

## **Haciendo que la Consolidación Fiscal Funcione en Grecia, Portugal y España: Algunas Lecciones del Caso Argentino.**

*Domingo Cavallo y Joaquín Cottani*

*Traducción de Fernando Díaz*

*El drama de la deuda griega podría dar inicio a un contagio tanto dentro como fuera de Europa. El ex ministro de economía de Argentina y un co-autor trazan cuatro lecciones de la crisis argentina: la devaluación o salida del Euro no es la respuesta; una reestructuración ordenada de la deuda que involucre un nuevo “Plan Brady” hoy es mejor que una reestructuración desordenada después; un reordenamiento fiscal que mejore la competitividad externa es de extrema necesidad; y todo esto tiene que ser implementado conjuntamente.*

La crisis griega ha creado temores de contagio en otros países de Europa, notablemente en Portugal y España. A menos que la misma sea resuelta en forma rápida y efectiva, la propagación será más severa a tal modo que podría afectar a otros países, tanto dentro como fuera de Europa. Existe un creciente consenso entre los observadores internacionales respecto a que, a pesar del masivo paquete de rescate (€110.000M) lanzado por la UE y el FMI a cambio de medidas de austeridad fiscal, una reestructuración de la deuda griega será inevitable.

Nosotros coincidimos con esta visión. Allá por el año 2001, cuando Argentina enfrentaba problemas similares a los enfrentados por Grecia actualmente, uno de nosotros sufrió la desventura de estar a cargo del ministerio de economía intentando hacer algo que, en retrospectiva, era una tarea imposible: balancear las cuentas fiscales en medio de una profunda recesión sin reestructurar una onerosa deuda pública. Al igual que Grecia, Argentina no tenía el recurso de la devaluación como una forma para mejorar la competitividad dado que la mayoría de sus pasivos, tanto privados como públicos, estaban denominados en monedas duras.

Nuestra primera respuesta consistió en una serie de medidas para restablecer la confianza y recobrar la competitividad, pero las mismas no fueron suficientes. Nuestra segunda respuesta tomó la forma de un plan de consolidación fiscal que incluyó una reducción de los salarios públicos y las pensiones. Sin embargo, todo lo que esto hizo fue intensificar la recesión y exacerbar las tensiones sociales. Sólo después se hizo claro

para nosotros de que no existía otra alternativa más que reestructurar la deuda pública. Si solamente hubiésemos actuado antes!

Irónicamente, ni bien un plan de reestructuración ordenado y bien elaborado fue puesto en marcha, el FMI decidió suspender los desembolsos que formaban parte del programa stand-by, desencadenando una corrida contra los bancos comerciales y contra el peso, la cual resultó en el colapso financiero. Las consecuencias son bien conocidas: más de 20 personas murieron en los disturbios callejeros de Diciembre de 2001, el presidente renunció, y el nuevo gobierno interino declaró el default de la deuda pública y produjo una devaluación masiva, la cual resultó en estanflación: en el 2002 el PBI real cayó un 11% y la inflación aumentó de prácticamente cero a un 41% anual. A pesar que es cierto que la economía se recupero fuertemente después de ese año, la razón no fue ni el default ni la devaluación, sino el incremento en el precio de los commodities y la mejora de las condiciones crediticias que acompañó el boom global del periodo 2003-2007.

### **Tres Lecciones**

Las principales lecciones para Grecia derivadas de la crisis argentina son, en nuestra opinión, las siguientes. En primer lugar, la devaluación (salir de la Euro-Zona) no es la respuesta, particularmente dado que es poco probable el mundo post crisis sea tan benigno con Grecia como lo fue con Argentina. La re-adopción del dracma y la devaluación del mismo respecto al euro causarían un fuerte deterioro en las hojas de balance, tanto en las del sector privado como en las del sector público. Por otro lado, una conversión forzosa de los activos y los pasivos financieros al dracma (una réplica de lo que Argentina hizo en el 2002) pondrá en marcha, con toda certeza, una perversa espiral devaluación-inflación, debido a que la gente intentará cambiar los dracmas por euros para evitar perder el poder adquisitivo que implicaría quedarse en dracmas.

