

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

Núm. 3133

Del 1 al 31 de MARZO de 2021



Impacto de la COVID-19 sobre la economía brasileña

El papel del FMI en América Latina durante la crisis

En preparación

- La ola de frío y la crisis energética en Texas. Qué lecciones podemos extraer
- Análisis de la rentabilidad económica del sistema portuario español

Los análisis, opiniones y conclusiones expuestos en los artículos de esta publicación son los de los autores y no representan opiniones oficiales de la Secretaría de Estado de Comercio, con las que no tienen por qué coincidir necesariamente

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO

NÚMERO 3133

Director

Bernardo Hernández San Juan

Secretario de Redacción

Juan Enrique Gradolph Cadierno

Jefa de Redacción

Pilar Buzarra Villalobos

Consejo de Redacción: Antonio M^a Ávila Álvarez, Fernando Ballesteró Díaz, Marta Bardón Fernández-Pacheco, Alberto Cerdán Borja, José M^a Fernández Rodríguez, Rocío Frutos Ibor, Gonzalo García Andrés, Francesc Granell Trias, Joaquín López Vallés, Rodrigo Madrazo García de Lomana, Isaac Martín Barbero, Isabel Riaño Ibáñez, M. Paloma Sánchez Muñoz, Francisco Javier Sansa Torres, Enrique Verdeguer.

Redacción: María José Ferreras Álvarez.

Logo y diseño general: Manuel A. Junco.

Edición y Redacción: Paseo de la Castellana, 162, planta 12. Teléfono: 91 349 31 90. www.revistasICE.com

Distribución y suscripciones: 91 349 43 35, CentroPublicaciones@mincotur.es

El Boletín Económico de ICE se encuentra en las siguientes bases bibliográficas: CARHUS PLUS+, CIRC, DIALNET, DICE, DULCINEA, EBSCO, ISOC, Journal Scholar Metrics, MIAR y REBIUN.

Editor: SG de Estudios y Evaluación de Instrumentos de Política Comercial. Secretaría de Estado de Comercio

Diseño de cubierta: Fernando Fuentes

Composición y maquetación: SAFEKAT, SL

Impresión y encuadernación: Centro de Impresión Digital y Diseño de la Secretaría de Estado de Comercio

Papel:

Exterior: estucado brillo ecológico (150 g)

Interior: offset ecológico FSC/TCF (80 g)

ECPMINCOTUR: 1.ª ed./200/0321

PVP: 7€ + IVA

DL: M 30-1958

NIPO: 112-19-006-3

e-NIPO: 112-19-007-9

ISSN: 0214-8307

e-ISSN: 2340-8804

Catálogo general de publicaciones oficiales: <https://publicacionesoficiales.boe.es/>



S U M A R I O

		En portada
Oficina Económica y Comercial de España en Brasilia	3	Impacto de la pandemia de la COVID-19 sobre la economía brasileña
		Colaboraciones
Miguel Casero Clara Crespo María Mateo Jesús Vidal	27	El papel del Fondo Monetario Internacional en América Latina durante la crisis del coronavirus
Antonio Gómez Gómez-Plana	41	Acuerdo Unión Europea-Mercosur: una revisión de los efectos económicos previstos
Fernando González Diego Martínez López	55	El diseño de reglas fiscales en Gobiernos subcentrales. El caso de España



*Oficina Económica y Comercial de España en Brasilia**

IMPACTO DE LA PANDEMIA DE LA COVID-19 SOBRE LA ECONOMÍA BRASILEÑA

La pandemia derivada de la COVID-19 está teniendo un impacto global del que la economía de la República Federativa de Brasil no ha sido ajena. La ya de por sí compleja gestión de esta pandemia alcanza otra dimensión cuando se trata de la quinta economía mundial por tamaño (diecisiete veces España) y población (212 millones de personas) con un sistema federal en el que los distintos niveles administrativos (Unión, estados y municipios) deben coordinarse. Analizar esta dimensión requiere un enfoque de análisis en tres esferas, política, sanitaria y económica, que serán abordadas en este artículo. Las medidas puestas en marcha por el Gobierno federal, para tratar de amortiguar los efectos que las medidas de aislamiento social necesarias para el control de la pandemia tienen sobre la actividad económica, han llevado a que el ejercicio 2020 cierre con un descenso del producto interior bruto (PIB) del 4,1 %, por debajo de los registros de otras economías de la región o de otras economías de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). El cumplimiento de las perspectivas de una recuperación en forma de V con un crecimiento del entorno del 3,5 % para 2021 dependerán, en gran medida, de la velocidad de avance del proceso de vacunación de la población y de la recuperación de medidas de apoyo extinguidas a final de 2020 y que se tornan necesarias aún en el actual escenario, donde Brasil continúa inmerso en la segunda ola de la COVID y las medidas de aislamiento social siguen siendo necesarias para tratar de controlar la expansión del virus.

Palabras clave: COVID-19, crecimiento, recuperación, política económica, sanitaria, confianza.

Clasificación JEL: E65, I18, O54.

1. Introducción

La expansión global del virus que causa la COVID-19, que fue considerada como situación de pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS) el 11 de marzo de 2020, alcanza a

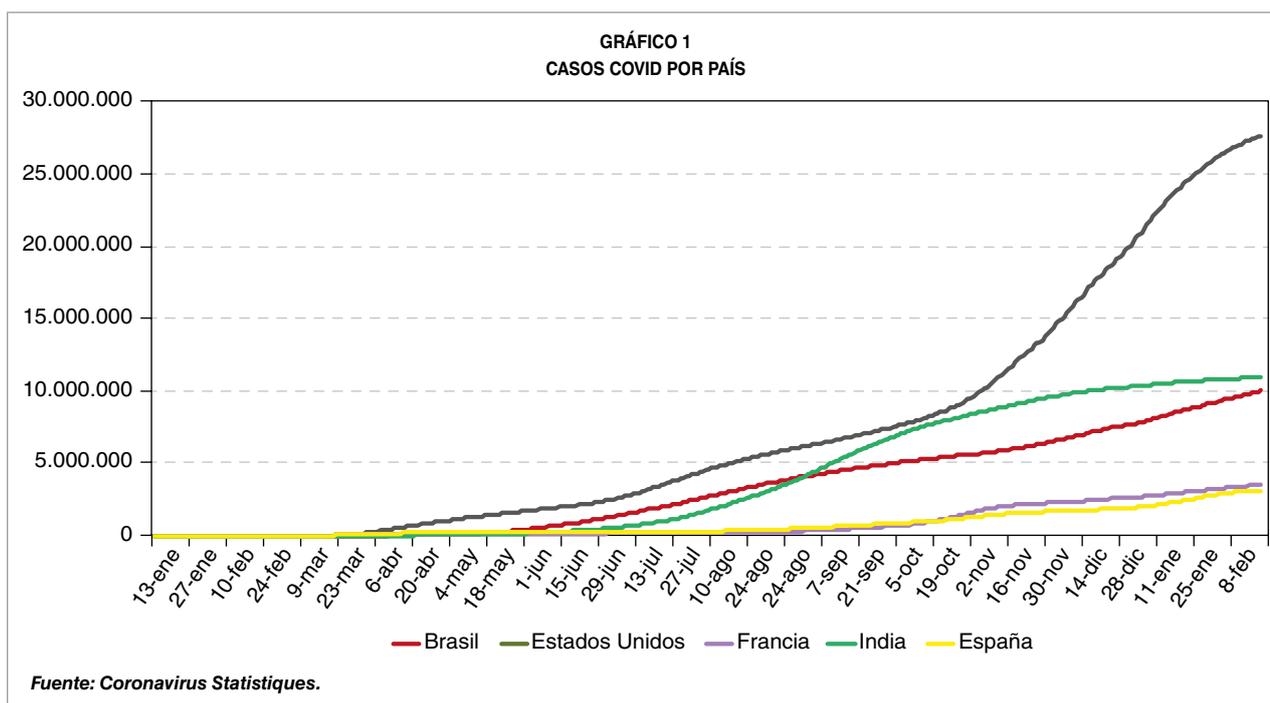
18 de febrero de 2021 unas cifras próximas a los 111 millones de contagios confirmados en el mundo y casi 2,5 millones de fallecidos.

Esta pandemia no ha sido ajena a la República Federativa de Brasil (Brasil), quinto país del mundo en tamaño y población que, en el contexto de la pandemia, se sitúa el segundo del mundo por número de fallecimientos con más de 240.000 muertes acumuladas desde el inicio de la pandemia hasta el 18 de febrero, solo por detrás de Estados Unidos, y el ▷

*Secretaría de Estado de Comercio. Este artículo ha sido elaborado por Isabel Rata, Consejera Económica y Comercial de España en Brasilia, con la colaboración de Jaime Levy Moreno, Analista de Mercado.

Versión de febrero 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3133.7167>



tercero por número de casos, con 10 millones de casos en el mismo periodo de comparación, tan solo por detrás de Estados Unidos e India. El Gráfico 1 recoge esta comparación sobre la base de información recopilada por Coronavirus Statistiques, a partir de las distintas fuentes oficiales, y del Instituto Johns Hopkins en su Centro de Recursos sobre Coronavirus para diversos países sensiblemente afectados por la pandemia.

Ante esta situación, los efectos sobre la sociedad y la economía brasileñas son innegables en tres áreas fundamentales: en la vertiente sanitaria, en la vertiente política y en la vertiente económica.

A lo largo del presente artículo se va a realizar una revisión de estos tres vectores que rigen, en la actualidad, las directrices de política económica y social del Gobierno brasileño, haciendo especial hincapié en la batería de medidas desarrolladas por el equipo económico para paliar los efectos sobre la economía del gigante iberoamericano.

Por tanto, el presente artículo seguirá el siguiente esquema: una introducción de los vectores salud, política y economía; un apartado por vector de su evolución y un apartado específico de las medidas eminentemente económicas que el Gobierno brasileño ha adoptado para contrarrestar los efectos de la pandemia de coronavirus sobre la población y sobre la economía nacional.

2. Tres vectores: salud, política y economía

A la hora de analizar el impacto de la pandemia derivada de la COVID-19 en Brasil es necesario analizar tres vectores que están interrelacionados entre sí y que no pueden dejar de evaluarse en conjunto: la evolución de la *pandemia* en sí, la gestión *política* de la crisis y el impacto de la pandemia sobre la *economía* brasileña.

Pero antes de comenzar, para entender la realidad actual de Brasil es necesario hacer ▷

una breve referencia a su estructura. Brasil es una república federal formada por veintiséis estados más el Distrito Federal, con un sistema de gobierno presidencialista en el que el presidente de la República es elegido por sufragio universal por un periodo de cuatro años, reelegible solo una vez. Dada su estructura federal y las grandes dimensiones de Brasil (es un país de tamaño continental, diecisiete veces España), los gobernadores son actores de primer rango e influencia, también a escala nacional, y, especialmente, los de grandes estados como São Paulo, Rio de Janeiro o Minas Gerais. Los alcaldes (*prefeitos*) de las principales ciudades tienen también un peso importante.

En los últimos años, el marco político de Brasil ha sufrido diversos sobresaltos, destacando el *impeachment* en 2016 de la presidenta Dilma Rousseff por haber infringido la Ley Presupuestaria y la inesperada victoria de Jair Bolsonaro en las elecciones de 2018, en un contexto en el que la corrupción del sistema político alcanzaba cotas nunca vistas tras el estallido del caso conocido como Lava Jato (y la multitud de operaciones derivadas de ella). A raíz de esta operación anticorrupción se desvelaba la implicación en sistemas criminales organizados de un gran número de políticos y empresarios brasileños, algunos de primerísimo nivel, como el propio expresidente Luiz Inácio Lula da Silva, el expresidente de la Cámara de los Diputados (Eduardo Cunha), el expresidente Temer o empresas brasileñas consideradas grandes líderes nacionales (Odebrecht, Andrade Gutierrez o el mega empresario brasileño Eike Batista, que llegó a ser el octavo hombre más rico del mundo según la revista *Forbes* en la etapa de los presidentes Lula da Silva y Dilma Rousseff).

Es en este contexto en el que hay que analizar los resultados de las elecciones de octubre de 2018, que dieron como resultado la victoria

de Jair Bolsonaro, entonces afiliado al Partido Social Liberal (PSL) y que, actualmente, se encuentra sin partido. Durante su campaña electoral fue apoyado por las denominadas bancadas de las «tres bes» (con una representación muy relevante en el Congreso y el Senado): la bancada de la Biblia (en referencia a la Iglesia Evangélica), la de la bala (apoya la tenencia de armas como fórmula para reducir el crimen) y la del buey (en referencia al agronegocio).

En el centro de su programa de gobierno, Bolsonaro colocó como bandera de su agenda política la lucha contra la corrupción, dirigida por el juez Sergio Moro (conocido como el juez de la operación Lava Jato) como ministro de Seguridad Pública y Justicia y, en la vertiente económica, una agenda liberalizadora, marcadamente ortodoxa y a desarrollar por un superministro de Economía, Paulo Guedes, próximo a la escuela de Chicago. Guedes colocó, en primer lugar de esa agenda, culminar con la reforma de la Seguridad Social como elemento clave para recuperar el desequilibrio fiscal y sentar las bases de un crecimiento económico sólido y sostenido. Una vez conseguido ese objetivo, en el último trimestre de 2019, al inicio de 2020 Guedes se propuso lanzar la reforma administrativa y la tributaria para avanzar en la modernización del Estado brasileño.

Sin embargo, la pandemia derivada de la COVID-19 y sus efectos devastadores sobre la población y la economía brasileñas requirieron frenar ese proceso de reformas temporalmente para hacer frente a los efectos de la misma.

2.1. Vector sanitario

Actualmente, la pandemia en Brasil se encuentra en la expansión de la segunda ola, con un total de 9.978.747 casos confirmados a día ▷

17 de febrero y 242.090 fallecidos, según los datos ofrecidos por el Ministerio de Salud brasileño.

Asimismo, se ha comenzado, el 17 de enero, la vacunación con más de 5,5 millones de dosis aplicadas a 18 de febrero de 2021, según el Consorcio de Medios de Comunicación (Consórcio de meios de comunicação¹), lo que supone el 2,6 % de la población brasileña.

Del proceso de expansión de la COVID-19 en Brasil hay que destacar varios elementos: (i) Brasil es como un continente, por lo que la expansión del virus no ha sido homogénea, se inició en São Paulo, en el sudeste del país y centro económico y financiero de Brasil, concentrando el mayor número de casos y fallecimientos por agrupar, además, el 21 % del total de la población brasileña (44 millones de personas en el estado, aproximadamente como España) y se ha ido extendiendo a gran velocidad, primero por los estados costeros del sudoeste y nordeste (Río de Janeiro, Bahía, Pernambuco...) para luego ir expandiéndose por el interior, el norte del país y el sur. Actualmente, se está asistiendo a situaciones sanitarias críticas en la región del norte, debido a que la segunda ola y la aparición de una variante propia de Brasil (de Amazonas, en concreto) está atacando a poblaciones de partida muy pobres y muy azotadas y empobrecidas por la primera ola, de modo que estados como Amazonas o Rondonia, por ejemplo, se han visto obligados a derivar pacientes a otros estados ante el colapso del sistema de salud y han necesitado la ayuda de las fuerzas armadas brasileñas para hacer llegar y distribuir oxígeno a la población; (ii) además del tamaño del país, Brasil es una economía dual, con polos de desarrollo en los que existe más capacidad y recursos para gestionar

la crisis sanitaria conviviendo con áreas mucho más pobres con menos recursos; (iii) la propia ordenación administrativa del país (Unión, estados y municipios) y los elevados niveles de autonomía de los entes subnacionales (estados y municipios) han dificultado una gestión coordinada de la crisis sanitaria, debido a la distribución de competencias sobre la materia entre los diferentes niveles administrativos y las diferencias políticas entre muchos de los dirigentes subnacionales y el Gobierno federal; (iv) las características anteriores (tamaño, desigualdad y distribución de competencias) hacen que la gestión de la pandemia haya sido especialmente compleja en Brasil. Y esto ha tenido un impacto fuerte sobre el Gobierno federal y la economía, como se verá en los puntos siguientes.

