

Los costes de la estabilidad presupuestaria

Milagros García Crespo
Catedrática de Economía Aplicada

1. LOS HECHOS

1.1. El Tratado de la Unión Europea

El Tratado de Maastricht es, sin ninguna duda, un hito en la permanente tarea de integración en una unidad supranacional de un número cada vez mayor de países europeos. La firma del Tratado en la ciudad holandesa que le ha dado nombre supuso trazar el camino recto para la creación y el correcto funcionamiento de una moneda única, así como del Banco Central Europeo, institución en la que reside la política monetaria de la Unión y al que se confió la realización del objetivo de estabilidad de los precios.

La asunción de la política monetaria por el Banco Central Europeo llevaba implícitas otras obligaciones, puesto que, si es cierto que la política fiscal continuaba siendo tarea estatal, también lo es que los Estados deberían observar una adecuada disciplina presupuestaria, regida por el principio de mantener unas finanzas públicas sólidas como base para la construcción de la Unión que permitieran alcanzar los objetivos o principios rectores señalados en el artículo 2 del Tratado: «Promover en el conjunto de la Comunidad un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas, un crecimiento sostenido y no inflacionario que respete el medio ambiente, un alto grado de convergencia de los resultados económicos, un alto nivel de empleo y de protección social, la elevación del nivel y de la

calidad de vida, la cohesión económica y social y la solidaridad entre los Estados miembros.»

Esta utópica declaración de principios obliga a una estrecha coordinación de las políticas económicas entre los Estados conforme a los principios del artículo 4 del Tratado: precios estables, condiciones monetarias sólidas y balanza de pagos estable, en un marco de supervisión multilateral en el que los Estados informan sobre las medidas adoptadas. Pero en este conjunto de obligaciones el significado de la disciplina presupuestaria quedó indeterminado.

Un grupo de medidas fueron de inmediata aplicación (entraron en vigor el 1 de enero de 1994, coincidiendo con el inicio de la llamada segunda fase). En primer lugar, la prohibición de prácticas de financiación monetaria y privilegiada tanto de los desfases temporales de tesorería como de los déficit presupuestarios de las Administraciones Públicas. En segundo lugar, la no asunción por parte de los Estados, o por la propia Unión Europea, de las deudas de cualquier país miembro. Esto supuso una restricción de las posibilidades de un Estado para la financiación de sus gastos, obligándose a obtener sus recursos a través de ingresos no financieros o mediante la emisión de deuda pública en condiciones de mercado.

Pero la principal restricción a la política presupuestaria, entendida como instrumento de regulación de la coyuntura, fue la prohibición de engendrar déficit «excesivos». El Protocolo del Tratado sobre los procedimientos a aplicar en los casos en que se produjera tal situación estableció el 3 por ciento del PIB como valor de referencia del déficit conjunto de las Administraciones Públicas de un país y del 60 por ciento del PIB para el volumen de deuda acumulada.

Estos límites cuantitativos, sin duda, eran una restricción que limitaba el margen de maniobra de la política fiscal, pero el Tratado consideró la posibilidad de que los Estados pudieran generar desequilibrios presupuestarios superiores a tales magnitudes, sin que por ello debieran calificarse como «excesivos». La valoración final de un déficit como «excesivo» tenía un contenido claramente discrecional, al ser objeto de posibles interpretaciones en función de las dos circunstancias señaladas en el artículo 104.C del Tratado:

- 1) La necesidad de mantener las finanzas públicas en una senda de sostenibilidad se interpretaba de forma que, junto a los valores registrados de déficit y deuda, se consideraban otras dos situaciones: la evolución en el pasado de dichos valores y que, en caso de ser sobrepasados, lo fueran con carácter excepcional y coyuntural.

2) Se tomarían en consideración otros aspectos, como la naturaleza de las partidas generadoras de déficit u otras circunstancias que afectasen al Estado y que garantizaran la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, como las tasas de ahorro, los incrementos del PIB o el saldo presupuestario excluida la carga de intereses.

A su vez, el artículo 104.C, en su apartado 14, recoge la posibilidad de que los valores de referencia puedan ser modificados en el futuro, tanto en el sentido de reforzar la disciplina como en el de suavizarla. La posible relajación de la política presupuestaria fue objeto de críticas desde el mismo momento de la firma del Tratado, en el sentido de que podía poner en peligro la estabilidad de precios en el conjunto de países de la Unión Europea. Los países, ante la existencia de grados de libertad en la disciplina presupuestaria, podrían crear déficit para cubrir gastos en infraestructura o hacerlo en una situación coyuntural de crecimiento superior a la media de la Unión o con tasas de ahorro neto también superiores. Este comportamiento presupuestario no estaría exento de lógica económica, pero despertaría recelos en aquellos otros Estados que cumplieran una disciplina que no estuviera apoyada en el análisis de las partidas o en las circunstancias generadoras de los desequilibrios, ni siquiera en el entorno en que surgen, sino sólo en la mera generación de un desequilibrio por encima de los valores de referencia (Ferreiro, 1997).