En segundo lugar, cualquier reestructuración de la deuda soberana debe ser planeada y ejecutada de una forma ordenada, con discusiones bilaterales entre acreedores y deudores, y con un apoyo activo de las organizaciones financieras internacionales, tanto las que están en Europa como las de Washington (i.e., el FMI). Estas organizaciones le pueden sacar más provecho a su dinero si, en vez de intentar salvar a los acreedores griegos por los próximos dos años, utilizaran sus recursos financieros limitados para realizar, como en el Plan Brady, nuevos bonos que sean intercambiados por los viejos a cambio de una reducción del capital, de los intereses o de ambos. Un default, seguido de

una reestructuración incompleta de la deuda llevada a cabo unilateralmente varios años después, como fue hecho por Argentina en la década pasada, no es el modelo apropiado a seguir.

En tercer lugar, debe haber una consolidación fiscal. Sin embargo, esta no se puede limitar a reducir el gasto y aumentar los impuestos. También deberá incluir medidas fiscales diseñadas para mejorar la competitividad externa, y así darle oxígeno al ajuste fiscal.

Por último, pero no por ello menos importante, los tres ingredientes del plan de recuperación (la consolidación fiscal, la reestructuración de la deuda y el mejoramiento de la competitividad) deben ser ejecutadas en simultáneo.

### **Mejorando la Competitividad Externa a Través de una Reforma Impositiva**

En un artículo previo<sup>1</sup>, hemos sugerido que Grecia podría alcanzar el mismo efecto sobre la competitividad que implicaría una devaluación del 20% del tipo de cambio real si aumentase la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) y redujese los aportes sobre la nómina salarial. Creemos que esta es una idea que no solamente merece ser considerada en Grecia, sino también en Portugal y España. Dada la importancia que le damos a este punto, dedicaremos el resto de este artículo a explicar nuestra propuesta más detalladamente.

Una característica del sistema impositivo de muchos países –típicamente los de Europa Continental, pero también en Latino América y otras regiones- es que los impuestos sobre la nómina salarial, los cuales financian la seguridad social, son extremadamente altos (ver la Tabla 1). Por supuesto que esto se debe al hecho de que las transferencias sociales también son muy altas. Sin embargo, no existe razón alguna por la cual estas transferencias deban ser mediante impuestos sobre la nómina salarial, especialmente si existe margen para aumentar otros impuestos más neutrales.

Tomemos, por ejemplo, el IVA. A diferencia de los impuestos sobre la nómina salarial, los cuales gravan el ingreso salarial, el IVA es recaudado sobre el consumo final. Esto tiene dos grandes ventajas: promueve la creación de empleo formal y el ahorro. En países como Grecia, Portugal y España, esto puede matar tres pájaros con la misma piedra al ayudar a reducir el desempleo, la informalidad en el mercado laboral y el déficit de cuenta corriente. Más aun, el hecho de que el IVA es recaudado sobre el consumo final y no

sobre la inversión o las exportaciones (la compra de bienes de capital es deducible como crédito a cuenta del IVA y las exportaciones están exentas) convierte a la sustitución de los impuestos sobre la nómina salarial por el IVA en una herramienta que promueve la competitividad externa. Consecuentemente, es equivalente a devaluar la moneda local, pero sin el inflacionario traslado parcial hacia los precios domésticos o los problemáticos efectos sobre las hojas de balance que implicaría una devaluación.

Otra característica de los sistemas impositivos de los países mencionados anteriormente es la disparidad de las tasas del IVA, incluyendo exenciones, entre bienes y servicios, y entre regiones de un mismo país. Este hecho también puede ser apreciado en la Tabla 1. Tales discrepancias devienen en posibilidades de arbitraje (impositivo) y otras ineficiencias en la recolección de impuestos, las cuales resultan en menor recaudación para el gobierno. Aunque el objetivo de tasas especiales o de las exenciones es beneficiar o promover ciertas actividades o áreas del país, incluyendo el turismo, el mismo resultado puede ser logrado aplicando uniformemente una única tasa y subsidiando directamente las actividades o regiones que se quiere promover.