2.2. Vector político

La evolución de la pandemia en Brasil no ha sido ajena a la gestión política y la valoración de su actual Gobierno.

El Gobierno Bolsonaro comenzó su andadura el 1 de enero de 2019 en un contexto de hastío político tras los escándalos de corrupción derivados de la operación Lava Jato y que alcanzó no solo a grandes empresarios «campeones nacionales», sino también a primeras espadas del imaginario político. En este contexto, Bolsonaro se alzó con la victoria con un amplio apoyo del electorado, dispuesto a reconducir al país hacia una senda de crecimiento económico sostenido y sin corrupción. De por sí, esto hace que el Gobierno Bolsonaro haya tenido desde el inicio una especial relación con la población, medida por su apoyo en medios y redes sociales, además de encuestas de opinión.

El estallido de la pandemia, a comienzos de 2020, modificó la estrategia de política y ▷

¹ Esta plataforma está compuesta por los portales de las principales cadenas de medios: G1 y UOL y los periódicos *O Globo*, *Extra*, *O Estado de S. Paulo* y *Folha de S. Paulo*.

gestión económica prevista a inicios de año para el presidente brasileño. Si bien en un primer momento Brasil fue de los primeros países en aprobar una ley que dispone las principales medidas a adoptar para enfrentar la situación de emergencia sanitaria internacional derivada del brote de coronavirus, Ley 13.979, de 6 de febrero de 2020², imponiendo, asimismo, el estado de emergencia sanitaria alineado con lo declarado por la OMS, la gravedad de la pandemia y su rápida expansión por un país continental comenzaron a generar una clara rivalidad entre el Gobierno federal y los estatales (principalmente con los gobernadores de São Paulo y del Nordeste) en la manera de gestionar la crisis. Esta tensión se expandió incluso hacia el propio equipo de gobierno y se extendió también a la relación con la Cámara y el Senado y con los medios de comunicación.

Durante los primeros meses de pandemia, se asistió a continuos desencuentros políticos entre el presidente y los gobernadores —principalmente Doria (São Paulo), Witzel (Río de Janeiro) o Costa (Bahia)—, entre el presidente y su ministro de salud —entonces el médico de carrera Henrique Mandetta, que fue cesado en plena expansión de la COVID-19 por desavenencias en la manera de enfocar la pandemia—, entre el presidente y los presidentes del Congreso y el Senado —entonces Rodrigo Maia y Davi Alcolumbre—, y del presidente contra los medios de comunicación, que se saldó con un apagón informativo de una semana sobre los datos de la COVID-19 a principios de junio, en pleno pico, y que tuvo como reacción la creación, por parte de los medios de prensa, de una plataforma paralela de control de esa información: el Consorcio de meios de comunicação.

² Lei n.º 13.979, de 6 de fevereiro de 2020, Dispõe sobre as medidas para enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do coronavírus responsável pelo surto de 2019.

La tensión fue máxima en mayo, momento en el que los asesores del presidente consiguieron reconducir la política de comunicación del mandatario y las tensiones consiguieron relajarse, dado el impacto que estas guerras políticas empezaban a tener en la valoración del presidente por parte de la población y en la opinión internacional. Hasta esa fecha ya se habían registrado desde el inicio de la pandemia el cese de dos ministros de salud (los médicos Henrique Mandetta y Nelson Teich) y uno de los ministros más destacados del Gobierno de Bolsonaro (Sergio Moro).

De hecho, en la encuesta de finales de mayo que periódicamente realiza el instituto de investigación social DataFolha se recogía que la desaprobación del Gobierno del presidente Jair Bolsonaro subía del 38% de finales de abril al 43%, la tasa más alta desde el inicio de su gobierno. Asimismo, Bolsonaro decidió, el 10 de junio, recrear un ministerio, el de Comunicación, para reconducir su política de relación con el interior y el exterior.

Esta contención política se ha mantenido relativamente hasta la actualidad, si bien el presidente ha seguido protagonizando declaraciones que han dado la vuelta al mundo en relación con su valoración de la pandemia, sus efectos o la manera en la que hay que combatirla. Esto ha hecho, incluso, que la consecución de las vacunas para Brasil, a principios de 2021, haya requerido un ejercicio de extrema diplomacia, desarrollado no por el canciller brasileño —que ha alimentado muchas de las declaraciones de Bolsonaro consideradas desafortunadas por muchos—, sino por la ministra de Agricultura, Tereza Cristina, el secretario de Asuntos Estratégicos del Palacio de Planalto, el almirante Flavio Rocha, y el ministro de Comunicación, Fabio Faria.

Además, todo este proceso se ha vivido en un periodo de elecciones municipales ▷

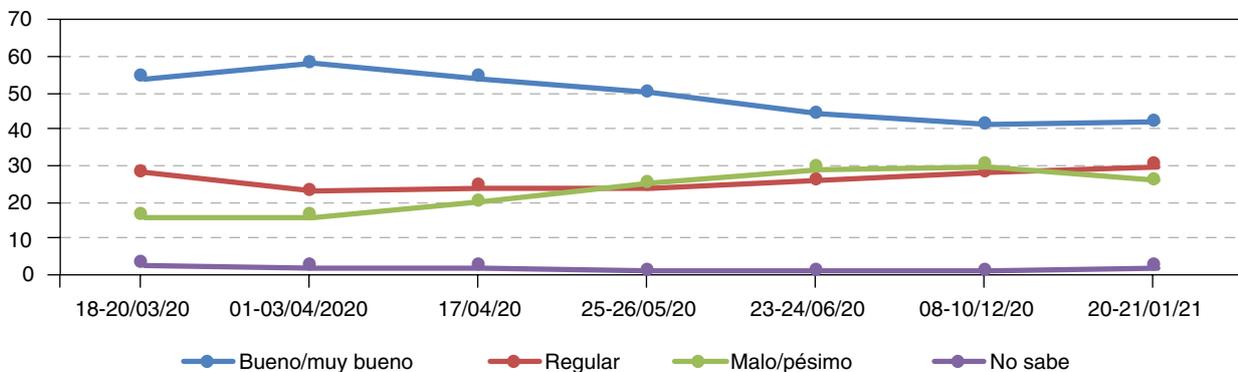
(previstas para octubre de 2020, finalmente retrasadas hasta noviembre) que han sido un primer test para Bolsonaro de cara a su próxima reelección, en las presidenciales de octubre de 2022. Y el resultado no ha sido tan positivo como esperaba el presidente, confiado tras la mejora de las encuestas de valoración de DataFolha y que en su publicación de la primera quincena de agosto arrojaban una mejora en la aprobación del Gobierno del presidente Jair Bolsonaro, del 32% alcanzado en la segunda quincena de junio al 37%, su mejor tasa desde el inicio de su mandato. La desaprobación (suma de la mala y muy mala evaluación) cayó más drásticamente y pasó del 44% al 34% en el mismo periodo.

Ya comenzado el año 2021, el conflicto derivado de la gestión de la pandemia entre el gobernador Doria y el presidente Bolsonaro se ha reactivado tras las informaciones surgidas sobre la gestión de las vacunas así como por la negativa del presidente a recuperar el auxilio de emergencia, prorrogado en sucesivas ocasiones desde su establecimiento al inicio de la pandemia hasta su extinción el 31 de diciembre de 2020, medida ésta considerada como una

de las estrellas en la batería desplegada por el equipo económico. En este marco, DataFolha publicaba, el 25 de enero de 2021, en su encuesta de valoración sobre el Gobierno Bolsonaro la menor tasa de aprobación del presidente desde el inicio de su mandato, un 31%, frente a una reprobación del 40% (valoración mala o pésima). A continuación, el Gráfico 2 muestra la evolución, hasta finales de enero, de esa valoración de la gestión de Bolsonaro de la crisis derivada de la expansión de la pandemia.

Con las elecciones a la presidencia del Senado y la Cámara de diputados resueltas el 1 de febrero de 2021 a favor de los dos candidatos apoyados por Bolsonaro, Arthur Lira como presidente de la Cámara (del Partido Progresistas de Alagoas) y Rodrigo Pacheco como presidente del Senado (del Partido Demócratas de Minas Gerais), se espera que no prospere la multitud de solicitudes de *impeachment* contra Bolsonaro surgidas durante la gestión de la crisis de la COVID-19 y que se prioricen, en la agenda parlamentaria, las reformas retrasadas por la pandemia, principalmente de carácter económico, con los ojos puestos ya en las elecciones presidenciales de 2022. ▷

GRÁFICO 2
VALORACIÓN DEL GOBIERNO DE BOLSONARO EN RELACIÓN CON LA COVID-19
(En porcentaje)



Fuente: encuesta telefónica.

La encuesta telefónica empleada en este estudio representa el total de la población adulta del país. Se entrevistó a un total de 2.030 brasileños adultos, procedentes de todas las regiones y estados del país, siendo el margen de error de 2 puntos porcentuales.

2.3. Vector económico

La mención a los dos vectores anteriores se hace necesaria para entender el impacto de la pandemia sobre la economía de Brasil.

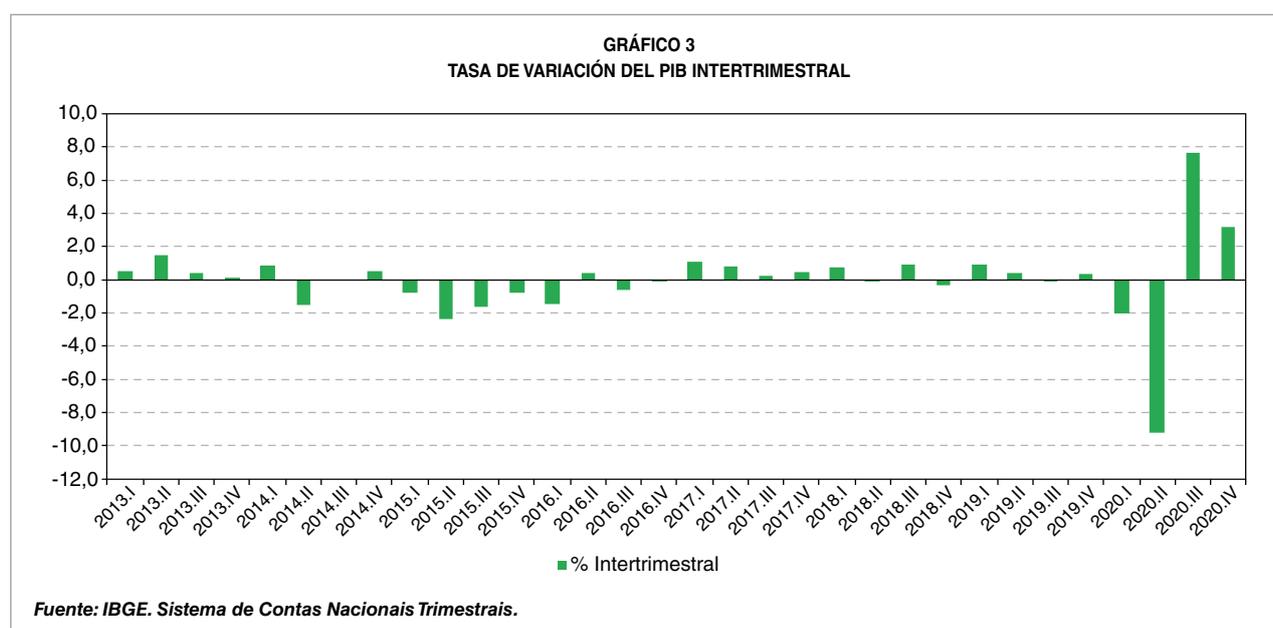
Si bien no ha existido unanimidad y centralización en la toma de decisiones contra la COVID-19 —de manera que no se ha producido un cierre/ *lock down* del país—, los gobernadores de casi todos los estados (y, desde luego, por parte de los de los estados más afectados) han tomado medidas de cierre de actividades no esenciales y recomendación de autoaislamiento, en el intento de frenar la expansión del virus y el colapso de sus sistemas sanitarios. También ha sido así para muchos alcaldes de multitud de municipios, que han decretado *lock downs* temporales en sus ciudades para tratar de contener el colapso del sistema sanitario a medida que aumentaban los casos, los internamientos y los fallecimientos.

Estas medidas fueron más habituales en las primeras semanas de expansión, alcanzando el peor momento en abril de 2020. De esta forma, los resultados de contabilidad nacional trimestral, publicados por el Instituto Brasileño de Geografía

y Estadística (IGBE) para el periodo enero-marzo de 2020, mostraron ya un descenso intertrimestral del 2,1%, la primera caída en trece trimestres (desde la crisis de 2015-2016). Y ya con los datos del segundo trimestre, periodo abril-junio, se confirmaba el peor resultado en toda la serie histórica al tener en cuenta el mes de abril, el peor mes de la crisis. Así, con datos corregidos de variaciones estacionales, el PIB brasileño cayó un 9,2% intertrimestral entre abril y junio, siendo en términos interanuales la caída del 10,9%.

En diciembre de 2020 se publicaban los datos de las cuentas nacionales trimestrales para el periodo julio-septiembre, arrojando un avance intertrimestral del PIB del 7,7%, la mayor variación positiva de la serie histórica iniciada en 1996. En el último trimestre del año, el PIB ha continuado creciendo, en términos intertrimestrales, con un avance del 3,2%. A pesar del crecimiento registrado, este ha sido insuficiente para compensar todavía los descensos de actividad anteriores, acumulando una contracción del -4,1% en el conjunto del año, frente al año 2019.