Por otra parte, el Tratado no cuantifica el coste del incumplimiento de la disciplina presupuestaria, lo que supuso otro motivo de preocupación añadido para los Estados que deseaban proteger la futura Unión Monetaria de inestabilidades provocadas por países que, satisfaciendo los requisitos para la fase 3 (podrían cumplirlos aplicando las dosis de deflación que fueran necesarias), a partir de su entrada en la Unión Monetaria podrían relajar la disciplina presupuestaria, con lo que afectarían negativamente al conjunto.

Este tipo de reflexiones tuvieron origen del lado de los países considerados «fuertes», para los que el coste de la disciplina presupuestaria es mayor frente a posibles actitudes poco disciplinadas de los países del «sur». De ahí que en la reunión de ECOFIN de Dublín, en diciembre de 1996, se diera contenido a la propuesta de un pacto de estabilidad formulada por el Ministro de Finanzas alemán Waiger un año antes. El pacto futuro debería responder a una serie de cuestiones que continuaban abiertas:

- El tamaño «normal» admisible del déficit.
- Las circunstancias excepcionales precisas para que el déficit superase el 3 por ciento del PIB.

- La duración temporal de la excepción.
- La cuantía de las sanciones a aplicar.

1.2. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento

Las tesis alemanas triunfaron desde el momento en que se reconoció la necesidad de que los Estados miembros garantizaran el cumplimiento de la disciplina presupuestaria. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento fue firmado en Amsterdam, en el Consejo Europeo de diciembre de 1997, y en él se resolvieron los temas pendientes de la siguiente forma:

- Se consideró que una situación «normal» de las finanzas públicas debe situar el déficit por debajo del 3 por ciento, y que cuanto mayor sea el margen de maniobra de un país estará en mejor posición para afrontar recesiones económicas que no puedan ser consideradas «excepcionales», con lo que, en opinión siempre del Pacto, se impide el efecto de la recesión sobre el saldo presupuestario por la evolución de los estabilizadores automáticos (FMI, 1996) y que, además, permite afrontar aumentos del gasto prioritarios desde el punto de vista social o económico (por ejemplo, gasto en infraestructuras). Aquí encajaron las propuestas de Waigel de situar el déficit máximo en condiciones «normales» en el 1 por ciento del PIB como máximo, o las recomendaciones bastante más restrictivas de los servicios técnicos de la Comisión Europea, de presupuestos equilibrados o superavitarios que para garantizar su cumplimiento, podrían incluso sujetarse a normas constitucionales.

- Se definió el criterio de excepcionalidad que permita a un Estado superar el 3 por ciento del PIB de déficit sin incurrir en sanciones económicas. Sobrepasando la idea original del Tratado no se tiene en cuenta la naturaleza de las partidas presupuestarias que originan el déficit, sino sólo la situación económica que ha dado lugar al desequilibrio. Así, un déficit superior al 3 por ciento del PIB sólo será «no excesivo» si su origen se encuentra en un acontecimiento extraordinario e imprevisible y que además tenga impacto presupuestario, o si se atraviesa una situación de severa recesión económica. En ambos casos el déficit será coyuntural. De esta manera, el Pacto supone eliminar la capacidad de las autoridades públicas de generar déficit de naturaleza «estructural» y el consiguiente compromiso por parte de los Estados de eliminar este tipo de déficit que, según datos del FMI, en 1991 suponían el 2,9 por ciento del PIB y el 63 por ciento del déficit efectivo (FMI, 1996).

– Este concepto de excepcionalidad no supone un comportamiento «reglado» de la política presupuestaria, sino que está dotado de cierta discrecionalidad para calificar una situación como excepcional. Abrir la posibilidad de una interpretación discrecional de la situación económica y presupuestaria de un país supone un coste en términos de credibilidad para la disciplina presupuestaria e incluso para la UME, que será mayor cuanto más laxos sean los criterios de interpretación de los déficit públicos (Lehment, 1996).

La solución finalmente adoptada es híbrida. De manera automática, cuando el déficit público supera el 3 por ciento del PIB y la reducción del PIB real no supera el 0,75 por ciento, el déficit se califica como «excesivo», mientras que si, por el contrario, durante un año la actividad económica real se reduce en un porcentaje del PIB igual o superior al 2 por ciento, la situación se califica como excepcional, de forma que es posible no sancionar un déficit que supere el 3 por ciento del PIB. Pero cuando el déficit es superior al 3 por ciento y la recesión se sitúa en la banda 0,75-2 por ciento del PIB, la calificación de la situación como excepcional dependerá de una decisión del Consejo en función de las circunstancias que rodean a la recesión.

– El tercer aspecto determinado en el Pacto de Estabilidad es el de la duración del período de excepcionalidad, que se fija como máximo en un año.

