

La Ilusión de la Deuda Pública (*).

El concepto de "ilusión de la Deuda Pública" presenta una larga tradición en el desarrollo de la ciencia económica desde el planteamiento inicial de David Ricardo, aunque el tratamiento explícito de la cuestión es mucho más reciente y puede situarse a partir de la aportación de Vickrey convenientemente modificada por otros autores, según la cual podríamos definir la "ilusión de la Deuda Pública" como una anticipación incorrecta e imperfecta (en realidad, subestimación) por parte de los individuos/contribuyentes, de las cuotas tributarias a satisfacer por los impuestos futuros que entraña una emisión de Deuda Pública.

La concepción tradicional que hemos expuesto, presenta sin embargo una serie de imprecisiones, que han motivado que en los últimos tiempos, haya surgido un interesante debate sobre el propio concepto de "ilusión de la deuda" y su impacto real sobre los ciudadanos/contribuyentes. A continuación expondremos algunas de las cuestiones más significativas de dicho debate, y comentaremos una serie de cuestiones que se derivan de un análisis del fenómeno desde un enfoque distinto a los habitualmente empleados al tratar estas cuestiones.

En primer lugar, es necesario poner de relieve que el hablar de "ilusión de la deuda" puede conducir a engaño si se realiza una sencilla analogía con el concepto de "ilusión fiscal" debido a Puviani. En este caso, no puede decirse que el individuo incurra en tal ilusión al suponer incorrectamente unas características en un fenómeno determinado, que en realidad éste no tiene. El individuo es consciente de que la emisión de Deuda Pública generará en el futuro las cargas correspondientes a los intereses y la amortización del capital, que se traducirán en un aumento de la imposición en el futuro, para cuya estimación el individuo incurre en una incertidumbre que no puede eliminar, sobre su situación futura. En el caso de que sus estimaciones sean incorrectas, puede hablarse de error de cálculo o de estimación, pero no de "ilusión".

Además, según la interpretación clásica de "ilusión de la deuda", incurrirían en la misma todos aquellos individuos que ignoraran la emisión de la deuda, y que obviamente no tendrían ningún incentivo para realizar estimaciones sobre el incremento de sus deudas impositivas futuras. En esta situación no sería correcto aplicar dicho término a personas que no son conscientes de la emisión de la deuda. En definitiva, tan-

* El texto corresponde a la comunicación presentada por el autor en la ponencia "Efectos macroeconómicos del Déficit Público" del Curso sobre Déficit Público de la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, celebrado en Santander del 8 al 12 de Julio de 1985.

to la ignorancia sobre la emisión de la deuda, como la incertidumbre sobre la participación en la imposición futura, son conceptos que no pueden considerarse análogos a la "ilusión de la deuda".

El concepto moderno de "ilusión de la deuda", no se refiere a la subestimación que hacen los individuos de sus futuras obligaciones tributarias para atender a las cargas de la deuda. La nueva concepción se define en términos del grado en que los individuos no perciben con precisión el total de impuestos futuros que implica la emisión de Deuda Pública, y que tendrán que ser satisfechos por los miembros actuales de la comunidad y/o generaciones futuras.

De acuerdo con esta definición, es evidente que el volumen de imposición futura generado por una emisión de deuda puede determinarse con precisión, en función de las condiciones de la emisión (si asumimos unos costes transaccionales nulos), con lo que no puede hablarse de una incertidumbre sobre la percepción de los impuestos, la "ilusión" sólo puede surgir motivada por una insuficiencia de información, procediendo en este caso la consideración de la "ilusión" en sentido estricto.

A partir de este punto, cabe sin embargo realizar una serie de comentarios más precisos sobre la realidad de la "ilusión de la deuda", y en que medida afecta ésta al comportamiento de los ciudadanos/votantes/contribuyentes.

La emisión de Deuda Pública es un instrumento de política económica que se caracteriza por su opacidad con respecto a los votantes, debido a que los costes de financiación del gasto o del déficit público se trasladan hacia el futuro, frente a la inmediatez relativa de la financiación por vía impositiva.