El Gráfico 3 recoge la evolución del PIB trimestral en los últimos casi treinta trimestres. ▷

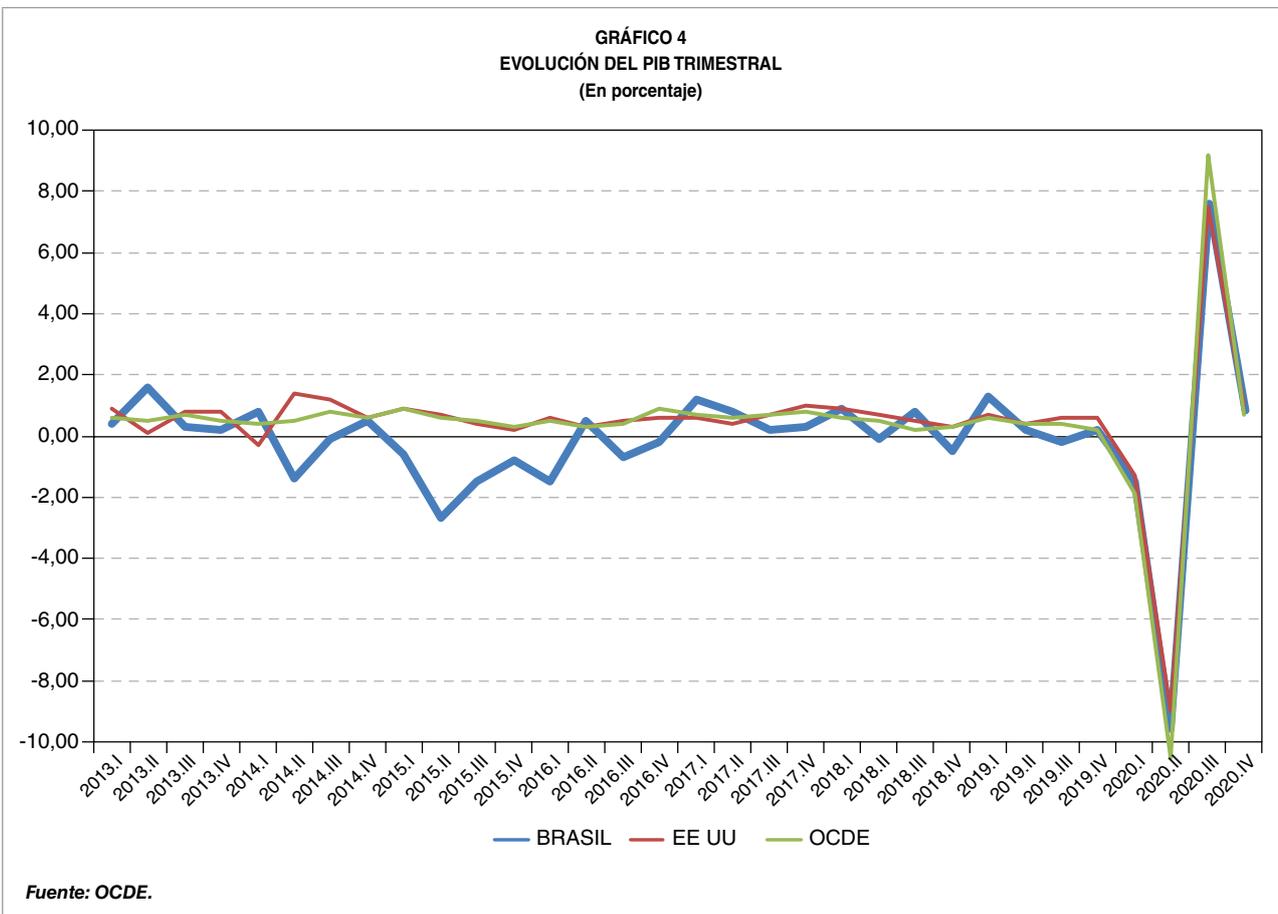


Las previsiones de crecimiento para 2020 eran optimistas al comienzo del ejercicio y se esperaba una aceleración que se reforzaría con el avance de las reformas pendientes. Sin embargo, el estallido de la pandemia al inicio del año ha llevado a un escenario completamente diferente, con continuas revisiones a la baja del crecimiento hasta esperar una caída del PIB del entorno del 5% para el Gobierno brasileño, que otros organismos de previsión internacionales, como el Fondo Monetario Internacional o la OCDE, sitúan en el -5,8% o el -6%, respectivamente.

No obstante, se estima que la evolución del PIB de Brasil sea en forma de V, esperando un avance del PIB en 2021 en el entorno del 3%. El repunte sería menor que el esperado para

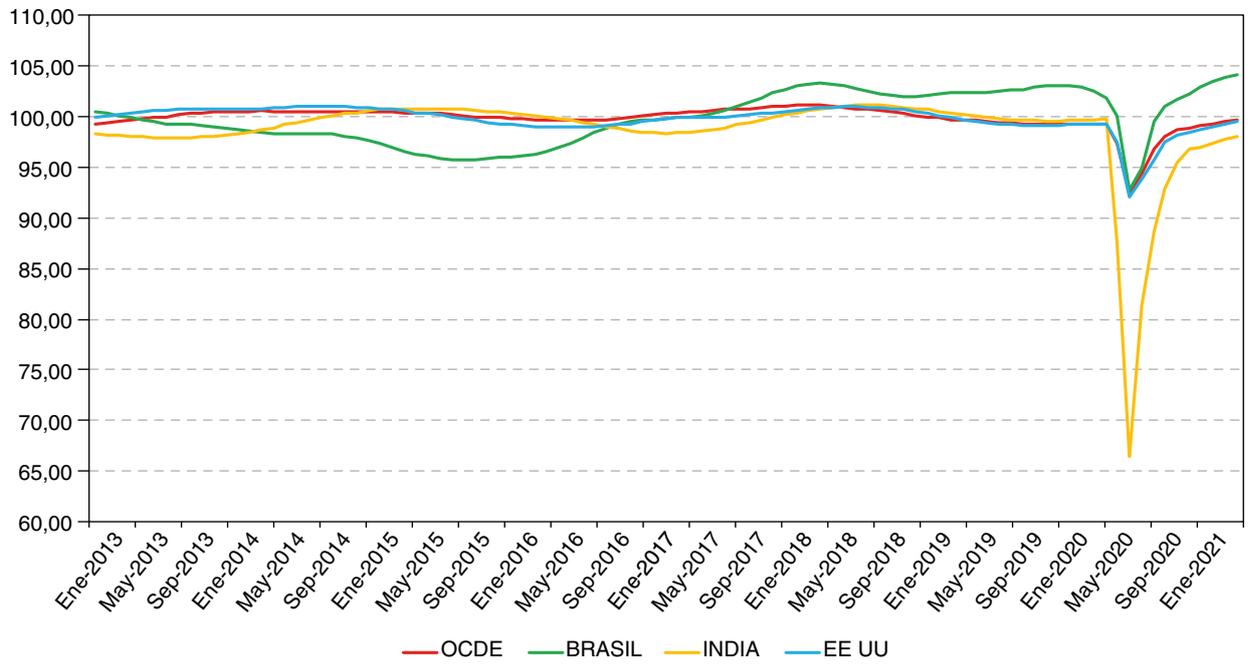
otras economías del mundo, debido a que las medidas de apoyo económico llevadas a cabo por la Administración brasileña habrían conseguido amortiguar el impacto sobre la economía, siendo el descenso esperado para Brasil menor que el de otros países de su entorno y del de otras economías mundiales, y, análogamente, siendo el «rebote» esperado más suave.

A continuación se recoge, en los Gráficos 4, 5, 6 y 7, la evolución del PIB brasileño comparada con la de otros países, como Estados Unidos o la media de la OCDE, así como un indicador adelantado de la actividad elaborado por la OCDE (composite leading indicator), o los indicadores de confianza empresarial y de los consumidores de la OCDE. ▷



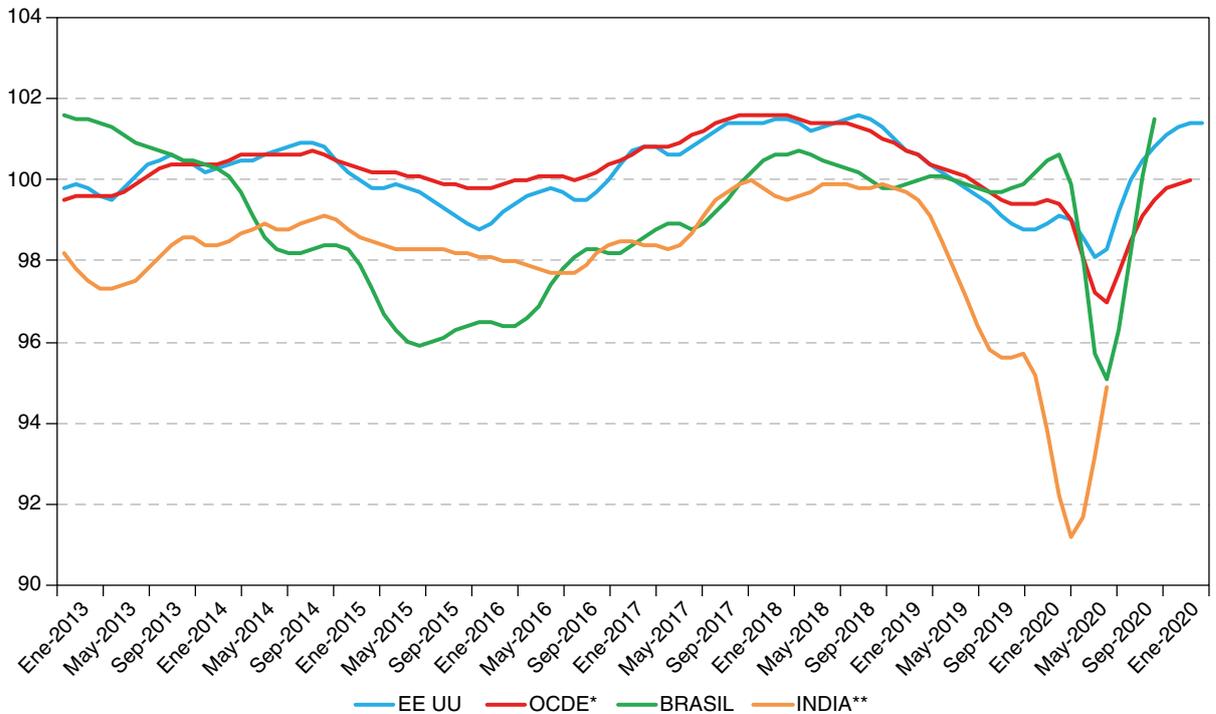
IMPACTO DE LA PANDEMIA DE LA COVID-19 SOBRE LA ECONOMÍA BRASILEÑA

GRÁFICO 5
COMPOSITE LEADING INDICATOR



Fuente: OCDE.

GRÁFICO 6
ÍNDICE DE CONFIANZA EMPRESARIAL

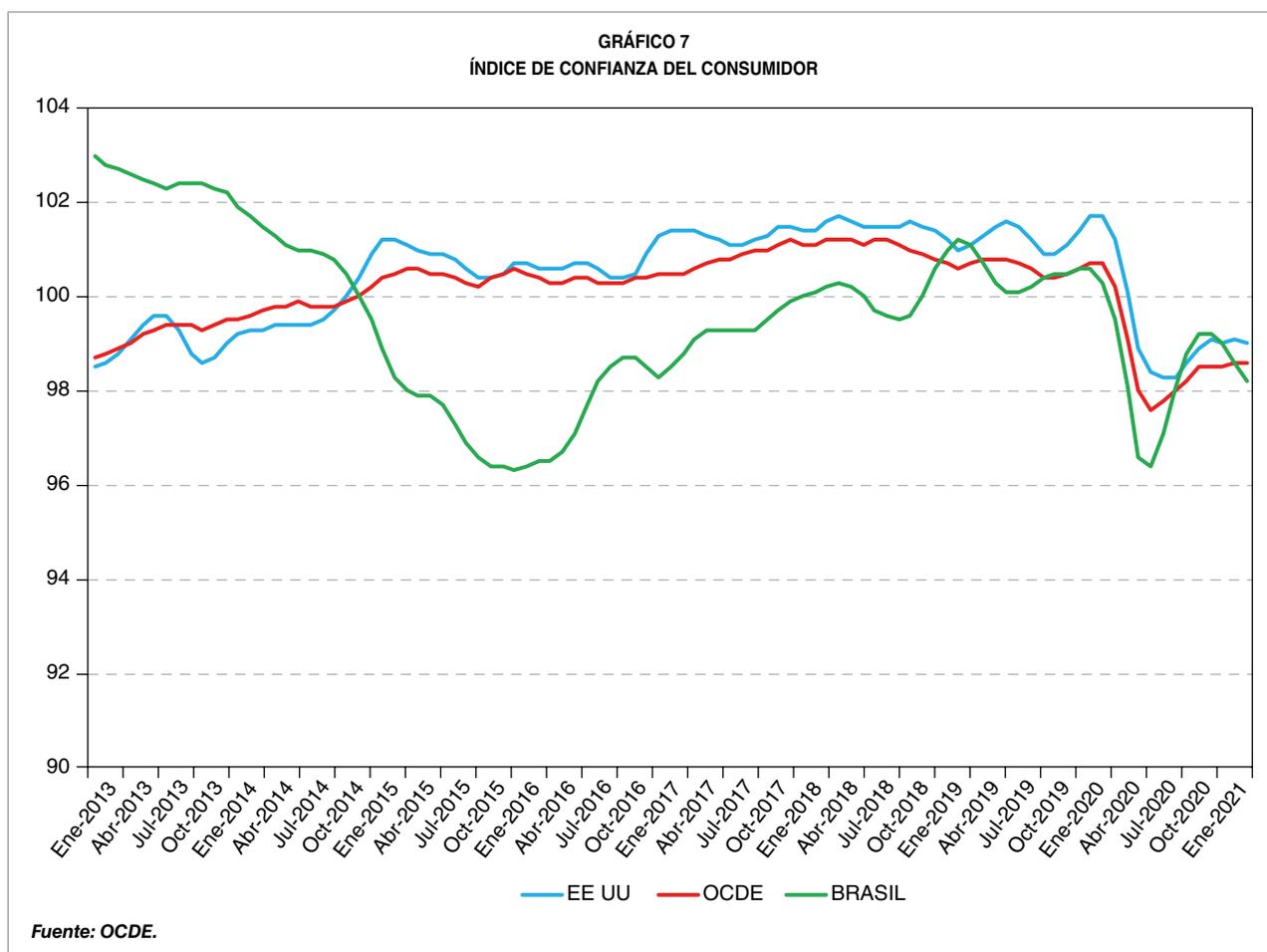


*Datos disponibles hasta diciembre de 2020

**Datos disponibles hasta mayo de 2020.

Fuente: OCDE.

GRÁFICO 7
ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



El impacto de las medidas de aislamiento social y descenso de la actividad tuvieron su reflejo en diversos indicadores además de sobre el PIB:

- El índice de confianza empresarial (ICE) de la Fundação Getulio Vargas (FGV), publicado en abril de 2020, cayó 33,7 puntos en el mes de abril, situándose en 55,8 puntos, el menor nivel desde el comienzo de la serie histórica iniciada en 2001.
- El índice de confianza del comercio (ICOM) de la FGV, publicado en abril, mostró un descenso de 26,9 puntos para el mes de abril, hasta los 61,2, siendo el valor más bajo de la serie histórica.
- El índice de confianza de servicios (ICS) de la FGV, publicado en abril, disminuyó 31,7 puntos en el mes de abril, pasando a situarse en el nivel 51,1; el más bajo de la serie histórica, iniciada en junio de 2008.
- El indicador índice de gestores de compras de servicios (PMI), de servicios de IHS Markit de Brasil, publicado en mayo, mostraba que en abril el indicador se situó en el nivel 27,4 frente al resultado de 34,5 en marzo, señalando la mayor caída en la actividad en el sector servicios desde que se inició la encuesta, en 2007. Además, la caída supuso el hundimiento del índice por debajo de la marca de 50 puntos, ▷

- umbral que separa la previsión de crecimiento de la de contracción.
- Por su parte, el indicador PMI del sector de manufacturas (sector industrial), publicado en mayo, mostraba un descenso para el mes de abril hasta el nivel 36 desde el dato de marzo (48,8), mostrando estos datos la sensible y repentina contracción del sector industrial brasileño después del brote de la COVID-19. Los volúmenes de producción y los nuevos pedidos disminuyeron significativamente en el periodo, con una retracción aún más grave que la registrada en la crisis financiera mundial de 2007-2008, siendo el peor dato desde el comienzo de la serie, catorce años atrás.
 - Así, los datos del índice consolidado de producción de IHS Markit mostraron una caída hasta los 26,5 puntos en comparación con el nivel 37,6 de marzo. El registro de abril fue el más bajo en la historia del indicador, haciendo eco de las caídas récord con respecto a la producción tanto en el sector industrial como en el de servicios.
 - El indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br), publicado en abril, mostró un ascenso de 43,4 puntos para el mes de abril, hasta situarse en 210,5 puntos. Este avance de la incertidumbre, consecuencia de la pandemia de coronavirus (COVID-19), llevó al indicador a su nivel más alto de la serie histórica.
 - En el mercado de trabajo, la Encuesta Nacional por Muestra de Domicilios Continua Trimestral (PNAD) del IBGE, para el trimestre móvil marzo-abril-mayo, es decir, contemplando los peores meses de la crisis económica derivada del freno en la actividad, mostró que la tasa de desocupación aumentó 1,2 pp (puntos porcentuales) en relación con los tres meses anteriores, elevándose hasta el 12,9%. La población ocupada (85,9 millones de personas) disminuyó un 8,3% en relación con el periodo anterior, y el número de personas desalentadas³ (5,4 millones) aumentó un 15,3% en comparación con el trimestre móvil inmediatamente anterior. Por su parte, el número de trabajadores por cuenta propia (22,4 millones de personas) se redujo un 8,4% en comparación con el trimestre precedente.
 - Las actuaciones/medidas llevadas a cabo por el Gobierno federal situaban, en mayo, el déficit público nominal en 638.600 millones de reales, un 8,8% del PIB, cuando al cierre de 2019 se había situado en el 5,8% del PIB.
 - En el mes de abril, los datos del Instituto Brasileiro de Geografia e Estadística (IBGE) publicados para el índice nacional de precios al consumidor amplio (IPCA) mostraban una caída del indicador del 0,3% intermensual, frente a la práctica estabilización de marzo (0,07%). En el acumulado de los últimos doce meses, la tasa de inflación se situaba en el 2,4%, por debajo del objetivo de inflación del Banco Central de Brasil para 2020 (4%), e incluso por debajo del límite inferior de tolerancia establecido, de +/- 1,5 puntos porcentuales. En mayo, esta trayectoria descendente se mantuvo, de manera que el IPCA aceleró su descenso intermensual en 7 centésimas (-0,8% intermensual), y en el acumulado de los ▷

³ Parados de larga duración que desisten de buscar empleo.