– El último punto de la cumbre de Dublín consistió en fijar la naturaleza y cuantía, en su caso, de las sanciones que el Consejo aplicará a los Estados con déficit excesivos. La sanción mínima es del 0,2 por ciento del PIB, incrementada en un 0,1 por ciento del PIB adicional por cada punto de déficit «excesivo», con un límite máximo del 0,5 por ciento para los casos en que el déficit sea mayor o igual al 6 por ciento del PIB. Esta sanción tiene la naturaleza de un depósito sin interés y es reintegrable una vez resuelto el déficit excesivo. En caso de permanecer éste durante más de un año, pasa a tener carácter de multa.

La comparación entre el Tratado de Maastricht y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento lleva a afirmar que entre el primero y el segundo se produjo un endurecimiento de la disciplina presupuestaria por varias razones. En primer lugar, por el carácter automático de la consideración de un déficit como «excesivo» siempre que la tasa de crecimiento no se reduzca en un porcentaje del PIB superior al 0,75 por ciento frente a la anterior situación de decisión discrecional por el Consejo. En segundo lugar, porque los valores adjudicados a las tasas de crecimiento real que sirven de referencia en el análisis de las fi-

nanzas públicas nacionales reducen las posibilidades de general desequilibrios presupuestarios superiores al 3 por ciento del PIB sin que sean considerados como «excesivos» y finalmente, porque la excepcionalidad no puede tener una duración superior a un año, independientemente de la duración del periodo de recesión.

Ferreiro (1998) ha analizado la evolución del crecimiento de los quince países miembros durante el período 1971-1997, señalando que sólo en ocho ocasiones de las 405 posibles se han registrado recesiones que superen el valor de referencia de 2 por ciento de caída del PIB, mientras que las recesiones comprendidas entre el 0,75 y el 2 por ciento se ha dado en veinte casos. Ocurre además que los casos en los que el déficit público pudiera calificarse como «no excesivo», se concentran durante las dos recesiones que han soportado los países europeos durante los últimos veinte años (1974-1975 y 1991-1993); de ellos, ocho de forma automática y trece pendientes de decisiones discrecionales. Además, durante ese mismo período, los países europeos han tenido déficit superiores al 3 por ciento de sus PIB respectivos en 202 ocasiones, es decir, en el 50 por ciento de los casos posibles, y de ellos, sólo en cinco ese desequilibrio de las finanzas públicas hubiera sido considerado «no excesivo» de forma automática y, por lo tanto, sin sanción; en dieciséis ocasiones hubiera sido objeto de interpretación discrecional, y en los demás casos los Estados hubieran sido sancionados. Todo ello sin considerar las situaciones en las que los desequilibrios tuvieron una duración superior al año, que es el límite temporal máximo permitido. Si se considera esta nueva restricción, tan sólo cuatro casos de los 202 registrados no hubieran sido sancionados. Por esto sorprende que en su momento apenas se discutiera sobre la conveniencia de fijar unas reglas disciplinarias tan rigurosas.

2. LAS CONSECUENCIAS

2.1. Los costes del Pacto

El primer coste del Pacto de Estabilidad y Crecimiento ha sido la pérdida de autonomía de la política presupuestaria como instrumento para la política macroeconómica estabilizadora. Partiendo de un análisis de los efectos que en la estabilización macroeconómica generan los presupuestos en los Estados Unidos, Bayoumi y Eichengreen (1995) han aplicado este tipo de análisis a la situación que el Pacto puede generar en la Unión Europea, y llegan a la conclusión de que las reglas presupuestarias derivadas del Tratado de Maastricht ten-

drán un efecto negativo sobre los países del área del euro, que experimentarán mayor volatilidad en sus economías. Así parece confirmarse al analizar la evolución del PIB por habitante en parámetros de poder de compra de los países del área euro respecto al conjunto de 15 países miembros.

**PIB POR HABITANTE (EN PARÁMETROS DE PODER DE COMPRA).
EU 15 = 100**

Años	EU 15	Zona Euro
2000	100	100,6
2001	100	99,4
2002	100	99,3

Fuente: Eurostat.

El segundo tipo de coste ha sido el ajuste que estas economías debieron realizar para cumplir los requisitos de convergencia antes de acceder al área monetaria única, así como los ajustes que necesariamente deben continuar realizando con la finalidad de colocar y mantener sus cuentas públicas en situación próxima al saldo presupuestario cero. A este respecto señalaba el FMI (1996) que el necesario ajuste fiscal recaerá casi íntegramente sobre el gasto, ya que la consideración de un aumento en los impuestos tendría efectos negativos sobre el crecimiento económico y sobre el propio ajuste presupuestario. Los hechos posteriores han confirmado las afirmaciones del FMI en un contexto en el que está siendo relativamente frecuente el recorte de impuestos.