Como hemos comentado previamente, si los contribuyentes desean tener en cuenta dichas cargas, será preciso que establezcan expectativas sobre sus futuras deudas impositivas, y como la distribución futura de la carga tributaria dependerá de las futuras leyes fiscales, también será necesario que establezcan sus oportunas expectativas con respecto a la misma para determinar cual será el impacto concreto de la emisión de deuda. Existe un problema adicional, y es que hasta ahora estamos suponiendo que el votante-contribuyente quiere y puede obtener la información necesaria para establecer de la forma más precisa posible sus expectativas futuras. En realidad, la obtención de información lleva asociados determinados costes que inducen al votante racional a no obtener toda la información que sería deseable para su propio beneficio.

Sin embargo, de estos hechos no se deriva necesariamente la existencia de la "ilusión de la deuda" en el sentido de una subvaloración de su carga. Los contribuyentes se enfrentan ante un elevado grado de incertidumbre, por lo que si consideramos como pauta habitual de comportamiento la aversión al riesgo, tenderán a asignar un peso mayor,

más bien que uno menor ante una determinada cantidad anticipada de impuestos futuros, tanto mayor a medida que aumenta la incertidumbre vinculada al proceso considerado.

En cualquier caso, el problema consistirá en si el aumento en las previsiones sobre el valor esperado se aplican sobre una sistemática subvaloración sobre el valor esperado de las cargas. En ocasiones se sostiene que los impuestos futuros implícitos en la Deuda Pública, no se tienen en cuenta, en gran parte debido a la complejidad de su estimación. A pesar de que todavía no se dispone de las evidencias suficientes, algunos trabajos empíricos de gran rigor, parecen sugerir que de hecho las futuras cargas impositivas son descontadas por los contribuyentes.

Por otro lado, resulta difícil negar la existencia de una cierta "ilusión fiscal", en función de la "invisibilidad" de los impuestos y del sistema de recaudación de los mismos. Mediante una oportuna utilización de estos procedimientos, la carga impositiva aparece a los ojos de los ciudadanos, como inferior a la existente en realidad.

Como la emisión de deuda conduce necesariamente hacia una imposición futura, y como en el sentido apuntado, la imposición futura será todavía más "invisible" que la imposición actual, parece claro que las consecuencias del endeudamiento público serán subestimadas, es decir que existirá una "ilusión de la deuda", que será incluso superior a la "ilusión fiscal".

Más adelante comentaremos críticamente esta afirmación, pero de momento vamos a suponer la validez de la misma y analizaremos sus consecuencias. Si existe la "ilusión de la deuda", puede dársele un tratamiento analítico similar al que se concede a la "ilusión fiscal", puesto que en definitiva sus efectos sobre el contribuyente están en la misma línea.

Las investigaciones empíricas sobre la demanda de los votantes para determinados tipos de bienes y servicios públicos, demuestran la existencia de pendientes negativas, lo que unido a la existencia de una ilusión fiscal, tiende a general una excesiva demanda pública, y por lo tanto a una excesiva expansión del sector público, siguiendo los razonamientos de Buchanan y Wagner que llegan a la conclusión de que el endeudamiento público asociado con unos mayores niveles de "ilusión" contribuye a una mayor expansión del sector público.

Para ser más precisos, no podemos olvidarnos de la posibilidad de que exista una subvaloración simétrica de los beneficios que se derivan de la provisión de bienes y servicios públicos, es decir una "ilusión del beneficio" que podría compensar los efectos opuestos de una "ilusión fiscal".

Concretamente, en el caso de la Deuda Pública, si bien por una parte el coste de oportunidad asociado con este método de financiación

se considera muy reducido debido a que será soportado en el futuro, el mismo razonamiento puede ser aplicado para los beneficios futuros que se deriven de las inversiones y otros gastos públicos financiados con dicha emisión de deuda.