últimos doce meses la tasa de inflación se situaba en el 1,9%, de nuevo por debajo del objetivo de inflación del Banco Central y del límite inferior de tolerancia.

Prácticamente coincidiendo con el cambio de actitud y beligerancia del presidente Bolsonaro, y del inicio del reflejo de los efectos derivados de las medidas, los resultados de los indicadores coyunturales empezaron a mejorar levemente dentro de la gravedad de la situación:

- El índice de confianza del consumidor (ICC) de la FGV aumentó 3,9 puntos en mayo, hasta el nivel 62,1; suponiendo este resultado una pequeña recuperación tras una caída acumulada de 29,6 puntos en los meses de marzo y abril de 2020.
 - El índice de confianza de la industria (ICI), publicado en mayo por la FGV-IBRE, avanzó 3,2 puntos, situándose en el nivel 61,4. El avance registrado en mayo suponía una recuperación respecto a la pérdida acumulada entre febrero y abril de 2020 (-43,2 puntos).
 - El índice de confianza del comercio (ICOM) de la FGV, publicado en mayo, mostró un crecimiento de 6,2 puntos para el mes de mayo, hasta el nivel 67,4, tras una caída acumulada en el índice de 38,6 puntos en los meses de marzo y abril de 2020.
 - El índice de confianza de servicios (ICS) de la FGV, publicado en mayo, aumentó 9,4 puntos, pasando a situarse en el nivel 60,5, tras las pérdidas acumuladas de los últimos dos meses (-43,3 puntos).
 - El indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br), publicado en mayo, mostró una caída de 20,2 puntos para ese mes, hasta situarse en el nivel 190,3; cambiando la tendencia tras un bimestre (marzo-abril de 2020) en el que el indicador acumuló una subida de 95,4 puntos.
 - Según el PMI de servicios de IHS Markit de Brasil, publicado en junio, el indicador se situó en el nivel 27,6 en mayo, frente al resultado de 27,4 en abril, indicando así que la pandemia de coronavirus (COVID-19) continúa teniendo un impacto sustancial en el desempeño de la economía brasileña de servicios.
 - Por su parte, el PMI del sector de manufacturas (sector industrial), publicado en junio, indicaba un incremento en mayo hasta el nivel 38,3. A pesar de la mejora respecto a abril, el PMI del sector de manufacturas continuaba mostrando un deterioro sin precedentes en la salud del sector y se mantuvo por debajo de los 50 puntos por tercer mes consecutivo.
 - Así, los datos del índice consolidado de producción, publicado en junio, registraron un ligero cambio de tendencia al alza en mayo, subiendo al nivel 28,1, en comparación con el nivel 26,5 de abril. A pesar de presentar el primer resultado positivo de los últimos meses, se mantuvo muy por debajo de la marca de los 50 puntos, revelando una caída sustancial de la inversión privada, así como una fuerte contracción, tanto del sector servicios como del manufacturero.
- Así las cosas, es a partir de agosto cuando las empresas empiezan a reportar mejoras en su facturación y en el clima de negocio, y en septiembre algunos indicadores empiezan a recuperar los niveles previos al estallido de la pandemia:
- El índice de confianza de la industria (ICI), publicado en septiembre por la ▷

- FGV-IBRE, avanzó 8 puntos, situándose en el nivel 106,7, el mayor desde enero de 2013 y ya superando el registrado antes de la pandemia (101,4 puntos en febrero).
- El índice de confianza del comercio (ICOM) de la FGV, publicado en septiembre, mostró un crecimiento de 3 puntos en ese mismo mes, situándose en el nivel 99,6, lo que representa el quinto mes consecutivo con resultados positivos y aproximándose al nivel registrado antes de la pandemia (99,8 puntos en febrero).
 - Por su parte, el PMI del sector de manufacturas (sector industrial), publicado en septiembre, mostró un incremento en agosto, alcanzando el nivel 64,7, el resultado más alto de la serie histórica y muy por encima del nivel prepandemia (50,4 puntos).
 - Así, los datos del índice consolidado de producción, publicado en septiembre, reflejaban la consolidación del cambio de tendencia al alza, con una nueva subida de 6,6 puntos, hasta el nivel 53,9, ya por encima de los niveles anteriores a la crisis (50,9 en febrero).
 - El indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br), publicado en septiembre, reflejó una caída de 14,5 puntos para el mes, hasta situarse en el nivel 145,8 puntos, lejos ya del máximo histórico de 210 puntos registrado en abril.

La finalización del año y, con él, la vigencia del auxilio de emergencia sin un plan claro para los millones de personas que han dejado de recibir esa ayuda han recuperado cierta sensibilidad en el sistema, llevando a pensar en un inicio de año menos positivo de lo esperado, incertidumbre alimentada también por la

falta de estrategia clara en la gestión de las vacunas y la duración de la pandemia:

- El índice de confianza del consumidor (ICC) de la FGV cayó 3,2 puntos en diciembre, hasta el nivel 78,5, registrando el tercer descenso consecutivo, lo que podría estar reflejando la incertidumbre en torno a la finalización de la ayuda de emergencia a final de diciembre y las elevadas cifras de desempleo.
- El índice de confianza de la industria (ICI), publicado en diciembre por la FGV-IBRE, avanzó 1,8 puntos, situándose en el nivel 114,9, el mayor desde mayo de 2010 (116,1 puntos).
- El índice de confianza del comercio (ICOM) de la FGV, publicado en diciembre, mostró una caída de 1,8 puntos en ese mismo mes, registrando un descenso por tercer mes consecutivo, lo que sitúa al índice en el nivel 91,7.
- El índice de confianza de servicios (ICS) de la FGV, publicado en diciembre, aumentó 0,8 puntos en el mes, pasando a situarse en el nivel 86,2, afianzando el ritmo de crecimiento gradual desde el mínimo histórico alcanzado en abril.
- Según el PMI de servicios de IHS Markit de Brasil, publicado en diciembre, el indicador se situó en el nivel 50,9 en noviembre (52,3 en octubre).
- Por su parte, el PMI del sector de manufacturas (sector industrial), publicado en diciembre, mostró un descenso en noviembre, alcanzando el nivel 64 (66,7 en octubre, el nivel más alto de la serie histórica).
- Así, el índice consolidado de producción de Markit, publicado en diciembre, interrumpió tres meses de aumento ▷

consecutivo de la producción del sector privado en todo Brasil. El índice registró en noviembre un nivel de 53,8 (55,9 en octubre), lo que muestra una ralentización del ritmo esperado de avance en el sector privado brasileño, si bien se mantiene por encima del nivel 50.

- El indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br), publicado en diciembre, muestra una caída de 5 puntos para el mes, hasta situarse en el nivel 140,8 puntos, aún por encima del nivel prepandemia registrado en febrero (114,8 puntos).
- En diciembre, la Encuesta Nacional por Muestra de Domicilios Continua Trimestral (PNAD) del IGBE, para el trimestre móvil agosto-octubre de 2020, mostró que la tasa de paro aumentó 0,5 pp en relación con los tres meses anteriores, elevándose hasta el 14,3%. En relación con el mismo trimestre móvil del año anterior, el aumento fue de 2,7 pp (11,6% un año antes). El número de personas desalentadas (5,8 millones) permaneció estable en relación con el trimestre inmediatamente anterior, si bien aumentó un 25% frente al mismo trimestre de 2019 (4,7 millones de personas).

El cierre del año 2020, para diversos indicadores, es complicado, sobre todo en lo que se refiere a las cuentas públicas, que han finalizado el año con un déficit primario del 9,5% del PIB y un déficit nominal del 13,7% del PIB, dificultando el margen de actuación de la política fiscal. La Ley de Directrices Presupuestarias (LDO) de 2021, aprobada en diciembre de 2020, estima que el déficit primario para el ejercicio 2021 alcanzará los 247.100 millones de reales, proyectando escenarios negativos

tanto en 2022 como en 2023 (-178.930 y -150.130 millones de reales, respectivamente). Por otra parte, se prevé que la deuda bruta del Gobierno alcance el 84,3% del PIB en 2021, el 85,5% del PIB en 2022 y el 86,4% del PIB en 2023. Así pues, una vez que finalice la situación de emergencia derivada de la pandemia de coronavirus, Brasil tendrá que llevar a cabo las reformas estructurales necesarias que permitan equilibrar las cuentas públicas y reducir la carga de la deuda, ya que las previsiones indican que, aunque se cumpliera el techo de gasto, existiría un déficit primario que se mantendría hasta 2027, año en el que se podría cambiar la tendencia deficitaria que comenzó en 2014 y registrar el primer superávit tras trece años consecutivos de déficit.

3. Medidas de apoyo a la lucha contra la pandemia

Muchas son las medidas articuladas por el equipo económico del Gobierno Bolsonaro desde el inicio de la pandemia, con un enorme impacto en los objetivos de estabilización fiscal del ministro Paulo Guedes.

Tal y como presentaba recientemente el secretario especial de Fazenda (en diciembre de 2020), se ha registrado al cierre del ejercicio 2020 un incremento inesperado del gasto de 590.000 millones de reales y unos menores ingresos (por las medidas tomadas y la menor actividad) por valor de 26.200 millones de reales. Así, el déficit primario se sitúa, por el momento, en 620.500 millones de reales, lo que supone un déficit primario del 9,6% del PIB, que sitúa el déficit nominal en el 13,7% del PIB.

A modo de resumen, se presenta la Tabla 1 con las principales medidas tomadas y su impacto monetario. ▷

IMPACTO DE LA PANDEMIA DE LA COVID-19 SOBRE LA ECONOMÍA BRASILEÑA

TABLA 1 RESUMEN DE LAS MEDIDAS COVID	
Impacto en el Resultado Primario de 2020 (millones de reales)	-620.500
Ingresos (I)	-26.200
Reducción temporal (a cero) de los impuestos de importación de los bienes de uso médico y hospitalario. Resoluciones CAMEX 17, 22, 28, 31, 32, 33, 44, 51, 67 e 75.	-3.200
Reducción temporal (a cero) de las tasas de importación por correo postal o aéreo. Régimen tributario simplificado. Ordenanza ME 158, 194.	-1.300
Exención temporal de IPI para bienes necesarios contra la COVID-19. Decretos 10.285, 10.302.	-1.300
Reducción temporal de IOF crédito. Decretos 10.305, 10.414, 10.504.	-19.100
Exención temporal de PIS/COFINS (sulfato de zinc para medicamentos). Decreto 10.318.	-600
Suspensión del pago de deudas de la Seguridad Social. Ley Complementar 173; Ordenanza RFB 1.072.	-800
Gastos (II)	594.200
En ejecución presupuestaria	590.100
Ampliación de recursos para salud y educación, para adquisición de insumos médicos y hospitalarios. MPV 924.	5.000
Reubicaciones COVID-19.	1.500
Transferencias al Fondo Nacional de Salud. Compras de epis y respiradores. MPV 947.	2.600
Crédito del Ministerio de Salud para ampliar la adquisición de test de COVID-19. MPV 967.	3.600
Contratación temporal de personal de salud (5.000 profesionales) (MS). MPV 970.	300
Transferencia complementaria al Fondo Nacional de Salud. MPV 976.	4.500
Ayuda financiera a santas casas y hospitales sin fines lucrativos (complementar SUS). MPV 967; Lei 13.995.	2.000
Ayuda a estados y municipios, transferencias salud, emendas parlamentares. MPV 941, Ley 14.032.	2.000
Ayuda a estados y municipios, transferencias al Fondo Nacional de Salud. MPV 940.	8.900
Transferencias adicionales a estados y municipios y al Distrito Federal para financiar las acciones en el ámbito sanitario. MPV 969.	10.000
Ayuda a estados y municipios. Compensación FPE e FPM. MPV 938, 939; Ley 14.042.	16.000
Ayuda financiera de emergencia federativa (4 meses). MPV 978; Ley Complementar 173.	60.200
Protección social en el ámbito del Sistema Único de Asistencia Social (SUAS). MPV 953.	2.500
Ampliación del Programa Bolsa Familia. MPV 929.	400
Ayuda financiera de emergencia (600 reales mensuales por 5 meses). MPV 937, 956, 970, 988; Ley 13.982; MP 999, 1000.	321.800
Ciudadanía. Seguridad alimentaria y nutricional. MPV 957.	500
Transferencia a la Cuenta de Desarrollo Energético (Tarifa Social). MPV 949.	900
Beneficio de mantenimiento de ingresos y empleo de emergencia. MPV 935, 936; Ley 14.020.	51.500
Programa de Apoyo al Empleo de Emergencia (Nómina-PESE Funding União). MPV 943, 944.	6.800
Pronampe. MPV 972; Ley 13.999 Programa Nacional de Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa.	27.900
FGI. BNDES. MPV 975, 977. Programa de acceso al crédito de emergencia (Fondo de garantía de inversiones).	20.000
Plan nacional de inmunización contra la COVID. MPV 1.015.	20.000
Programa de Emergencia de Acceso al Crédito (PEAC). Datáfonos. Ley 14.042.	10.000
Apoyo de emergencia del sector cultural. MPV 990; Ley 14.017.	3.000
Acceso global a las vacunas COVID-19. Covax Facility. MPV 1.004.	2.500
Créditos extraordinarios ministerios. MPV 921, 929, 940, 941, 942, 962, 965, 985, 989, 991, 994, 1001, 1007, 1008; Ley 14.033.	5.500
Sin dotación presupuestaria	4.200
(Fies) Ley 13.998. Suspensión de las cuentas de préstamos del fondo de financiación estudiantil.	200
Expansión FGI. Ley 14.042.	4.000
Fuente: Ministério da Economia, Brasil.	

Estas medidas habrían conseguido amortiguar en cierta forma el impacto de la COVID-19 sobre la economía brasileña, tal y como recoge el indicador adelantado de la OCDE (composite leading indicator).