Es evidente que parte de los costes derivados del Pacto de Estabilidad tuvieron origen en el propio Tratado de la Unión; sin embargo, fue el Pacto el que eliminó la flexibilidad de las políticas presupuestarias, como hemos analizado. Se optó por el automatismo frente a la discrecionalidad, que en principio residía en el Consejo y que permitía a éste analizar un conjunto de variables económicas distintas del comportamiento del presupuesto, incluso la naturaleza de las partidas presupuestarias que generaban el déficit antes de calificarlo como «excesivo». La limitación contenida en el Tratado era que la aceptación de déficit superiores al 3 por ciento del PIB sólo serían aceptables si los gastos públicos destinados a inversión se mantenían por encima de la cifra de déficit. No es necesario insistir en que la posibilidad de incrementar sustancialmente la inversión pública era fundamental para la convergencia «real» de los países europeos menos

avanzados mediante la aproximación de sus estructuras económicas y productivas a las de los países mas avanzados. En este aspecto, los gastos en inversión publica son un eficaz instrumento tanto para la política microcoyuntural como para la estructural a largo plazo. Lógicamente, esta restricción afecta no sólo a los países menos avanzados, sino también a aquellos que pasan por situaciones de recesión mas acusada.

Todas estas cuestiones apenas fueron tenidas en cuenta, porque se actuó dentro de la lógica de negar la existencia de costes derivados del acceso a la Unión Monetaria, o suponiendo que estos costes se compensaban con los beneficios logrados. Se rechazaba la posibilidad de que de un análisis coste-beneficio pudiera resultar un coste neto. En esta línea señaló Rojo que «la discusión estrictamente económica sobre las ventajas e inconvenientes que un país concreto puede cosechar como consecuencia de su participación en la Unión ha de enfrentarse con demasiadas incógnitas, propias de un proceso histórico determinado, para que pueda concluir que los inconvenientes posibles pueden superar a las ventajas conocidas» (Rojo, 1996). Se optó más bien por considerar que la Unión Monetaria era un fin en sí misma y que con ella se resolverían todos los problemas de inestabilidad de las economías europeas debidos a comportamientos irresponsables y al funcionamiento inestable de los mercados financieros globalizados y sin regulación (Waigel y Arthuis, 1996).

Todas las afirmaciones anteriores no significan negar una serie de ventajas derivadas tanto del Tratado como del Pacto de Estabilidad. En primar lugar, la reducción de los desequilibrios presupuestarios incorpora un beneficio adicional a través de la reducción de la carga de intereses de la deuda pública, incrementado con la efectiva reducción de los tipos de interés, tanto nominales como reales. Pero la ventaja más evidente ha sido la credibilidad que el Pacto ha aportado a las economías de los países miembros en los mercados internacionales. En este sentido, «la discusión estrictamente económica sobre la viabilidad del proyecto quedó supeditada a la explícita voluntad política de proseguir en su aplicación» (Ontiveros y Valero, 1996).

El primer esfuerzo de los países consistió en reducir los niveles de déficit público pata cumplir el criterio del 3 por ciento del PIB y de esta forma entrar en la Unión Monetaria; pero el segundo esfuerzo es continuado para que los niveles «normales de déficit» se alejen de ese 3 por ciento, lo que supone la aceptación de una práctica presupuestaria basada en el principio de equilibrio, con objeto de disponer de un margen de maniobra que permita resolver situaciones de aumento de gastos o de reducción de impuestos, o bien para contrarrestar

los aumentos automáticos de desequilibrio presupuestario debidos a una recesión económica o al aumento de gastos financieros provocados, por ejemplo, por una subida significativa de los tipos de interés por parte del BCE.

Para reducir el déficit y la deuda pública era necesario que se produjeran todas o, al menos, alguna de las circunstancias siguientes:

- Una reducción de los tipos de interés relacionada con una disminución de la inflación para reducir la carga de la deuda pública, circunstancia que evidentemente se ha producido.

- Una aceleración del crecimiento del PIB con objeto de reducir el peso relativo de los desequilibrios y sus valores absolutos. El incumplimiento de esta condición está en el origen de la aparición de desequilibrios ligados a la situación de estancamiento económico que están soportando algunos países. Se pensó que se había alejado definitivamente el peligro de crisis periódicas y que se había llegado a una situación de crecimiento continuo, pero los hechos han demostrado la torpeza de planificar el futuro apoyándose en unas bases tan débiles.

- Una política presupuestaria discrecionalmente restrictiva que reduzca el componente estructural de los déficit primarios, condicionante que ha sido de escaso seguimiento por parte de los Estados miembros.

2.2. ¿Era necesario el Pacto de Estabilidad?

Como se ha señalado, el debate académico ya puso en duda que los posibles beneficios del Pacto superaran a los costes. Pero las críticas han arreciado en una situación generalizada de desaceleración económica, considerando el Pacto de Estabilidad como una de las causas por las que la zona euro no se recupera con la rapidez que lo ha hecho la economía de Estados Unidos, y que su permanencia genera políticas fiscales procíclicas. A esto hay que añadir que el apoyo político que el Pacto había recibido por la totalidad de los Estados miembros se está debilitando a medida que la situación deficitaria de países de la talla económica de Alemania y Francia se está complicando.