Consideremos a continuación la posibilidad de que el análisis realizado hasta el momento, basado en la analogía entre "ilusión de la deuda" e "ilusión fiscal", no sea enteramente aceptable. Existen fundadas razones para cuestionar esta analogía, puesto que mientras que en el caso de los impuestos, la "invisibilidad" y la subvaloración se refieren a impuestos pagados, cuya carga ya ha sido soportada, en el caso de la deuda, se refieren a impuestos y a otras consecuencias que no han sido soportadas todavía, pero que son anticipadas por el contribuyente, y cuya estimación debe explicarse en base a la teoría de las expectativas, lo que no sucede con los impuestos "actuales".

Otra cuestión adicional a considerar consiste en el análisis de la dimensión temporal de la subvaloración de impuestos asociados a la emisión de deuda. En este sentido, es interesante comentar la aportación de R. Carter a partir de la hipótesis previa de que existe una "ilusión de la deuda" completa en el período inicial. La cuestión consiste en determinar durante cuanto tiempo se mantiene dicha ilusión. La respuesta es que dicha ilusión no durará más allá de un período, a partir del cual el problema se convierte en una cuestión de percepción impositiva. Obviamente, después del período inicial, será necesario atender a las cargas producidas por la nueva emisión de deuda, lo que implica necesariamente un aumento en los impuestos (o una reducción del gasto público). Es posible que el incremento en las obligaciones tributarias no sea estimado correctamente, pero en este caso no procede hablar de "ilusión de la deuda" sino más bien de "ilusión fiscal".

Como normalmente los contribuyentes son conscientes de que los aumentos impositivos son permanentes, el endeudamiento del sector público se transforma inmediatamente en incrementos impositivos (aunque no sean correctamente estimados). Desde este punto de vista, la "ilusión de la deuda" se convierte en un fenómeno transitorio, quedando reducida la cuestión en términos de los retardos temporales en la percepción de los impuestos.

En estas circunstancias resulta interesante preguntarse el motivo por el cual la emisión de Deuda Pública es un tema que goza de un alto grado de prioridad en las discusiones políticas de muchos países. Los partidos políticos, si actúan racionalmente, son conscientes de que su actuación en este campo puede reportarles la obtención o pérdida de un número considerable de votos. La razón de este fenómeno estriba en los considerables aumentos experimentados por el déficit del sector público en los últimos años y en los problemas relacionados con su financiación

vía endeudamiento, en lugar de monetizar los déficits, siempre con el intento de contener la tasa de crecimiento de la inflación.

Lógicamente, si llevamos a sus últimas consecuencias la tesis de la "ilusión de la deuda", los cambios experimentados por el crecimiento de la importancia relativa de los déficits y el endeudamiento público, no tendrían por que afectar el comportamiento de los ciudadanos ante estos fenómenos. Pero a la luz de las investigaciones empíricas, se aprecia la necesidad de abandonar las teorías tradicionales e iniciar la búsqueda de nuevos enfoques alternativos.

Los individuos, en su papel de votantes y contribuyentes establecen expectativas sobre las consecuencias de los déficits y su financiación mediante la emisión de deuda. No es descabellado suponer que prácticamente todos son conscientes, de alguna manera, de las dificultades de controlar el crecimiento del déficit, una vez se ha incurrido en éste.

En consecuencia, si actúan de forma racional, tratarán de descontar no sólo el déficit público actual, sino también, los futuros déficits y las necesidades de endeudamiento para su financiación, e incluso los déficits y endeudamientos "permanentes" previstos en función de su evolución presente. Por lo tanto el déficit actual estará asociado con las expectativas sobre los futuros incrementos impositivos. De acuerdo con una concepción estricta de la teoría de la "ilusión de la deuda", lo apuntado con anterioridad conduciría a una sobrevaloración de las consecuencias de la deuda pública actual, ya que se tendrían en cuenta las consecuencias futuras del endeudamiento actual, y también las consecuencias del endeudamiento futuro.