Dentro del conjunto de medidas, especial referencia merecen las que podrían incluirse en el grupo de medidas de asistencia social, las del grupo de medidas laborales, las del grupo de medidas de financiación, las medidas fiscales o las comerciales, entre otras.

3.1. *Medidas de asistencia social*

En este apartado destacan:

- *Ayudas de emergencia para población vulnerable.* En el mes de abril entró en vigor la Ley 13.982, que puso en marcha el denominado y conocido como «auxilio emergencial» (ayuda de emergencia), que ha sido la principal medida de emergencia entre los meses de abril y agosto para el sustento de cerca de 65 millones de personas en situación de pobreza, a través del pago de 600 reales de ayuda de emergencia mensual para autónomos, empleados informales, desempleados que ya hubiesen agotado el seguro de desempleo o personas ajenas a la fuerza de trabajo, o de bajos ingresos. Esta medida, prevista primero para tres meses, fue prorrogada en su cuantía inicial hasta agosto y después hasta diciembre por la mitad, 300 reales, hasta su extinción el 31 de diciembre de 2020.
- *Aumento de la dotación en 3.100 millones de reales para distribuir a los beneficiarios del programa de Bolsa*

*Familia*⁴, destinado a aquellas personas consideradas en situación de extrema pobreza (ingresos mensuales menores de 89 reales), o una retribución parcial para aquellas personas con ingresos mensuales entre 89 y 178 reales. Actualmente, cerca de 13 millones de brasileños se benefician de este programa, que podrá cubrir a cerca de un millón de personas más con estos nuevos recursos.

- *Garantía de suministro eléctrico.* La Agencia Nacional de Energía Eléctrica (Aneel) anunció que suspendería de marzo a julio los cortes en el suministro de energía eléctrica a los consumidores residenciales urbanos y rurales y también a las actividades esenciales que no hubiesen pagado sus facturas.
- *Aplazamiento de pagos y renegociación de hipotecas.* La mayoría de los principales bancos comerciales del país ofrecieron a sus clientes la posibilidad aplazar el pago de las cuotas de hipotecas para viviendas y renegociar sus hipotecas.

3.2. *Medidas laborales*

Entre estas medidas destacan:

- *Preservación del empleo.* Como acciones para la preservación del empleo destacan, entre otras, las siguientes: ▷

⁴ Bolsa Família es un programa de la Secretaría de Renta de la Ciudadanía Nacional (Senarc), que contribuye a la lucha contra la pobreza y la desigualdad en Brasil. Fue creado en octubre de 2003 y tiene tres ejes principales: (i) complemento de ingresos; (ii) acceso a derechos; y (iii) articulación con otras acciones para estimular el desarrollo de las familias. La gestión de Bolsa Família es descentralizada, es decir, tanto la Unión como los estados, el Distrito Federal y los municipios tienen atribuciones en su ejecución. A escala federal, el Ministerio de Ciudadanía es responsable del Programa, y Caixa Econômica Federal es el agente que ejecuta los pagos.

- MP N.º 936/2020: Programa de mantenimiento de emergencia de empleo e ingresos y medidas laborales complementarias.
- MP N.º 944/2020: Programa de apoyo laboral de emergencia (para empresas con ingresos brutos anuales entre 360.000 y 10 millones de reales).
- Las Órdenes Ministeriales (n.º 139 y 150) que contemplan las prórrogas establecidas para el pago de tributos federales como el PIS/PASEP o COFINS y la Ley N.º 13.982, conocida como la «Ley de *Coronavirus*», con los detalles sobre el programa de ayudas para personas de renta baja.
- *Las líneas de crédito para aportar capital de giro a pymes* con facturación anual de hasta 300 millones de reales y un límite de financiación de 70 millones de reales, o poner a su disposición los fondos destinados al Programa de Emergencia de Acceso a Crédito (PEAC) aprobado como Ley 14.042 de 2020, o la obtención de microcréditos a través de los datáfonos.
- *Créditos a las empresas de las principales cadenas productivas y del comercio mayorista y minorista.* El BNDES ha estructurado una línea de financiación para apoyar la cadena de suministro de los segmentos más afectados por la nueva pandemia de coronavirus, denominada por el banco como «Crédito Ancla» (Crédito Âncora, en portugués).

3.3. Medidas de financiación

Entre estas medidas destacan:

- El Gobierno federal y el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) anunciaron *medidas de emergencia* para ayudar a mitigar los efectos de la pandemia en Brasil. El monto total a ser desembolsado será de 55.000 millones de reales, de los que se destinarán, entre otros, 19.000 millones de la suspensión temporal de pagos de cuotas de financiación directa a empresas, tanto de capital como de intereses, 11.000 millones en reestructuraciones de la financiación de empresas (*standstill financiero*) y 5.000 mil millones serán destinados a la expansión del crédito para micro, pequeñas y medianas empresas a través de bancos asociados.
- Desde marzo, el BNDES ha lanzado líneas de financiación de emergencia dirigidas a diversos sectores del mercado, entre ellas destacan:
 - *Líneas de crédito destinadas a sectores específicos*, como las empresas que actúan en el área de salud o las empresas de producción de azúcar y etanol.
 - *Líneas de crédito para la cobertura de nóminas.* De acuerdo con la Ley n.º 14.043, el BNDES podrá financiar hasta dos salarios mínimos, o 2.090 reales por trabajador durante un plazo acordado con la empresa, si bien, como contrapartida, la empresa no podrá despedir de forma impropia a ninguno de sus empleados hasta dos meses después de la recepción del último desembolso del crédito.
- El Gobierno brasileño creó el *Programa Nacional de Apoyo a Microempresas y Empresas de Pequeño Porte* (Pronampe) por valor de 15.900 millones de reales, que, de acuerdo con la Ley 13.999/2020, otorgará líneas de ▷

crédito con un importe máximo del 30% de los ingresos brutos anuales registrados por la empresa, excepto para aquellas que se encuentren en su primer año de operación, donde el límite podrá alcanzar el 50% de su capital social o hasta el 30% del promedio de sus ingresos mensuales, lo que sea más ventajoso.

- El Consejo Monetario Nacional (CMN) autorizó la creación de *líneas de crédito especiales con recursos de los Fondos de Financiamiento Constitucional del Norte (FNO), el Noreste (FNE) y el Medio Oeste (FCO)* para el sector productivo. La tasa de interés sobre el financiamiento será de 2,5% por año. Estas líneas de crédito se destinarán a la industria, el comercio y los servicios de los municipios afectados por la emergencia de salud pública relacionada con la COVID-19. La nueva línea fue introducida por la Resolución 4.798, publicada por el Ministerio de Economía.
- El Consejo Monetario Nacional (CMN) reguló la concesión de *préstamos mediante el nuevo el Programa de Apoyo al Empleo de Emergencia, PESE*, creado por la Medida Provisional 944/2020. Para preservar los empleos, PESE abrió una línea de crédito de emergencia de 40.000 millones de reales para financiar la nómina de las pequeñas y medianas empresas. El PESE estará dirigido a empresas y cooperativas (a excepción de las cooperativas de crédito) con ingresos brutos anuales entre 360.000 reales y 10.000.000 reales. Se estima que el programa beneficia a cerca de 12,2 millones de empleados en 1,4 millones de pymes.
- *Financiación de deudas con el Gobierno federal.* El Gobierno creó la *Medida Provisória 958* (medida provisional) que

permite la concesión de préstamos con recursos públicos a empresas que tengan deudas con el Gobierno federal, ya que pasa a prescindir de una serie de requisitos previstos en la legislación actual, facilitando la financiación pública para las empresas con deudas fiscales y FGTS (Fondo de Garantía de los Trabajadores), por ejemplo. Esta medida permanecerá vigente hasta el 30 de septiembre de 2020.

- *Préstamos destinados a grandes empresas.* Los principales bancos brasileños han formado un consorcio para ofrecer, con el apoyo del Gobierno federal, un rescate financiero para las grandes empresas (con facturación superior a 300 millones de reales anuales) que formen parte de los sectores más afectados por la nueva pandemia de coronavirus. Su idea es crear una línea de crédito con condiciones específicas para las empresas de los sectores económicos que prácticamente han dejado de funcionar debido a la COVID-19, como las aerolíneas y las fábricas de automóviles.
- *El Servicio Brasileño de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (Sebrae)* habilitó una línea de crédito para distribuir 12.000 millones de reales en microcréditos de hasta 20.000 reales para incrementar el capital de pequeñas empresas, junto con la Caixa Econômica Federal, el BNDES y el Banco de Brasil.

3.4. Medidas fiscales

Entre estas medidas destacan:

- *Atraso de tres meses en el pago de tributos (entre marzo y junio) por parte* ▷

de empresas al conjunto de nueve instituciones de interés en categorías profesionales, establecido por la Constitución brasileña, denominadas como «Sistema S». Entre ellas destacan el Servicio Social del Comercio (SESC), el Servicio Social de la Industria (SESI) o el Servicio de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (SEBRAE). (Ley 14.025/2020).

- *Ampliación del plazo límite para la entrega de la declaración de la renta.* Los contribuyentes pudieron entregar su declaración hasta final de junio, en lugar de en abril, cuando suele cerrarse el plazo. La fecha límite pasó del 30 de abril al 30 de junio.
- *Extensión del plazo para presentar las cuentas anuales de empresas.* La Receita Federal ha publicado la Instrucción Normativa RFB N.º 1.950, que extiende el plazo para el envío de la contabilidad digital (ECD) del año 2019 al Sistema Público de Contabilidad Digital (Sped), originalmente previsto para el 30 de mayo, pasándolo al 31 de julio. Tras haber recibido numerosos pedidos de aplazamiento por parte de empresas de contabilidad y servicios de auditoría, están teniendo dificultades para llevar a cabo estas actividades debido a las restricciones derivadas de la pandemia.
- *Aplazamiento de cuotas pagadas por empresas a la Receita Federal.* El Ministerio de Economía publicó la Orden n.º 201/2020 que aplaza los pagos previstos para los meses de mayo, junio y julio de las cuotas administradas por la Receita Federal y por la Fiscalía General de la República, cuyo pago se producirá en los meses de agosto, octubre y diciembre, respectivamente. Del mismo modo,

se suspenderán también las retenciones del Fondo de Participación de los Estados y Municipios relacionadas destinadas a estos órganos federales. El ministerio estima que el total de recaudación aplazada ascienda a 9.580 millones de reales.

3.5. Medidas comerciales

Entre estas medidas destacan:

- *Eliminación temporal del impuesto de importación (II) incidente sobre productos destinados al combate de la pandemia.* El Comité Ejecutivo de Gestión de la Cámara de Comercio Exterior (CAMEX) publicó en marzo la Resolución n.º 17/2020, en la que se presentaba un primer listado de bienes destinados al combate de la pandemia exentos temporalmente del impuesto de importación, que después ha sido actualizado a partir de una serie de nuevas resoluciones. El listado actualizado de productos exentos puede consultarse en el Anexo de la Resolución CAMEX n.º 17/2020.
- *Eliminación temporal del impuesto sobre productos industrializados (IPI).* En mayo se publicó el Decreto Presidencial n.º 10.352/2020, mediante el cual se eliminaba hasta octubre la incidencia de este impuesto sobre varios productos destinados al combate de la pandemia; posteriormente se han publicado nuevos decretos que han añadido nuevos productos a la lista inicial.
- *Aumentos de plazo para operaciones en la modalidad Drawback.* Se establece la Medida Provisional n.º 960, que ▷

autoriza a la Secretaría de Comercio Exterior (Secex) del Ministerio de Economía a extender, por un año, y de manera excepcional, el plazo de validez de procesos de comercio internacional en régimen de Drawback, que tengan plazo de extinción en 2020. El Gobierno estima que se encuentran suscritos a este régimen operaciones de comercio internacional con valor total cercano a 23.000 millones de reales.

- *La Receita Federal simplificó el despacho de aduanas de productos para uso médico y hospitalario*, que podrá ser liberado de forma inmediata una vez determine el despachante que se trata de bienes de necesidad para el combate de la epidemia. En RFB 1.927 y la Instrucción Normativa RFB n.º 1.929 (donde se incluyen también los bienes para el combate a la pandemia sujetos a extarifarios).
- *Eliminación de la exigencia de licencias de importación y despacho de importación prioritario para algunos productos destinados al combate de la epidemia*, a modo de agilizar su llegada al mercado interno. SECEX N.º 18/2020 y la Orden (Portaria) N.º 25/2020. Además, la Receita Federal publicó la Instrucción

Normativa N°1.936/2020, mediante la cual se extiende el plazo para presentar el Certificado de origen a 60 días después del registro de la Declaración de Importación.

- *Reducción de plazos para la emisión de autorizaciones de importación*. El Gobierno brasileño publicó la Ley n.º 14.006/2020, que modifica la Ley N.º 13.979, de 6 de febrero de 2020, pasando a establecer un período máximo de 72 horas para que la Agencia Nacional de Vigilancia Sanitaria (Anvisa) autorice la importación y distribución de cualquier material, medicamento, equipo o insumo del área de salud que haya sido ya registrado por una autoridad de salud extranjera reconocida, y que haya sido ya autorizado para la distribución comercial en sus respectivos países.

4. Situación actual de la pandemia en Brasil

4.1. Situación sanitaria

La Tabla 2 recoge una muestra de la situación actual, en términos de casos acumulados por semana epidemiológica y decesos, en ▷

TABLA 2
DATOS ACUMULADOS DE COVID-19

Estado	Casos acumulados	Defunciones acumuladas	Indicadores		
			Tasa de letalidad	Tasa de mortalidad*	Tasa de incidencia*
São Paulo.....	1.938.712	56.960	2,9%	124,0	4.222
Santa Catarina.....	622.727	6.804	1,1%	95,0	8.692
Minas Gerais.....	816.901	17.109	2,1%	80,8	3.859
Distrito Federal.....	286.720	4.718	1,6%	156,5	9.509
Bahia.....	639.227	10.928	1,7%	73,5	4.298
Amazonia.....	299.495	10.181	3,4%	245,6	7.226
Brasil.....	9.978.747	242.090	2,4%	115,2	4.749

Fecha de consulta: 18/02/21 referente al periodo entre las 16h del día anterior a las 16h de la fecha de consulta.
*Datos por cada 100.000 habitantes.

Fuente: Conselho Nacional de Secretários de Saúde (<https://www.conass.org.br/painelconasscovid19/>).

la misma base de comparación desde el inicio de la pandemia hasta el 17 de febrero de 2021 para algunos de los estados más relevantes, ya sea por su importancia económica (caso de São Paulo, Santa Catarina o Minas Gerais) o por el impacto y virulencia de la crisis (casos del Distrito Federal, Bahia o Amazonas).

4.2. Situación política

Como se ha comentado anteriormente, la actualidad del país muestra cierta tensión política, derivada de la conocida como «guerra de las vacunas» en referencia a las diferentes posiciones entre, principalmente, el presidente Bolsonaro y el gobernador de São Paulo, João Doria. En este contexto, hay tensión también sobre la gestión en la distribución de las vacunas e insumos realizada por el ministro de Sanidad, llegando a barajarse incluso su cese en algunos momentos, al igual que sobre la gestión diplomática infructuosa desarrollada por el canciller Araujo, sobre el que también existen dudas sobre su continuidad.

Estos posibles cambios en el Gabinete Bolsonaro estarían también asociados a la negociación política derivada de las elecciones a la Cámara y al Senado para conseguir el nombramiento de sus candidatos, con vista a poder continuar el avance de las reformas previstas por Guedes.

