero sin hijos. RM es la renta media. Incluye impuesto sobre la renta más cotizaciones sociales.

Tipo impositivo implícito sobre rentas del trabajo

Elevada heterogeneidad. Irlanda tiene una elevada progresividad por la reducida cuña fiscal de las rentas más bajas.

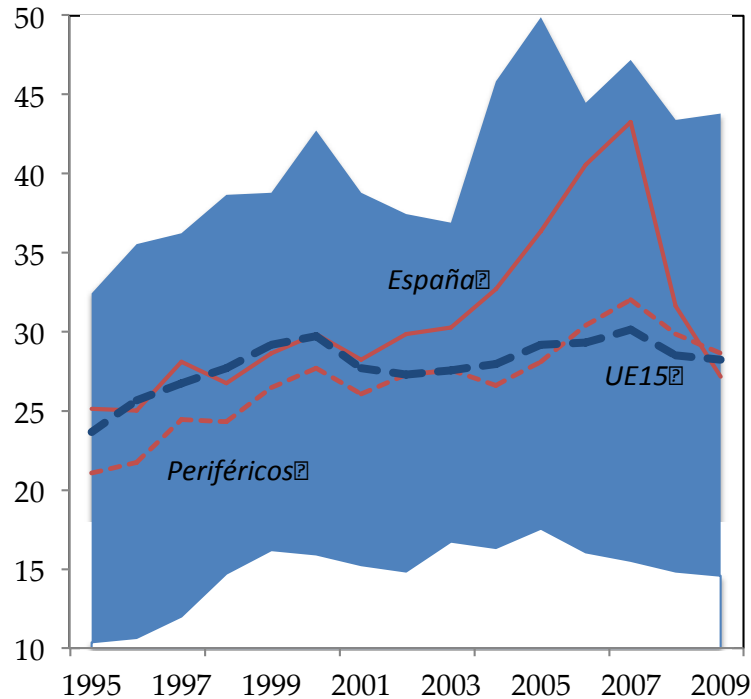
España tiene una progresividad similar a la de la UE15, ligeramente superior a Francia, Alemania y Holanda.

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Imposición sobre el capital

Tipo implícito sobre el capital (%)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



Tipo impositivo implícito sobre rentas del capital

Elevada heterogeneidad. El máximo (Francia, Dinamarca, Suecia) más que duplica el mínimo (Grecia, Irlanda)

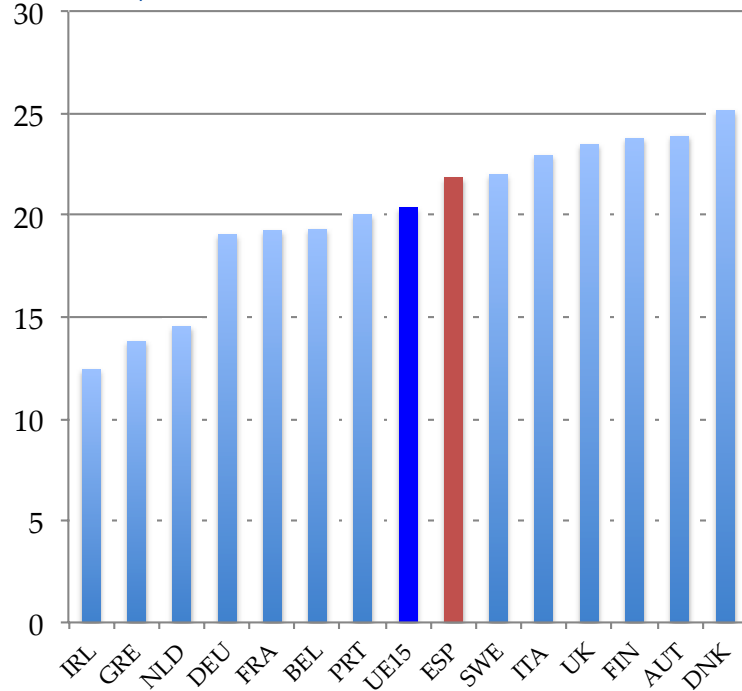
España se encuentra en la media de la UE15 (4 pp), salvo en los años del boom inmobiliario (efecto composición)