Tabla 1. Seguridad Social e Impuestos al Valor Agregado

	Grecia	Portugal	España
<b>Impuestos a la Seg. Social</b>			
Total	44,06%	34,75%	38%
Empleador	28,06%	23,75%	31,60%
Empleado	16%	11%	6,4%
Tasa Máxima Anual (€/Año)	73.914	50.112	36.000
<b>Impuestos al Valor Agregado</b>			
Tasa Ordinaria	19%	20%	16%
Tasa Reducida (1)	9%	12%	7%
Tasa Súper-Reducida (2)	4,5%	5%	4%
Tasas Regionales Más Reducidas	Si	Si	Si
Exenciones	Si	Si	Si

Fuente: Comisión Europea. Base de Datos "Taxes in Europe"

(1)**Grecia:** alimentos básicos y medicamentos; **Portugal:** restaurantes; **España:** comida, agua, equipamiento médico, flores y plantas, hoteles, transporte aéreo y marítimo, peluquería.

(2)**Grecia:** libros y periódicos; **Portugal:** alimentos básicos; **España:** pan, leche, frutas y vegetales, medicamentos, alojamiento subsidiado.

(3)**Grecia:** algunas islas; **Portugal:** Azores y Madeira; **España:** Canarias, Ceuta y Melilla.

(4)**Grecia:** salud y educación, entretenimientos, seguros, finanzas, equipamiento médico, agua; **Portugal:** medicamentos, equipamiento médico, servicios de seguros y bancarios; **España:** salud y educación, seguros, finanzas, actividades deportivas.

Para demostrar cuanta recaudación pierden los gobiernos de Grecia, Portugal y España como consecuencia de no tener un IVA uniforme, consideren la siguiente tabla.

Tabla 2. LA Recaudación Actual del IVA y la Potencial (Data del 2008).

	Recaudación actual del IVA (1) %PBI	Consumo final (2) %PBI	Tasa efectiva Del IVA (3)=(1)/(2)	Tasa general Del IVA (4) %	Recaudación potencial del IVA (5)=(2)*(4) %PBI	Perdida en la recaudación del IVA (5)-(1) %PBI
Grecia	7,1	88	8,1	19	16,7	9,6
Portugal	8,7	87	10,0	20	17,4	8,7
España	5,2	76	6,8	16	12,2	7,0

Fuente: ONU, base de datos "National Accounts"; Unión Europea, base de datos "Taxes in Europe"

La primer y la segunda columna muestran, respectivamente, la actual recaudación del IVA y el nivel de consumo final de la economía como porcentaje del PBI. Estos dos indicadores, conjuntamente, determinan la tasa efectiva del IVA (columna 3). Como se ve, estas son significativamente inferiores a las tasas generales que se le aplican a las regiones o a las actividades que no son especialmente exentas o promovidas. Multiplicando la tasa general por el consumo final se obtiene el máximo nivel de recaudación que cada país podría alcanzar si todas las tasas fueran unificadas al mismo nivel. Obviamente, este es un límite superior que solo puede ser alcanzado en estado estacionario y en completa ausencia de evasión fiscal. Sin embargo, la comparación entre las columnas 5 y 1 ilustra cuanto más dinero podrán ganar países como Grecia, Portugal y España como consecuencia de un perfeccionamiento en la aplicación del IVA. Para el 2008, los incrementos potenciales hubiesen ido desde un 7% del PBI para España hasta un 9,6% en el caso de Grecia.

Ahora, consideremos el caso de que pasaría si todos los tipos de las contribuciones por parte de los empleadores hacia la seguridad social fuesen eliminados. Los resultados están a la vista en la Tabla 3

Tabla 3. Contribuciones de los Empleadores a la Seg. Social.