Sin embargo, era imprescindible que, simultáneamente a la creación de la Unión Monetaria, se pusiera en práctica un conjunto de medidas fiscales disciplinarias con objeto de evitar los comportamientos fiscales oportunistas que suelen acompañar a las uniones monetarias. Por otra parte, el Pacto de Estabilidad ayudó al correcto fun-

cionamiento de la política monetaria única, facilitando la reducción de los tipos de interés para un nivel dado de aumento de precios, además de evitar el uso de la política fiscal como sustituto de las reformas estructurales necesarias.

Pese a la fácil justificación del Pacto de Estabilidad, es evidente que puede ser objeto de críticas razonadas, puesto que el sistema adoptado es imperfecto, fundamentalmente por las siguientes razones:

- La utilización de objetivos de déficit nominal no tiene en cuenta la posición cíclica de las economías.
- El sistema de sanciones es inadecuado y no premia a los países con comportamientos responsables.
- El Plan de Estabilidad se diseñó como un sistema que será óptimo sólo cuando los países lleguen a una situación de equilibrio de medio plazo.
- La implementación de medidas resulta excesivamente rigurosa ante situaciones de recesión económica, y posiblemente en el momento de su aprobación se estaba lejos de creer en la posibilidad de una desaceleración tan importante como la que están atravesando los países europeos.

Frente a estos hechos, desde el BCE se señala que algunos países han ignorado los acuerdos iniciales y han optado por reducir los impuestos en lugar de disminuir el déficit, y en la actual situación el Plan de Estabilización les obliga a adoptar políticas restrictivas, pese a la desaceleración económica, lo que agrava la situación coyuntural de no pocos. La postura oficial considera, por tanto, que se han producido incumplimientos de los compromisos adquiridos y que el momento actual se explica tanto por problemas técnicos como por incumplimientos políticos.

Puesto que la Unión Europea está atravesando un período de refundación con la elaboración de la Convención, por una parte, y la ampliación, por otra, éste puede ser el momento adecuado para proceder a una revisión técnica del Pacto y así coordinar países con estructuras productivas y financieras muy distintas y para garantizar que el sistema de incentivos que se adopte impida comportamientos como los seguidos durante estos años por algunos Estados.

Los hechos han demostrado que en situaciones próximas a la recesión, las sensibilidades han cambiado respecto a las posturas mantenidas hace tres o cuatro años. En un mismo día, Alemania realizó dos acciones que le apartaban de la ortodoxia que ella misma impu-

so: en primer lugar, influyó sobre la autoridad monetaria, intentando una reducción del precio oficial del dinero, y en segundo lugar, anunció que al final del 2002 su déficit superaría el 3 por ciento del PIB.

Evidentemente, Alemania no es Japón, pero está padeciendo problemas económicos que recuerdan la crisis japonesa, ya que el crecimiento medio de su PIB desde 1992 ha sido solo del 1,4 por ciento y el del año 2002 del 0,4 por ciento. Japón y Alemania ocupan, por este orden, los dos primeros puestos de países de la OCDE por el *gap* entre el aumento del PIB potencial y el real, lo que genera presiones deflacionistas. En Alemania, a diferencia de Japón, todavía no es negativa la evolución del IPC (se sitúa en torno al 0,4 por ciento anual), pero sí han sido negativos el último año los precios de productos industriales y del comercio al por menor.

Simultáneamente, la Bolsa alemana ha caído un 70 por ciento y el mercado inmobiliario ha reducido sus precios en términos reales; todo ello ha incrementado la morosidad bancaria, sin que la política monetaria del BCE ayude a resolver estos problemas, puesto que su objetivo de inflación para el conjunto del área de la moneda única aconsejó mantener el tipo básico de interés durante casi todo el año 2002 en el 3,5 por ciento, cuando el tipo aconsejable para Alemania debería haber sido un punto menor. Este corsé monetario sólo puede compensarse con una política fiscal más expansiva, lo que finalmente ha conducido a sobrepasar los límites de déficit impuestos por el Pacto.

Dada la evolución de la economía alemana, era una decisión esperada. Pero en esta rebelión Alemania no está sola, puesto que Francia no sólo anunció que retrasa el objetivo del equilibrio presupuestario, sino que, además, no se comprometió a asumir la mayor flexibilidad del Pacto de Estabilidad propuesta por el Comisario Solbes. Esta negativa significa no estar dispuestos a reducir año a año el déficit en el 0,5 por ciento del PIB mientras persista la debilidad de la coyuntura económica. Por el contrario, han anunciado un déficit para el 2002 del 2,6 por ciento del PIB. Simultáneamente a estas tomas de posición, se produjo la apertura del procedimiento sancionador a Portugal, por presentar un déficit del 4,1 por ciento del PIB, al tiempo que (superando las condiciones del Pacto) se le daban quince meses para situar sus cuentas públicas con un déficit por debajo del 3 por ciento.