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Imposición sobre el capital

Tipo implícito sobre beneficios de las empresas Media 2000-2009

Fuente: Eurostat y BBVA Research



**Tipo impositivo implícito sobre
beneficios de las empresas**

Máximo (Dinamarca) duplica el
mínimo (Irlanda)

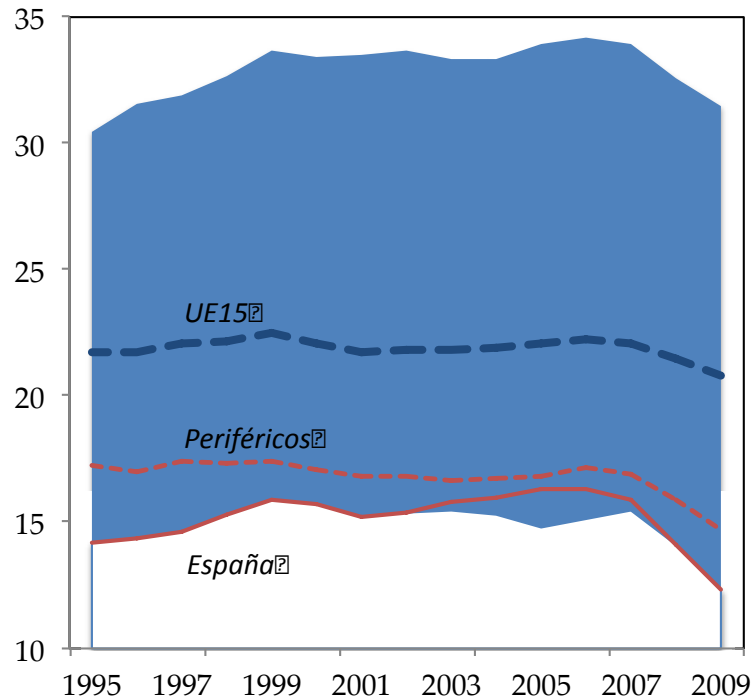
España se encuentra ligeramente
por encima de la media de la UE15
(4 pp), por encima de países como
Alemania, Francia y Holanda.

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Imposición sobre el consumo

Tipo implícito sobre el consumo (%)

Fuente: Eurostat y BBVA Research



Tipo impositivo implícito sobre el consumo

El máximo (Dinamarca, Finlandia Suecia) más que duplica el mínimo (España, Grecia)

España se encuentra muy por debajo de la media de la UE15 (6,5 pp)

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Opciones de política económica

- **Las economías periféricas tiene una presión fiscal inferior a las del resto de la UE15**
 - Tipos impositivos implícitos sobre las **rentas del capital** similar.
 - Tipos implícitos sobre el **consumo y las rentas del trabajo** inferiores a los de la UE15.
 - En **España** el mayor margen de aumento se observa en la fiscalidad sobre el consumo y, en menor medida, sobre las rentas del trabajo.
 - La **progresividad de las rentas del trabajo** en España es similar a la de la UEM.
 - El **tipo efectivo sobre los beneficios de las empresas** es superior al de Francia, Alemania o la UE15
- **¿Cuáles son las opciones de consolidación y convergencia fiscal?**
 - La mayor parte del deterioro en el saldo presupuestario de las AA.PP. en las economías periféricas ha tenido un **carácter estructural**
 - **Dos instrumentos complementarios:**
 1. reducción del gasto público y
 2. el aumento de impuestos.
 - Razones de **economía política y eficiencia económica** a corto plazo aconsejan primero reducir el gasto todo lo que sea posible y, posteriormente, mejorar los servicios e inversiones públicas mediante aumentos impositivos.