	Recaudación de impuestos para la SS (1) %PBI	Participación pagada por el empleador (2)	Participación pagada por el empleado (3)	Contribución del empleador (4)=(1)*(2) %PBI
Grecia	12,2	0,6	0,4	7,8
Portugal	11,9	0,7	0,3	8,1
España	12,3	0,8	0,2	10,2

Fuente: Unión Europea, base de datos "Taxes in Europe".

En todos los casos, exceptuando a España, la pérdida en la recaudación de los impuestos sobre la nómina salarial sería, potencialmente, compensada por la generalización del IVA. La única razón por la cual en España esto no ocurre consiste en que el la tasa del IVA (16%) es menor que en los otros dos países. Consecuentemente, esto podría ser remediado subiendo la alícuota del IVA en España a un nivel más cercano al de los otros países.

### Mejor que una Devaluación

Hasta ahora, hemos demostrado que, en países como Grecia, Portugal y España, es posible sustituir un impuesto general al consumo, como el IVA, por un impuesto sobre el trabajo, como la contribución de los empleadores a la seguridad social, sin sacrificar ingresos fiscales puesto que ambos gravámenes tienen un potencial de recaudación similar. Ahora podemos demostrar cómo será el efecto sobre la competitividad. Para esto, consideren la Tabla 4. Las columnas 1 y 2 muestran, respectivamente, el monto de los impuestos a la nómina salarial como porcentaje del PBI y la tasa legal pagada por los empleadores. La razón entre las dos (columna 3) son los salarios brutos sujetos a los impuestos sobre la nomina salarial. Esto es, de hecho, igual al costo laboral al cual las firmas operando en el sector formal estarían sujetas en la ausencia de contribuciones por parte de los empleadores. Cuando estas contribuciones son consideradas, el costo laboral total es el que se muestra en la columna 4 y la diferencia entre las columnas 4 y 3 es la reducción en el mismo que implicaría la eliminación de estas contribuciones. Como se muestra, esta reducción es del 19% en el caso de Portugal, del 22% en el caso de Grecia y del 24% en el caso de España.

Tabla 4. Reducción Sobre los Costos Laborales que Implicaría una Hipotética Eliminación de los Impuestos Sobre la Nómina Salarial (las Contribuciones de los Empleadores).

	Recaudación de Impuestos Sobre la Nómina Salarial (1) %PBI	Tasa de los Impuestos Sobre la Nómina Salarial (2) %Salario Bruto	Salarios Brutos Sujetos al Impuesto (3) %PBI	Costos Laborales Totales (4) %PBI	Reducción en los Costos Laborales (5)=(3)/(4) %PBI
Grecia	7,8	28,1	27,8	35,6	-22%
Portugal	8,1	23,8	34,1	42,2	-19%
España	10,2	31,6	32,3	42,5	-24%

Fuente: Calculo Propio.

La pregunta relevante es: ¿Qué devaluación nominal sería necesaria en Grecia, Portugal y España, asumiendo que estos países salieran de la Euro-Zona, para lograr la misma rebaja en los costos laborales en términos de euros que puede ser alcanzada mediante esta medida? La respuesta depende de cuán grande uno esperaría que sea el traslado a de la devaluación a los salarios. Mientras que este efecto pueda ser atenuado por el desempleo, el mismo no puede ser muy bajo dado al gran grado de apertura que caracteriza a estas tres economías. Asumiendo, conservadoramente, que el 50% de la devaluación se traslade a inflación salarial, la devaluación nominal requerida para reducir los salarios en euros en un 20% sería del 40%, suficiente para amenazar la solvencia de todo el sistema corporativo –incluyendo las instituciones financieras, cuyos mayores pasivos están denominados en euros y otras monedas duras- sin mencionar la solvencia del sector público, donde la exposición a la deuda es aún mayor.