Todos estos comportamientos demuestran que en situación de coyuntura débil los países necesitan apoyarse en la política presupuestaria, y que al no ser aconsejable aumentar los impuestos, deben recurrir al aumento del déficit. Este tipo de solución permitiría el pleno

funcionamiento de los estabilizadores automáticos, evitando las políticas procíclicas. De lo contrario, los problemas se agravarán, porque con la próxima ampliación de la Unión Europea es improbable que mejoren las actitudes generalizadas respecto al cumplimiento de unas reglas que los hechos han demostrado que son excesivamente rígidas.

España pertenece al grupo de países que han llegado al déficit cero, no quieren ser benevolentes con Alemania, Francia e Italia, y han protestado ante una actitud perceptible en la Comisión Europea, que cree ineludible la relajación de las medidas de equilibrio presupuestario ante la generalización del estancamiento. Ocho países de los 15 han conseguido el equilibrio y consideran que la simple propuesta de la Comisión ha dañado la credibilidad del Pacto de Estabilidad; sin embargo, los tres países para los que se pide cierta relajación representan el 0,75 del PIB de la Unión Europea.

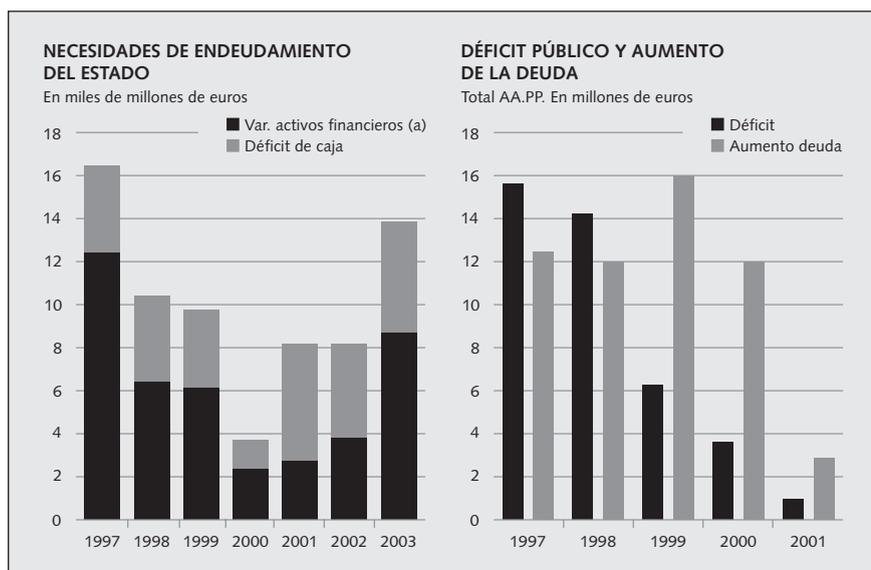
3. UNAS NOTAS SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LA COYUNTURA ESPAÑOLA

Puede tener cierto interés señalar aquí que, según el Ministerio de Hacienda (2002), el déficit del año 2002 fue del 0,6 por ciento del PIB, tres décimas por encima de la estimación inicial, y el del año anterior, del 0,1 por ciento, una décima por encima del valor estimado. Para no pocos eso significa que la presupuestación no fue lo suficientemente restrictiva como para compensar el fuerte estímulo de una política monetaria muy relajada para las necesidades de la economía española. Sin embargo, la política discrecional (al margen de la acción de los estabilizadores automáticos) se considera restrictiva o expansiva, no por la variación del déficit público total, sino por la de su componente estructural, excluidos los pagos por intereses, es decir, por la variación del saldo estructural primario. Si este saldo mejora, la política presupuestaria habrá sido restrictiva, y a la inversa. Bajo este punto de vista, la política presupuestaria fue en España notablemente restrictiva durante 1996 y 1997, cuando debía cumplir las condiciones de Maastricht para acceder a la UME, pero en el período 1998-2000 el saldo empeoró aproximadamente en tres décimas del PIB, lo que quiere decir que durante los años de mayor crecimiento la política fiscal fue expansiva, aunque, pese a ello, el déficit total mejoró por el componente cíclico y por las consecuencias del descenso de los tipos de interés.

En el año 2001, y ante la desaceleración del PIB hasta situarse por debajo de su tendencia a largo plazo, la política fiscal debería haber si-

do neutral, lo mismo que en 2002 (aceptando la hipótesis de que los déficit reales de ambos años hayan sido cero). Sin embargo, fue contractiva, actuando una vez más de forma procíclica. Si para el año 2002 el Gobierno diseñó los Presupuestos Generales basados en un crecimiento real del PIB del 2,9 por ciento y al cierre del año ha resultado ser aproximadamente un punto menos, podemos preguntarnos cómo se ha podido cumplir el requisito presupuestario de saldo cero. Una causa, sin descartar otras influencias, ha sido que, pese a un aumento del PIB real menor al previsto, el aumento nominal ha sido superior, debido al comportamiento de los precios, cuyo aumento ha duplicado el 2 por ciento previsto en el Plan macroeconómico para 2002, con el consiguiente aumento de los ingresos presupuestarios.