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Economía política

- **Razones por las que a corto plazo es preferible la consolidación mediante la reducción del gasto**
 - Evidencia empírica: Alesina (2010), Alesina y Perotti (1997), McDermott y Wescott (1996), Perotti, Strauch y von Hagen (1998) o von Hagen, Hughes-Hallett y Strauch (2001).
 - Casi todas las consolidaciones fiscales que han fracasado en el pasado han descansado casi exclusivamente (hasta un 88 por ciento) en aumentos de impuestos, que no se han visto acompañados por disciplina en el gasto.
 - Ajuste similar al de hogares y empresas legitimidad social
 - Eficiencia de los servicios públicos (World Bank Governance Indicators, Kaufmann, Kraay and Mastruzzi, 2010)
 - Evitar evasión fiscal
 - Contrato social y aumentos de impuestos: nórdicos vs sur de Europa, economías coordinadas (Daveri y Tabellini, 2000)
- La convergencia en la presión fiscal llevará mucho tiempo (décadas)

Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

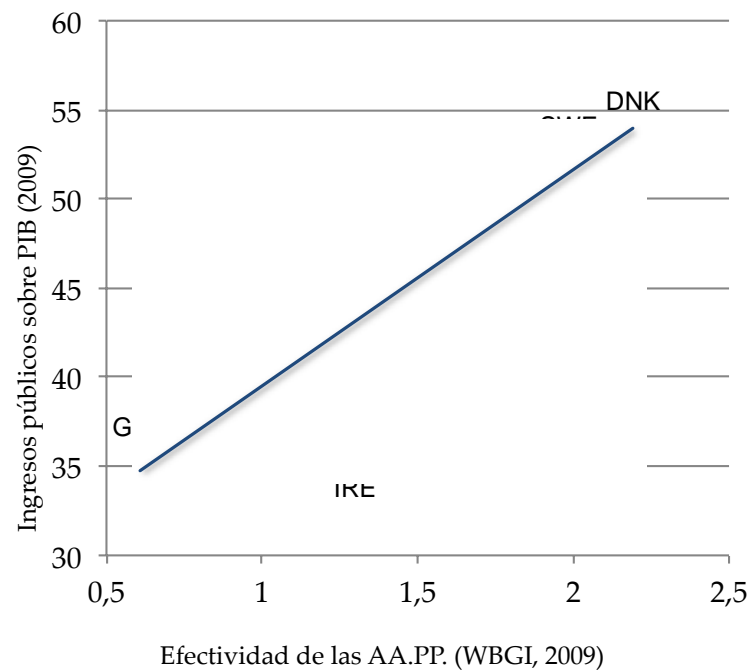
Economía política

Tamaño y eficiencia del sector público, y capacidad estructural de los países

- Los países con sectores públicos más eficientes tienen mayor presión fiscal
- La eficiencia del sector públicos se encuentra muy correlacionada con la capacidad estructural de los países.