4.3. Situación económica

En el mes de enero, el Banco Central de Brasil (BCB) publicó los datos del índice de actividad económica (IBC-Br) hasta noviembre de 2020, indicador creado para anticipar el resultado del producto interior bruto (PIB). Con

datos desestacionalizados, la actividad del país registraría un crecimiento intertrimestral del 4,4%. El dato mensual sería de un decrecimiento del 0,6%, y con respecto al mismo mes de 2019 habría un descenso del 0,8%. En el acumulado hasta noviembre de 2020, el indicador avanza una variación negativa del 4,6%.

En cuanto a los indicadores de confianza, el índice de confianza del consumidor (ICC) de la Fundación Getulio Vargas (FGV) cayó 2,7 puntos en enero, hasta el nivel 75,8, en lo que sería el cuarto descenso consecutivo y el menor valor desde junio de 2020 (71,1 pp). Sin el apoyo de las prestaciones de emergencia, las familias seguirían posponiendo el consumo y dependen de la recuperación del mercado laboral, que está siendo lenta en el escenario actual.

El índice de confianza de la industria (ICI), publicado en enero por la FGV-IBRE, retrocedió 3,6 puntos, situándose en el nivel 111,3. Es el primer resultado negativo del sector después de ocho meses de altas consecutivas.

El índice de confianza del comercio (ICOM) de la FGV, publicado en enero, mostró una caída de 0,9 puntos en el primer mes del año, hasta el nivel 90,8, cuarto descenso consecutivo.

El índice de confianza de servicios (ICS) de la FGV, publicado en enero, retrocedió 0,7 puntos en el mes, pasando a situarse en el nivel 85,5.

Según el PMI de servicios de IHS Markit de Brasil, publicado en enero, el indicador se situó en el nivel 51,1 en diciembre (50,9 en noviembre), mostrando una tasa de expansión leve y un aceleramiento de la producción. El aumento se asocia a la mejoría de las perspectivas respecto a la COVID-19 debido a las noticias positivas sobre la vacuna.

Por su parte, el PMI del sector de manufacturas (sector industrial), publicado en enero, mostró el segundo descenso consecutivo ▷

desde noviembre (66,7 puntos), alcanzando el nivel 61,5 después de una caída de 2,5 puntos respecto a diciembre (64 puntos en noviembre).

Así, el índice consolidado de producción de Markit, publicado en enero para diciembre, interrumpió tres meses de aumento continuo de la producción del sector privado en todo Brasil. El índice registró un nivel de 53,5 (53,8 en noviembre), indicando una cierta ralentización del ritmo de crecimiento de la producción por segundo mes consecutivo.

Finalmente, el indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br), publicado en enero, muestra una caída de 3,5 puntos para el mes de diciembre, hasta situarse en el nivel 142,3 puntos. Con este resultado, el indicador se encuentra 27,5 puntos por encima del nivel prepandemia registrado en febrero (114,8 puntos), apuntando aún a elevados niveles de incertidumbre.

Asimismo, según los datos del IBGE publicados en enero, la evolución del índice nacional de precios al consumidor amplio (IPCA) durante el año 2020 se habría situado en el 4,5%, dos décimas superior al resultado de 2019 (4,3%), quedando por encima del objetivo de inflación del Banco Central de Brasil para 2020 (4%), aunque dentro del límite superior de tolerancia establecido, de +/- 1,5 puntos porcentuales. Por su parte, sin embargo, el índice general de precios-mercado (IGP-M)⁵ de la FGV-IBRE, publicado en enero, mostró que el índice acumuló en 2020 un crecimiento del 23,1%, lo que supone una aceleración del

crecimiento de los precios según este indicador de casi 16 puntos respecto al año anterior.

Según los datos del Banco Central de Brasil publicados en enero, en el conjunto del año 2020 el déficit en transacciones corrientes ascendió a 12.500 millones de dólares, equivalente al 0,9% del PIB, frente al déficit del 2,7% del PIB un año antes. Esta disminución en el déficit corriente se debió, principalmente, a la reducción en el déficit en la balanza de renta primaria y en el de la cuenta de servicios, además de la mejora del superávit comercial de bienes, que aumentó en 2.800 millones de dólares frente a 2019. Finalmente, las inversiones directas en el país (IDP) en el conjunto del ejercicio 2020 ascendieron a 34.200 millones de dólares, lo que supone el 2% del PIB, frente al 3,7% un año antes (69.200 millones de dólares).

5. Conclusión

El impacto de la COVID-19 sobre la economía brasileña revela una sensible desaceleración de la actividad en 2020 que ha afectado a todas las esferas de la economía. No obstante, la actuación del Gobierno habría permitido amortiguar los efectos del aislamiento social sobre la actividad y el empleo, de manera que el impacto sobre el crecimiento del PIB brasileño para 2020 se espera por debajo del ocurrido en otros países.

El año 2021 ha comenzado con optimismo, derivado del inicio de los procesos de vacunación en todo el mundo, incluido Brasil. Esta variable se ha revelado como fundamental en el desempeño a corto y medio plazo de las economías, a pesar de que mientras avanzan los planes de vacunación siguen siendo necesarias medidas de aislamiento locales y ▷

⁵ El IGP-M o índice general de precios de mercado, es un indicador de la variación de precios en la economía brasileña fundado en 1940 por la Fundación Getúlio Vargas (FGV). Es de cálculo mensual, pero se representa de forma acumulada de los últimos doce meses. Su resultado proviene de una media ponderada de otros índices: el índice de precios al por mayor (IPA-M), el índice de precios al consumidor (IPC-M) y el índice nacional de costo de la construcción (INCC-M). Suele ser el utilizado para la actualización de los contratos de alquiler, telefonía o luz.

programas de ayuda por parte de las autoridades. De esta forma, el desempeño de la economía brasileña a lo largo de 2021 va a depender de cómo actúe el Gobierno, especialmente en lo que se refiere a la recuperación de la ayuda de emergencia, que ya se está debatiendo en el Congreso, así como en la reactivación de las reformas económicas pendientes y que tienen como objetivo mejorar el clima de negocio y la competitividad de la economía brasileña.

Bibliografía

- Dong, E., Du, H., y Gardner, L. (2020). An interactive web-based dashboard to track COVID-19 in real time. *The Lancet Infectious Diseases*, 20(5), 533-534. [https://doi.org/10.1016/S1473-3099\(20\)30120-1](https://doi.org/10.1016/S1473-3099(20)30120-1)
- Fondo Monetario Internacional (2020). *Brazil: 2020 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Brazil*. Country Report No. 2020/311. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2020/12/01/Brazil-2020-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-49927>
- Fundação Getulio Vargas-Instituto Brasileiro Economia (2021). *Estudios e Pesquisas. Sondagens e Índices de Confiança*. <https://portalibre.fgv.br/estudos-e-pesquisas/indices-de-precos/indice-de-confianca-empresarial>
- Gielow, I. (22 de enero de 2021). Crise derruba popularidade de Bolsonaro, aponta Datafolha. *Folha de São Paulo*. <https://www1.folha.uol.com.br/poder/2021/01/crise-derruba-popularidade-de-bolsonaro-aponta-datafolha.shtml>
- Governo de São Paulo (2021). *Conheça São Paulo. Números do Estado*. <https://www.saopaulo.sp.gov.br/conhecasp/>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2021). *Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. Principais resultados*. <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=destaques>
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2021). *Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. Publicações. 3º trimestre 2020. Biblioteca*. https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2020_3tri.pdf
- Instituto de Pesquisas Datafolha. Folha de São Paulo (25 y 26 de mayo de 2020). *Avaliação do Governo Jair Bolsonaro*. <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2020/05/28/6b33e92c5fce7dc-f946f577e614a7a1dagov.pdf>
- Instituto de Pesquisas Datafolha. Folha de São Paulo (11 y 12 de agosto de 2020). *Avaliação do Governo Jair Bolsonaro*. <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2020/08/14/da7301f937d9224fe7ddf4cc81bcdf87ab.pdf>
- Instituto de Pesquisas Datafolha. Folha de São Paulo (20 y 21 de enero de 2021). *Avaliação do Governo Jair Bolsonaro*. <http://media.folha.uol.com.br/datafolha/2021/01/26/b212555312706e10691cf0ef9a8c981babpckt.pdf>
- Ministério da Cidadania (2021). *Ações e programas. Bolsa Família*. <https://www.gov.br/cidadania/pt-br/acoes-e-programas/bolsa-familia>
- Ministério da Economia. Secretaria Especial de Fazenda (2020). *Apresentação - Análise do Impacto Fiscal das Medidas de Enfrentamento ao Covid-19*. https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/apresentacoes/2020-12-22-transparencia_coletiva_covid.pdf/view
- Ministério da Saúde (2021). *Painel de casos de doença pelo coronavírus 2019 (COVID-19) no Brasil pelo Painel Geral*. <https://covid.saude.gov.br/>
- Organización Mundial de la Salud (2021). *WHO Coronavirus disease (COVID) Dashboard*. <https://covid19.who.int/table>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2020). Brazil. *OECD Economic Outlook, 2020(2)*, 124-127. Preliminary Version (diciembre). <https://doi.org/10.1787/888934217931>

Pires, B., y Camporez, P. (28 de enero de 2021). Exclusivo: Planalto libera \$R 3bi em obras para 285 parlamentares em meio à eleição no Congresso.

Estadão. <https://politica.estadao.com.br/noticias/geral,planalto-libera-r-3-bi-em-obras-a-285-parlamentares-em-meio-a-disputa-no-congresso,70003597254>

PMI by IHS Markit (2021). *Divulgações do PMI*. <https://www.markiteconomics.com/Public/Release/PressReleases?language=pt>



*Miguel Casero**

*Clara Crespo**

*María Mateo**

*Jesús Vidal**

EL PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL EN AMÉRICA LATINA DURANTE LA CRISIS DEL CORONAVIRUS

La crisis desencadenada por la COVID-19 está suponiendo un duro golpe para los países de América Latina. A la factura humana cobrada por la pandemia se suma un fuerte impacto sobre el tejido económico y social. El estancamiento del crecimiento de la región en los últimos años, así como las características socioeconómicas de muchos de estos países, con altos niveles de desigualdad e importantes bolsas de pobreza (exacerbados por la pandemia) ponen en riesgo los éxitos cosechados en la etapa previa. En este contexto, este artículo repasa la actividad financiera desplegada por el Fondo Monetario Internacional y su compromiso en la región y se analizan las posibilidades que ofrece una probable nueva asignación general de derechos especiales de giro por parte del FMI para apoyar a países de renta media con mucha población por debajo de la línea de la pobreza.

Palabras clave: COVID-19, FMI, pobreza, crisis, derechos especiales de giro.

Clasificación JEL: I38, O54.

1. Introducción

La historia del Fondo Monetario Internacional (FMI) en América Latina es una historia de desconfianza mutua, la de una relación entre

acreedor y deudor animada, a la vez que contaminada, por las decisiones políticas y las modas ideológicas sobre política económica, en la que se reedita periódicamente una promesa de prosperidad que, finalmente, no termina de llegar a todos.

A la crisis de la deuda externa de los años ochenta y los programas de austeridad fiscal les siguió el «Consenso de Washington» en los noventa, con la generalización de las medidas de liberalización interior y exterior (comercial y financiera), estabilidad macroeconómica, desregulación, privatización de empresas públicas y el ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado, destinado en la Subdirección General de Relaciones con el Fondo Monetario Internacional y el G20.

Las opiniones de los autores no representan necesariamente la posición de la Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional.

Los autores agradecen los comentarios de Pablo Moreno y Rosa Moral.

Versión de marzo 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3133.7176>

agotamiento del modelo de crecimiento por sustitución de importaciones que sí logró transformarse y triunfar en algunos países del Sudeste Asiático. La siguiente década añadió el acento en los programas de lucha contra la pobreza y de promoción de la inversión en educación y sanidad, además del papel de las instituciones. Al desarrollo de China acompañó entonces un *boom* en las exportaciones de materias primas que vino a propiciar la década prodigiosa (2003-2013), en la que apareció una clase media no estrictamente capitalina y abrió una expectativa de prosperidad mejor compartida que hasta entonces. Ello se plasmó en caídas importantes en la desigualdad en una región que siempre ha tenido un reparto de la renta y la riqueza muy desigual. Posteriormente, el crecimiento fue debilitándose, pero se mantenía sin grandes desequilibrios en términos generales, lo que había dado lugar a una conversión propia de países emergentes sobre cómo aumentar la productividad desde un punto de vista microeconómico (tamaño empresarial, inversión en capital humano, calidad institucional y medidas de redistribución; en definitiva, cuestiones de medio plazo ligadas a la evolución de la productividad laboral). Este periodo se ha cerrado abruptamente con la crisis provocada por la pandemia del coronavirus.