Si queremos ser más rigurosos, sería necesario añadir a la hipótesis presentada la consideración, no sólo del nivel de déficit público, sino también su tasa de crecimiento, que posee un impacto bastante importante sobre la opinión pública. La importancia de este indicador explicaría los rápidos cambios en la política de endeudamiento en determinados países, a pesar del mantenimiento de unos niveles de déficit más o menos constantes.

Es posible incluso, evitar las explicaciones estrictamente económicas y considerar los aspectos políticos del problema. En condiciones normales, los votantes pueden tomar el déficit como indicador del grado de estabilidad política del país, ya que puede considerarse que refleja la capacidad del país de enfrentarse con efectividad con sus problemas económicos presentes y futuros.

Resulta evidente que las hipótesis esbozadas en el presente estudio no son incompatibles entre sí, y que es perfectamente posible que se produzcan simultáneamente como consecuencia de la emisión de Deuda Pública. Se hace notar en este campo la necesidad de disponer cuanto antes de informaciones empíricas que permitan avanzar en la investiga-

ción en las líneas apuntadas.

Desde el punto de vista de las recomendaciones políticas que pueden realizarse en base al análisis efectuado puede decirse que, partiendo de la base de que la monetización del déficit público presenta una serie de restricciones de tipo institucional e incluso político, la posibilidad de emitir Deuda Pública relaja una de las restricciones sobre el comportamiento del sector público, ya que permite que éste incurra en déficits públicos que pueden financiarse sin excesivos problemas. Al mismo tiempo, la financiación mediante deuda tiene unos efectos importantes sobre el ciclo electoral, puesto que sus consecuencias económicas presentes y futuras, y particularmente sus efectos sobre las cargas impositivas son difíciles de detectar y valorar correctamente por parte de los votantes/contribuyentes.

El efecto simultáneo sobre las restricciones políticas y económicas del gobierno es uno de los problemas fundamentales causados por el endeudamiento público.

A partir de un enfoque basado en la "teoría de la elección pública" (Public Choice) cabría diferenciar estos efectos. En primer lugar, desde el lado de la demanda del sistema político, sería preciso investigar sobre los efectos que determinados niveles de déficit y endeudamiento tienen sobre el comportamiento de los votantes, en el sentido de como creen éstos que la emisión de deuda afecta su situación económica presente y futura. Por otro lado sería necesario analizar la emisión de deuda como una variable endógena, estudiando los incentivos que motivan al gobierno para su utilización, conociendo los efectos inducidos sobre el comportamiento de los votantes y por lo tanto sobre las restricciones electorales así como sobre todo los efectos presentes y futuros de dicho comportamiento.

Como conclusión de este breve repaso sobre el impacto que representa la emisión de Deuda Pública sobre el comportamiento del votante, es preciso decir ante todo que no existen respuestas sencillas ni recetas mágicas ante una problemática tan compleja. La consecuencia directa de una emisión consiste en introducir un grado de incertidumbre sobre los votantes, superior al de cualquier instrumento de financiación alternativo, que puede ser percibido por éstos a muy distintos niveles. Además, sus estimaciones pueden variar a través del tiempo para un mismo nivel de endeudamiento.

No obstante, el aumento del grado de incertidumbre de los votantes, no induce a los gobiernos a dar una respuesta adecuada a las preferencias de los ciudadanos. Por todo ello, y teniendo en cuenta los efectos comentados con anterioridad, consideramos que sería necesario establecer algún tipo de límites constitucionales sobre el poder de emisión de deuda por parte del gobierno, aunque somos conscientes de que este

tema requeriría un análisis en un contexto mucho más amplio, y que de todas maneras el trabajo discusivo en este campo traerá en el futuro nuevos avances que permitan un conocimiento más amplio de las cuestiones tratadas.

JUAN FRANCISCO CORONA RAMON

*Departamento de Economía Política, Hacienda Pública y
Derecho Financiero y Tributario.
Universidad de Barcelona.*