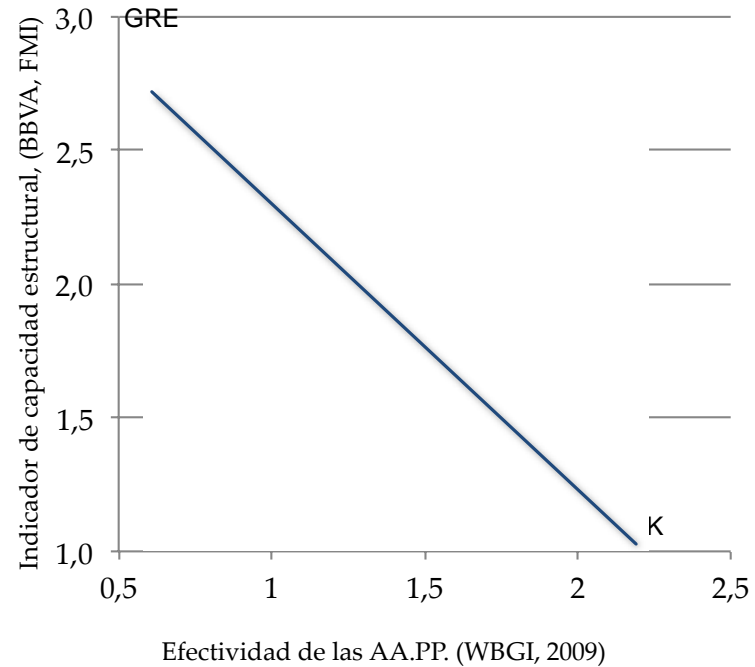
Tamaño y eficiencia del sector público

Fuente: OCDE, Banco Mundial y BBVA Research



Capacidad estructural y eficiencia del sector público

Fuente: OCDE, Banco Mundial y BBVA Research



Sección 3: La Política Fiscal después de la crisis

Eficiencia económica

- **Trade-off entre aumento de ingresos y distorsiones:** aunque mayores impuestos dan lugar a mayores ingresos públicos (las economías europeas se encuentran en el tramo con pendiente positiva de la curva de Laffer), los impuestos sobre el capital, el trabajo y/o el consumo tienen efectos negativos sobre la actividad económica.
- **Los impuestos sobre el capital** (elevada movilidad) afectan negativamente al ahorro nacional y la competitividad exterior. Estos países necesitan corregir el déficit exterior y la insuficiencia del ahorro nacional para financiar la inversión nacional.
- **Los impuestos sobre el trabajo desincentivan su oferta** (movilidad creciente) y aumentan los costes de las empresas → pérdida de competitividad exterior.
- Boscá, Doménech y Ferri (2011): la **reducción de la cuña fiscal del trabajo** al nivel de EE.UU. aumentaría el PIB en 8 pp y el trabajo (margen intensivo y extensivo) en 7 pp.
- Rogerson (2007) y Doménech y García (2008): estos efectos distorsionadores se reducen con
 1. la mayor **eficiencia del sector público** y
 2. la **internalización de los beneficios** (privados y sociales) que conllevan los servicios e inversiones públicos.

→ De nuevo, hay razones para pensar que la convergencia en la presión fiscal llevará tiempo.



BBVA

RESEARCH

Índice

Sección 1

Introducción

Sección 2

Crisis fiscal y ciclo económico

Sección 3

La Política Fiscal Después de la Crisis

Sección 4

Reflexiones finales

Sección 4

Reflexiones finales

- **¿Hacia una hacienda comunitaria?** Difícilmente a corto plazo.
- Se avanzará lentamente en la **convergencia en fiscalidad** sobre factores con mayor movilidad: impuestos sobre beneficios de las empresas (distintas externalidades por dotaciones de capital humano y tecnológico, e infraestructuras).
- Será importante **simplificar y eliminar desincentivos a la creación de empleo y la inversión** (Agenda 20/20).
- Individualmente los **países periféricos** deben mejorar sus instituciones, la eficiencia de sus AA.PP., y su capacidad estructural si quieren converger en fiscalidad.
- De esta manera las **distorsiones** a que dan lugar mayores impuestos pueden quedar más que compensadas si se **internalizan los beneficios** que pueden generar inversiones y servicios públicos más eficientes.
- Mientras tanto se necesita **avanzar en la gobernanza europea**:
 - **Pacto europeo** para resolver la crisis de deuda soberana definitivamente
 - A cambio, reglas fiscales rigurosas y más disciplina y compromisos fiscales por parte de los países europeos → **menor soberanía fiscal**.
 - **Mayor control por parte de las instituciones europeas**

Política Fiscal Comunitaria: ¿Hacia una Hacienda Supranacional Europea?

Rafael Doménech

Economista Jefe de Economías Desarrolladas, BBVA Research

La Internacionalización de las haciendas nacionales.

El Escorial, 18 de Julio de 2011