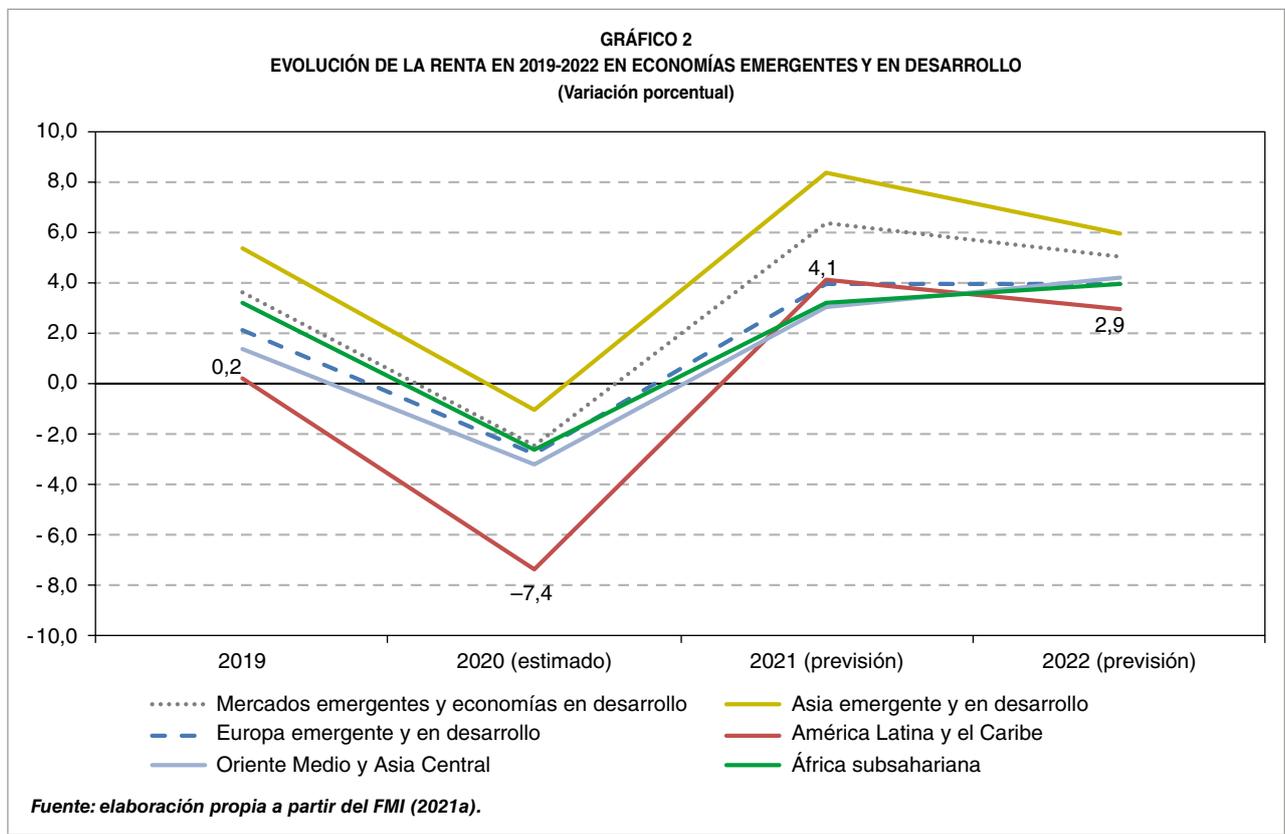
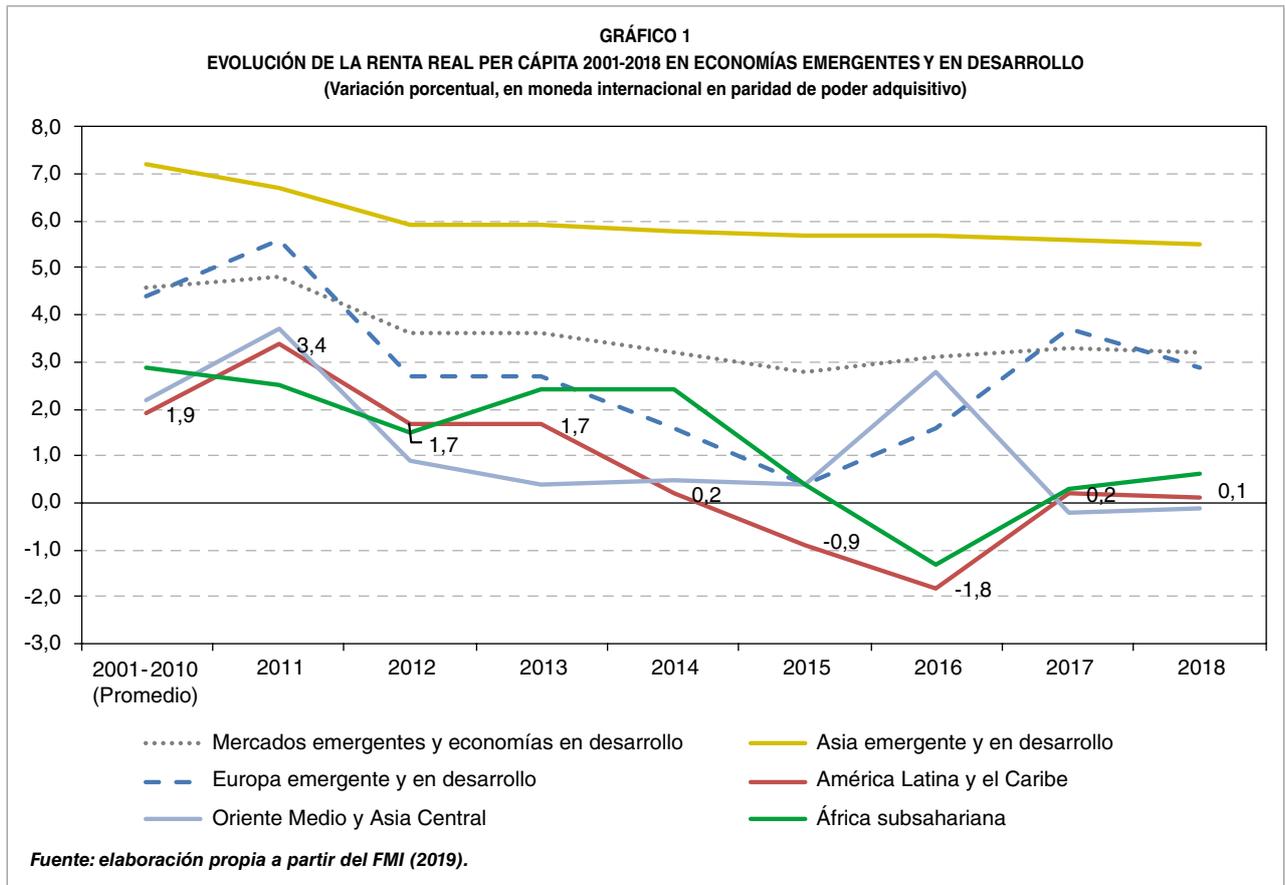
A continuación se repasa la evolución y las previsiones para la región, tanto en cuanto a la renta como a la pobreza. Seguidamente se analiza el apoyo financiero concedido por el FMI a los países latinoamericanos en comparación con el resto del mundo y atendiendo a la casuística individual de los países del área iberoamericana. Por último se plantea la propuesta de crear un fondo especial, financiado voluntariamente con derechos especiales de giro (DEG), para financiar programas para países con elevada población bajo la línea de la pobreza y donde la desigualdad ha aumentado con la pandemia.

2. Evolución y previsiones económicas

En las dos últimas décadas, América Latina y el Caribe han experimentado una tasa de crecimiento superior a la de otros decenios, pero inferior a la mayoría del resto de regiones emergentes y en desarrollo. A partir de 2014, sin embargo, se observa un estancamiento del crecimiento de la región. La previsión del FMI (2021a) es que el conjunto de la región habrá pasado del crecimiento casi plano en 2019 al desplome de más del 7% en 2020, con una expectativa de recuperación a tasas del 4% en 2021 y algo menores en 2022 (Gráfico 2). La velocidad de vacunación durante estos meses y el daño estructural infringido al tejido productivo durante el periodo de contención de la epidemia determinarán si se cumplen estas previsiones.

Aunque la región de América Latina y el Caribe sólo cuenta con el 8,2% de la población mundial (640 millones de habitantes), a finales de septiembre de 2020 ya había registrado el 28% de los casos globales de infecciones por COVID (9,3 millones) y el 34% de los fallecimientos a causa de la enfermedad en todo el mundo (341.000 muertos). En el plano económico, las economías latinoamericanas presentan un mercado de trabajo más dependiente de sectores intensivos en contacto humano que la media de economías avanzadas, emergentes o de baja renta; sectores que, además, son menos susceptibles de adoptar formas telemáticas de ejecución y que emplean a trabajadores con menores niveles de renta o formación. Son también dependientes del turismo, las remesas y las exportaciones de materias primas (sobre todo en el Cono Sur), y las tres variables han tenido una pésima evolución como consecuencia de la pandemia.

A causa de los altos niveles de pobreza y de trabajo informal, y de la incapacidad de ▷



mantener distancias sociales en zonas urbanas densamente pobladas en muchas economías de la región, el levantamiento de las fuertes medidas de confinamiento impuestas en los inicios de la pandemia ha sido más costoso en ésta que en otras regiones del mundo con mayor peso de la industria (como Asia) o de mayor peso de un sector servicios de alto valor añadido que ha podido migrar al mundo *online*, como el de muchos países avanzados. A ello habría que añadir las menores capacidades sanitarias y de margen de maniobra fiscal con que cuentan muchos Gobiernos de la región (FMI, 2020a).

Precisamente, uno de los componentes que en América Latina requiere tanta o más atención que la velocidad de la recuperación de la renta es el impacto de la crisis sobre la pobreza y la desigualdad. La región, que ya era una de las más desiguales del mundo antes de la pandemia, va a experimentar un incremento significativo de las ratios de desigualdad y pobreza a consecuencia de la crisis del coronavirus, deshaciendo gran parte de los logros alcanzados en las décadas anteriores. Como se observa en el Cuadro 1, las mayores reducciones

relativas de tasas de pobreza y número de personas pobres en la región se produjeron de 2002 a 2014, observándose una cierta ralentización a partir de entonces. En 2018, tanto las tasas de pobreza (22% con menos de 5,50 dólares al día) como el número de personas bajo el umbral de pobreza (más de 140 millones con menos de 5,50 dólares al día) siguen siendo elevados.

Conforme a las estimaciones del FMI, el Banco Mundial y la CEPAL (Cuadro 2), la COVID-19 va a tener un impacto dramático en la pobreza. Por ejemplo, el FMI (2020b) estima un aumento de casi 15 millones de personas bajo el umbral de 1,90 dólares al día (lo cual supone un aumento relativo de más del 60%). Asimismo, según el Informe de Panorama Social de América Latina de la CEPAL (CEPAL, 2021), debido a los efectos de la pandemia, y a pesar de las medidas de protección social para hacerle frente, los niveles de pobreza y pobreza extrema alcanzarán niveles no vistos en doce y veinte años, respectivamente, y se producirá un deterioro en la distribución de la renta en la mayoría de los países. ▷

CUADRO 1
EVOLUCIÓN 1990-2018 DE LAS TASAS DE POBREZA Y NÚMERO DE PERSONAS BAJO EL UMBRAL DE LA POBREZA

Indicador	Umbral pobreza	1990	1993	1996	1999	2002	2005	2008	2011	2014	2015	2016	2017	2018
Tasas de pobreza (%)	1,90 \$ día	15,2	14,2	13,9	13,7	12,1	10,0	7,0	5,7	4,1	3,8	3,9	3,9	3,8
	3,20 \$ día	29,5	28,5	27,8	27,2	25,2	21,5	15,8	13,1	10,9	10,5	10,5	9,5	9,3
	5,50 \$ día	49,9	49,5	48,3	47,3	45,4	41,0	33,2	29,5	26,6	26,0	25,6	23,1	22,6
Número de personas en umbral pobreza (millones)	1,90 \$ día	66,3	65,6	67,6	69,8	64,4	55,3	39,9	33,7	25,2	23,6	24,5	24,4	24,2
	3,20 \$ día	129,0	131,8	135,2	138,2	133,6	118,6	90,2	77,4	66,7	64,9	65,6	59,8	59,4
	5,50 \$ día	218,4	228,5	234,7	240,6	241,0	226,4	190,1	174,8	162,6	160,5	159,9	145,6	143,9
Tasas de variación de tasas de pobreza (%)	1,90 \$ día		-7%	-2%	-1%	-12%	-17%	-30%	-19%	-28%			-5%	-3%
	3,20 \$ día		-3%	-2%	-2%	-7%	-15%	-27%	-17%	-17%			-13%	-2%
	5,50 \$ día		-1%	-2%	-2%	-4%	-10%	-19%	-11%	-10%			-13%	-2%
Tasas de variación de número de personas en umbral pobreza (%)	1,90 \$ día		-1%	3%	3%	-8%	-14%	-28%	-16%	-25%			-3%	-1%
	3,20 \$ día		2%	3%	2%	-3%	-11%	-24%	-14%	-14%			-10%	-1%
	5,50 \$ día		5%	3%	3%	0%	-6%	-16%	-8%	-7%			-10%	-1%

Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial (2020).

CUADRO 2
IMPACTO ESTIMADO DE COVID-19 EN LA POBREZA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
(Millones de personas)

Fuente	Umbral pobreza	Aumento estimado de personas bajo el umbral de pobreza por COVID-19 (millones) (C)	Tasa de variación del número de personas bajo el umbral de pobreza por COVID-19 estimado en relación con base 2018 (%) (C / E)*100	Número de personas bajo el umbral de la pobreza en 2018 (millones) (E)
Fiscal Monitor (octubre 2020)...	1,90 \$ día	14,7	61,00%	24,2
Banco Mundial (junio 2020).....	5,50 \$ día	18–35	18,42%*	143,9
CEPAL (julio 2020).....	5,50 \$ día	44	31,00%	143,9

* Asumiendo impacto de 26,5 millones.
Fuente: elaboración propia a partir de datos del FMI (2020a).

3. Programas del Fondo Monetario Internacional en América Latina

La nueva financiación a países miembros del FMI, aprobada desde marzo de 2020 hasta el momento de la redacción de este artículo (comienzos de marzo de 2021), cubre una espectacular lista de 85 países y supera los 100.000 millones de dólares (77.666 millones de DEG)¹. La mayor parte (más de 72.000 millones) se ha destinado a financiar programas tradicionales², bien con desembolsos programados, bien con precautorios. El resto (algo más de 30.000 millones) ha permitido financiar programas de financiación de emergencia, en sus dos modalidades: i) instrumentos de financiamiento rápido, destinados fundamentalmente a países de renta media; y ii) servicios de crédito rápido, destinados a países de baja renta en términos concesionales. Ambos tipos de programa permiten suministrar asistencia financiera rápida a todos los países miembros que enfrentan una necesidad urgente de