Otra circunstancia debe ser reseñada. Conforme a la «Estrategia de Emisiones del Tesoro 2003», el Tesoro necesitará 78.800 millones de euros; de ellos, 13.745 millones, que significan el 1,9 por ciento del PIB, se destinarán a necesidades de financiación del Estado generadas durante el año, con arreglo a la siguiente distribución: 8.821 millones de déficit no financiero y 4.924 millones para la adquisición de activos financieros. Ésta es la cifra relevante de la evolución del presupuesto, es decir, no tanto el déficit en términos de Contabilidad Nacional como la necesidad de endeudamiento y el aumento de la Deuda, que, en definitiva, es lo que determina la presión del sector público sobre los mercados financieros. Resulta que en los tres últimos años el aumento de la Deuda ha sido superior al incremento del déficit en valores monetarios.



En política fiscal lo importante no es el equilibrio presupuestario, sino la cantidad de Deuda, expresada en porcentaje del PIB, compatible con un crecimiento estable. Esto requiere generar expectativas en los inversores de que un determinado plan a medio plazo en Deuda Pública se va a cumplir. Un plan de esta naturaleza necesita un ajuste eficiente del gasto y un diseño del mismo con partidas importantes dedicadas a infraestructura, a I+D y a educación que influyan sobre las tasas de crecimiento y, a su vez, se genere un aumento de la recaudación, con objeto de reducir la Deuda, para que su proporción respecto al PIB permanezca estable.

La indeseable evolución de las tasas de inflación se explica por la evolución de los salarios, la productividad, el crecimiento, etc.; en definitiva, se trata de un fenómeno estructural, no coyuntural, relacionado con los retos que plantea la Unión Europea y que necesita, para resolverlo, que el aumento de precios lleve consigo un aumento de productividad y del capital tecnológico capaces de mejorar la competitividad. Por ello, la lucha contra la inflación es compleja, pero no imposible; necesita reformas estructurales y una planificación a medio plazo que supere un período electoral. Ante la necesidad de cumplir un programa de esta naturaleza, es evidente que el Plan de Estabilidad y Crecimiento dificulta la utilización de la política presupuestaria de forma acorde con las necesidades particulares de la economía española.

4. COMENTARIO FINAL

En una publicación reciente, el Banco Central Europeo (1999) señalaba que el comportamiento presupuestario futuro debía situarse en el contexto de los importantes ajustes efectuados por los países miembros desde el comienzo de los años 90, que permitieron mejorar las situaciones presupuestarias estructurales en casi cuatro puntos porcentuales del PIB durante los cinco años posteriores a 1992, y achaca la evolución a las directrices del Tratado sobre ajustes presupuestarios y a la asunción por parte de los Estados de la cultura de la estabilidad asumida por el Tratado.

Posteriormente, cuando en una serie de países ya se habían registrado síntomas regresivos preocupantes y habían aumentado los desequilibrios, cambiando en consecuencia la tendencia de los años de bonanza, el BCE (2001) continuó insistiendo en la necesidad de cumplir las reglas comunes de disciplina presupuestaria asumidas en el Pacto para favorecer el crecimiento económico, señalaba que «para estimu-

lar el crecimiento las políticas fiscales no sólo han de ser sostenibles y eficientes; además, han de favorecer la estabilidad económica en el corto plazo». Defiende el BCE el principio de que es preferible la estabilización automática a los ajustes discrecionales, y lo hace razonando siempre sobre los inconvenientes de políticas fiscales procíclicas, soslayando la posibilidad de que estas políticas influyan sobre la coyuntura en la línea correcta, anticíclica: «Los efectos negativos del multiplicador fiscal tras un saneamiento de las finanzas públicas podrían compensarse totalmente e incluso revertirse a través del aumento del consumo privado por variaciones de las expectativas de los hogares.»

Sin embargo, en un documentado trabajo, Hemmnig, Kell y Selma (2002) han revisado la literatura técnica y empírica relacionada con los multiplicadores fiscales, indicando que la respuesta correcta de la política fiscal ante una contracción de la economía dependerá de la acción de distintos factores, y sólo una aproximación país a país y, por supuesto, episodio por episodio puede revelar si se produce expansión o contracción fiscal.

Con argumentos similares a los mantenidos por el BCE se expresa Ubide (2002) al señalar que la aprobación por parte de todos los países miembros de leyes de convergencia hacia un presupuesto estructuralmente equilibrado, por lo tanto, corregido de variaciones cíclicas, permitiría a los estabilizadores automáticos funcionar plenamente, evitando políticas procíclicas. Ubide manifiesta también el temor a que los países utilicen la política fiscal de manera incorrecta.