### Consideraciones Finales

Somos conscientes de que una reforma impositiva tan atrevida como la que proponemos aquí puede despertar inquietudes entre los políticos y los hacedores de políticas. Los políticos se podrían preocupar, por ejemplo, de que cambiar la financiación de la seguridad social cambie la naturaleza de la misma, tanto por ir en contra de su naturaleza de seguro social como por hacerla menos redistributiva. Sin embargo, esto sería un error conceptual. Las contribuciones a la seguridad social que implican los impuestos a la nómina salarial son diferentes al abono de un seguro o cuentas de retiro privadas, esto se debe a que típicamente existe una baja relación marginal entre las contribuciones

individuales y los beneficios. La razón de esto es que el diseño de los programas de seguridad social es redistributivo por sí mismo.

La característica redistributiva de los programas de seguridad social no es consecuencia de la progresividad en su estructura de financiación, sino del hecho de que los beneficios son, generalmente, más sesgados que las contribuciones. Es esta característica del sistema de seguridad social la cual genera que las contribuciones al mismo, incluyendo aquellas pagadas por los empleados, más comparables con impuestos que con pólizas de seguros actuarialmente justas o cuentas de ahorro. Consecuentemente, la pregunta es si, desde la perspectiva de la distribución del ingreso, financiar la seguridad social mediante impuestos al trabajo (acotados superiormente) es más equitativo que hacerlo con un impuesto proporcional sobre el consumo. La respuesta es, casi obviamente, que no.

Por otro lado, los hacedores de políticas podrían estar preocupados por las implicancias fiscales de una reforma impositiva que implicaría una fuerte transformación del sistema impositivo en un momento en el cual la consolidación fiscal está siendo perseguida de una forma muy agresiva. Efectivamente, es una realidad que los tres países sobre los cuales la discusión gira entorno tienen déficits fiscales altos (ver Tabla 5), y no existe ninguna garantía de que la nivelación del IVA implique que la recaudación crezca proporcionalmente al aumento de la tasa efectiva.

Tabla 5. Indicadores Macroeconómicos y Sociales (2009).

	Grecia	Portugal	España
PBI (miles de millones de euros)	237,5	163,6	1.051,0
Balance Fiscal (%PBI)	(12,9)	(9,3)	(11,4)
Cuenta Corriente (%PBI)	(11,2)	(10,1)	(5,1)
Desempleo (% fuerza de trabajo)	1,4	9,5	18,0
Población (millones)	11,2	10,6	45,8

Fuente: FMI, "World Economic Outlook".

Contemplando esta dificultad, nuestra propuesta incluye un aumento temporario del IVA uniforme al 25% en Grecia y Portugal, y al 21% en España<sup>ii</sup>. El impacto fiscal adicional de esta medida está disponible en la tabla de abajo, donde se estima que el déficit se reduciría en un 5,3% del PBI en el caso de Grecia, en un 4,4% del PBI en el caso de Portugal y en un 3,8% del PBI para de España. Una vez más, dado que las exportaciones



y la incorporación de capital están exentas del IVA, la competitividad externa no debería verse afectada.

Tabla 6. Cerrando la Brecha Fiscal (Data del 2008)

	Tasa del IVA Aumentada (1) %	Consumo Final (2) %PBI	Potencial Recaudación del IVA Aumentado (3)=(1)*(2) %PBI	Potencial Recaudación del IVA Actualmente (4) %PBI	Aumento en la Recaudación del IVA (3)-(4) %PBI
Grecia	25	88	22,0	16,7	5,3
Portugal	25	87	21,8	17,4	4,4
España	21	76	16,0	12,2	3,8

Fuente: ONU, "Cuentas Nacionales"; Unión Europea, "Impuestos en Europa".

<sup>i</sup> Ver Domingo Cavallo y Joaquín Cottani, "For Greece, a "fiscal devaluation" is a better solution than a "temporary holiday" from the euro", VoxEu, 22 de Febrero de 2010 ([www.voxeu.org](http://www.voxeu.org)).

<sup>ii</sup> De hecho, Grecia ya ha aumentado dos veces este año la tasa general del IVA como respuesta a la crisis: de un 19% a un 21% en Marzo y después a un 23% en Mayo. Desafortunadamente, la disparidad entre las tasas del IVA continúa, a pesar de justes menores a las otras tasas (reducidas).