Otras propuestas se mueven en el extremo opuesto. Citemos a *The Economist* (2002) y su afirmación de que «los países de la zona euro necesitan romper las ataduras y reescribir el Pacto de Estabilidad para tomar en consideración el ciclo. Ciertamente que algunos argumentan que reeditar el Pacto puede dañar a la credibilidad del euro, pero es mucho peor mantenerse en una pésima política que admitir el error y cambiarla». A su vez, Arestis y Sawyer (2002) consideran necesario el abandono del Plan de Estabilidad y Crecimiento y de cualquier restricción de acción sobre los presupuestos estatales, ya que los gobiernos deben poder organizar su política fiscal de la forma que consideren apropiada, la cual debe jugar un papel importante en el futuro. Argumentando que las políticas monetaria y fiscal no son satisfactorias en términos de crear un escenario de alto empleo y baja inflación, realizan una propuesta que incluye los siguientes elementos:

- Una renovación del Banco Europeo de Inversiones que complemente al Banco Central Europeo.

- La eliminación de cualquier limitación política sobre los presupuestos nacionales.
- Reorientar las disposiciones institucionales para la coordinación de las políticas fiscales nacionales con el fin de que opere una Europa fiscal y para asegurar que las autoridades monetarias no dominen la acción político-económica.
- Finalmente, resulta vital una coordinación adecuada entre la política fiscal y la política monetaria.

A la vista de la evolución actual de la coyuntura económica y de las dificultades de un grupo importante de países para cumplir los compromisos del Pacto, parece indispensable que los países afectados lleguen a una nueva aprobación de leyes de convergencia de sus presupuestos estructurales equilibrados, es decir, corregidos de variaciones cíclicas y dando un paso más a la revisión de las políticas monetaria y fiscal adoptadas en el Pacto de Estabilidad.

El Informe CESIFO (2003) defiende la idea de que los Estados puedan volver a presentar déficit en sus cuentas anuales, pero relacionando esta posibilidad con el peso relativo de su deuda pública. Evidentemente, no defienden la relajación fiscal y sí una reforma simple y transparente que haría depender directamente el límite máximo de déficit del volumen de la deuda de forma que países con endeudamiento bajo (inferior al 55 por ciento del PIB) podrían superar el déficit presupuestario máximo fijado en el 3 por ciento del PIB. Aumentaría así la flexibilidad de la política de estabilización en situaciones recesivas y simultáneamente incentivaría a los gobiernos para reducir sus niveles de deuda.

La Comisión ya ha avanzado la idea de cambiar el análisis de las situaciones presupuestarias para computar más adecuadamente las variables que pueden influir a largo plazo en cada país. Será necesario conocer la decisión futura para valorar el grado de discrecionalidad que el cambio puede introducir en el sistema. Lo que sí es probable es que, a partir del próximo año, la calidad de las finanzas públicas no se midan ya por la evolución de un solo guarismo.

BIBLIOGRAFÍA

- ARESTIS, P., y SAWYER, M. (2002): «Fiscal and Monetary Policies in the Eurosystem», ponencia presentada en el Seminario de Política Coyuntural. Universidad del País Vasco, febrero de 2003.

- BAYOUMI, T., y EICHENGREEN, B. (1995): «Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization». *Staff Papers*, vol. 42, nº 1, págs. 32-48.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (1999): «La aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento», *Boletín Mensual del BCE*, mayo.
- (2001): «Política fiscal y crecimiento económico», *Boletín Mensual del BCE*, mayo.
- CESIFO, Informe (2003): *Instituto Alemán IFO y Universidad de Munich*, enero.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1996): *Perspectivas de la economía mundial*, mayo.
- FERREIRO, J. (1997): «El Pacto de Estabilidad: implicaciones para la construcción de la UME», *Boletín Económico de ICE*, nº 2532, febrero 1997.
- (1998): «La política presupuestaria de la UME», *Cuadernos Europeos de Deusto*, nº 19.
- HEMMING, R.; KELL, M., y SELMA, M. (2002): «The effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity. A Review of the Literature». *IMF Working Paper*, December.
- LEHMENT, H. (1996): «La importancia del déficit público como condición de entrada a la UEM», *Economistas*, nº 72, págs. 64-66.
- MINISTERIO DE HACIENDA (2002): *Cuentas revisadas de las Administraciones Públicas*, 1998-2001.
- ONTIVEROS, E., y VALERO, F.J. (1996): *La UME en entredicho*. Ediciones Encuentro, Oikos Nomos, Madrid.
- ROJO, L. A. (1996): «La Unión Monetaria», *Boletín Económico del Banco de España*, febrero, págs. 5-10.
- THE ECONOMIST (2002): Editorial, 28 septiembre.
- UBIDE, A. (2002): «Estabilidad y política fiscal», *El País*, 3 de noviembre.
- WAIGEL, T., y ARTHUIS, J. (1996): «La UME se logrará en el plazo previsto», *El País*, 24 septiembre.