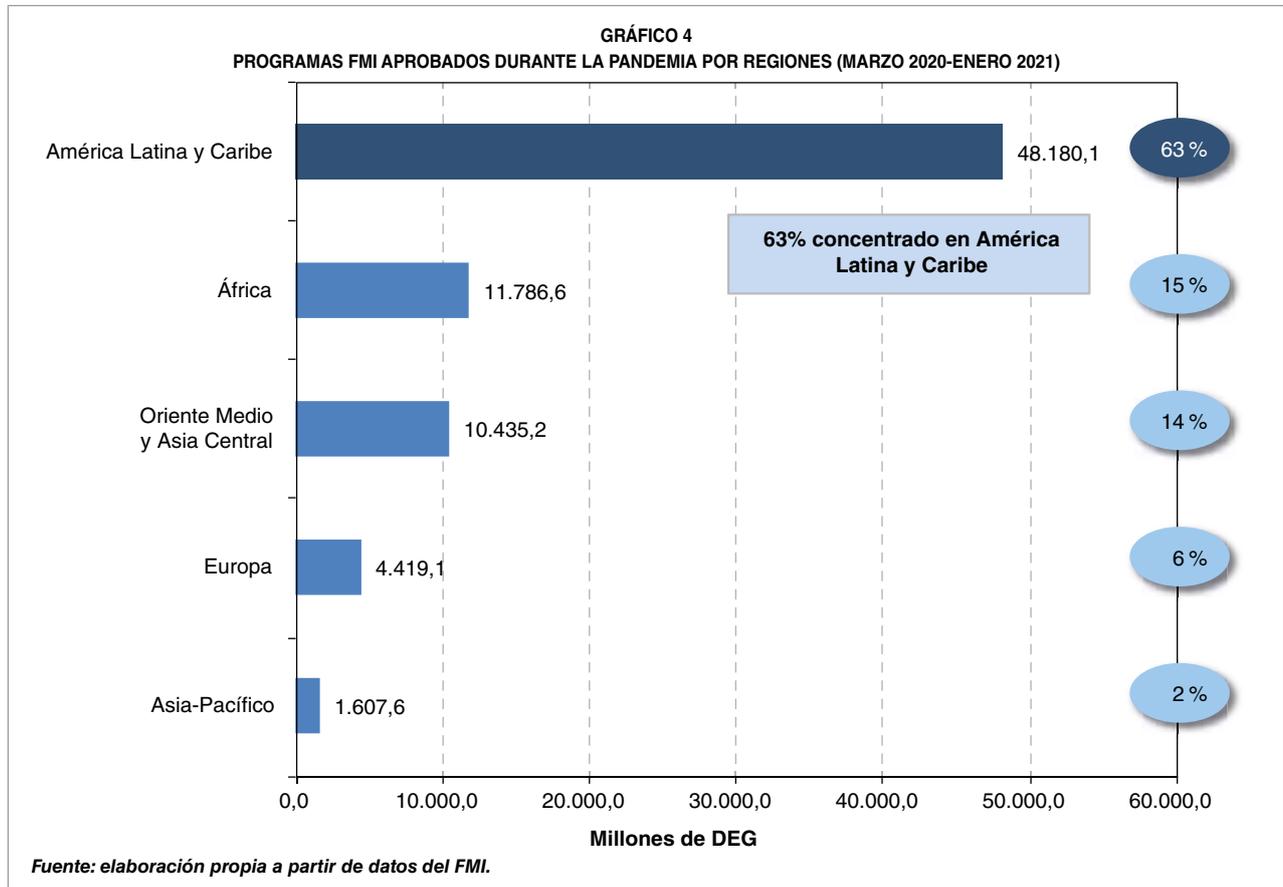
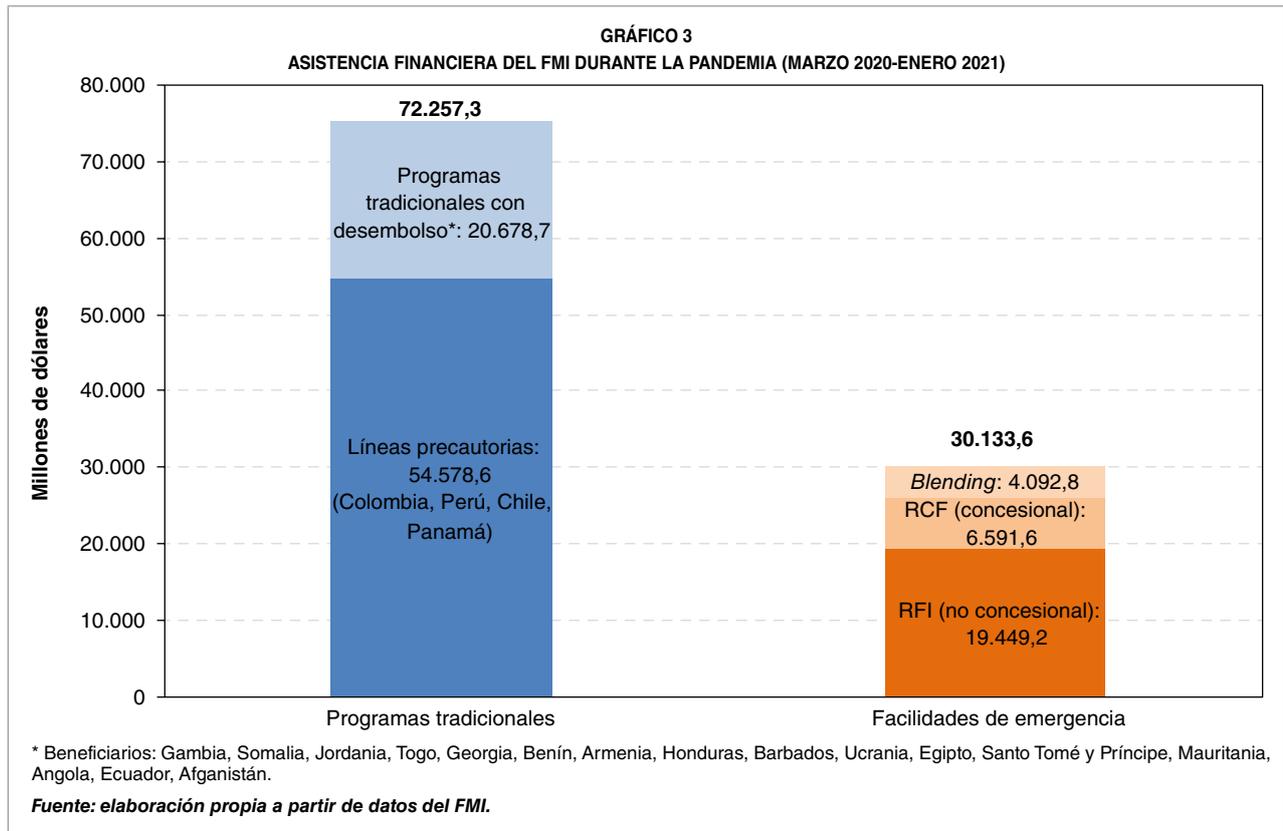
balanza de pagos; ninguno de los dos plantea una estructura de condicionalidad *ex post*, si bien pueden incluir medidas previas (*prior actions*). Adicionalmente, los países de baja renta se han visto beneficiados por el Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes, que permite asistir a los países pobres que se enfrentan a desastres de salud pública —como epidemias o pandemias— con donaciones para el alivio del servicio de la deuda.

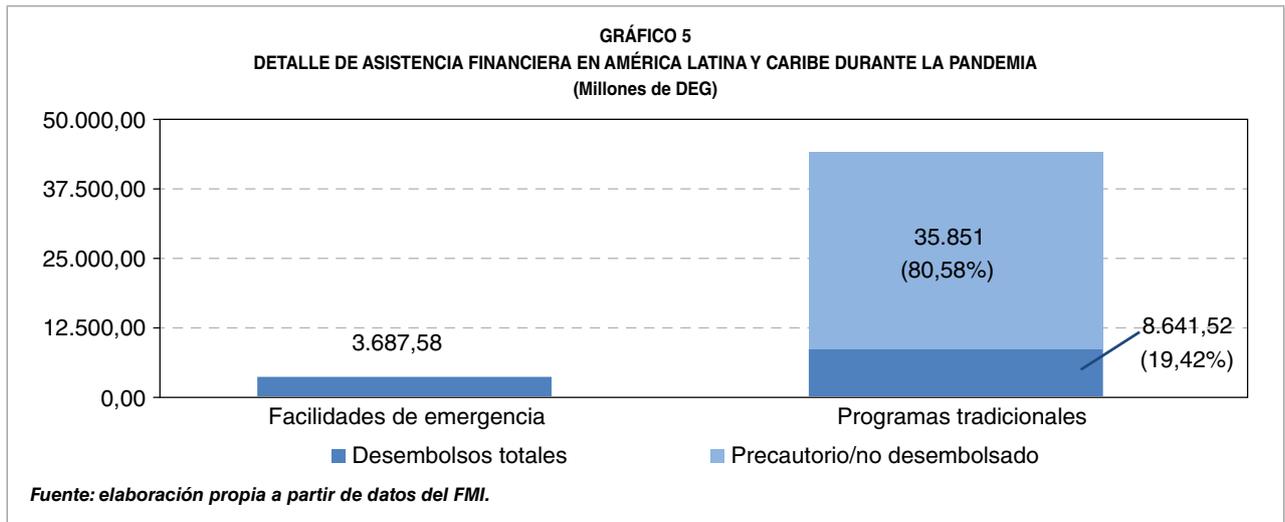
Como se observa en el Gráfico 4, más del 60% de los programas aprobados durante la pandemia se dirigen a países iberoamericanos. Entre ellos, la gran mayoría (casi 68.000 millones de dólares) se destinan a países iberoamericanos³. Los programas de las islas del Caribe, que, a grandes rasgos, son los que no forman parte de la comunidad iberoamericana, requieren escasa cuantía. Entre los programas aprobados para América Latina, solo algo más de 3.600 millones de DEG se destinan a financiación de emergencia (Gráfico 5). La gran mayoría, por tanto, son programas tradicionales (con o sin desembolsos programados). ▷

¹ Fuente: FMI, página web de asistencia financiera aprobada frente a la COVID-19. (<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker>). A 5 de marzo, el tipo de cambio dólar-DEG es de 1,42 dólares estadounidenses por DEG.

² Entendiendo por «programa tradicional» cuatro tipos de programa, que incluyen los de desembolsos programados y las líneas precautorias: los Acuerdos Stand-By (SBA), el Servicio Ampliado del FMI (EFF), la Línea de Crédito Flexible (LCF) y la Línea de Precaución y Liquidez (LPL).

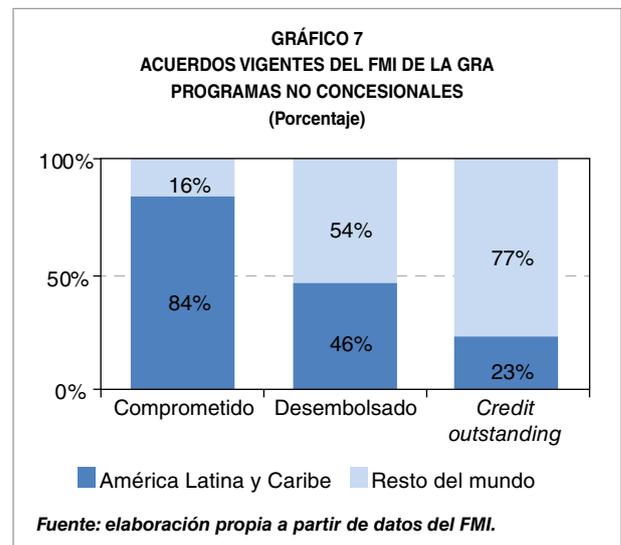
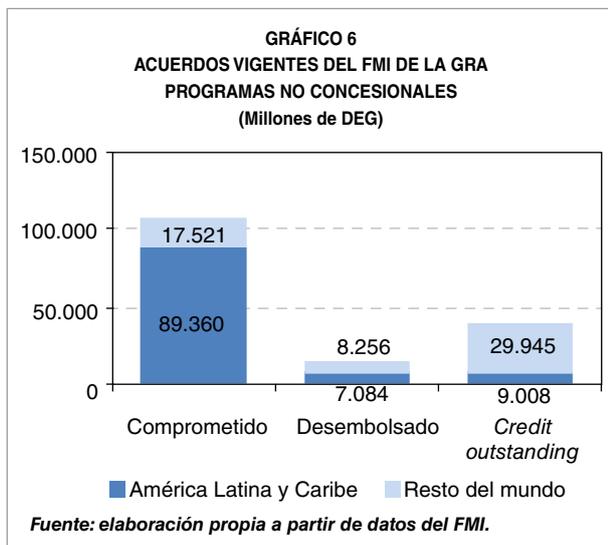
³ Países de la comunidad iberoamericana: Andorra, Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Cuba, Chile, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, España, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Portugal, Uruguay y Venezuela.

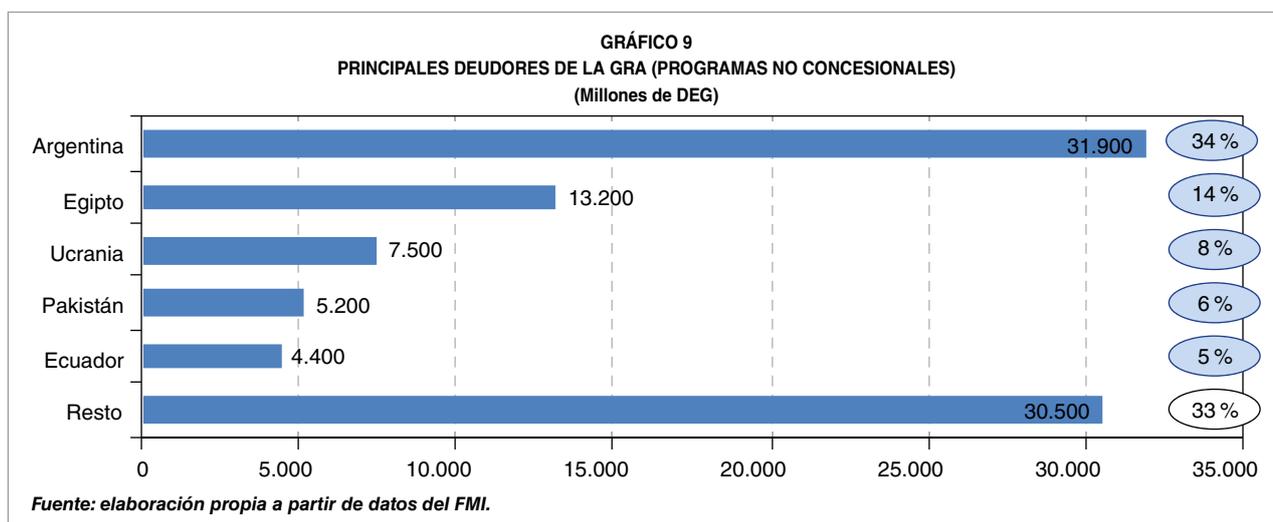
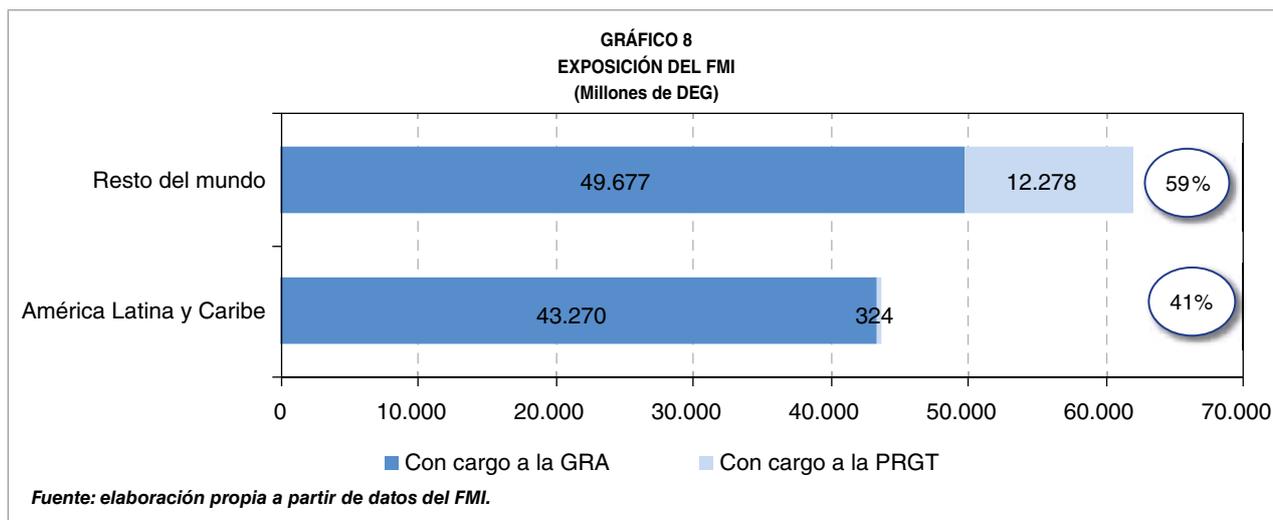




Entre los programas de financiación no concesionales, casi el 80% de la financiación comprometida (incluyendo compromisos previos a la pandemia) se dedica a América Latina. La mayor cuantía corresponde a líneas de apoyo precautorias, es decir, donde no hay desembolsos programados. Los desembolsos, en realidad, suponen solo el 46%, en comparación con el 84% que suponen los compromisos de crédito a los países latinoamericanos bajo la Cuenta General de Recursos (GRA), que suministra financiación para los programas no concesionales.

Pasando al crédito pendiente, la exposición del FMI a América Latina supera el 40% (cerca de 44.000 millones de DEG). En el resto del mundo el FMI tiene una exposición del 59% (cerca de 62.000 millones de DEG; Gráfico 8). En esta exposición, los principales deudores del FMI son Argentina, Egipto, Ucrania, Pakistán y Ecuador, en este orden (Gráfico 9). Dos de los cinco mayores deudores del Fondo son iberoamericanos, y suponen un 39% del crédito pendiente. Argentina supone por sí sola un 34% de la exposición de la cuenta general de recursos del FMI (31.900 millones de DEG). ▷





En febrero de 2021, la mayoría de los países iberoamericanos que son miembros del FMI (todos salvo Cuba, que no es miembro) cuenta con un programa activo. Las excepciones son Brasil, Venezuela, Uruguay y Argentina. Este último no tiene un programa activo, pero es el principal deudor del Fondo y está negociando uno nuevo.

A grandes rasgos, el tipo de programas refleja no solo las necesidades, sino también la solidez macroeconómica y de políticas del país. Cuatro de los grandes países tienen líneas de crédito flexible (LCF), programas de

naturaleza precautoria otorgados a países que presenten sólidos fundamentos macroeconómicos *ex ante*, así como un marco de política económica e historial en la aplicación de políticas muy sólidos. Por lo tanto, la aprobación de estos programas supone un espaldarazo al marco de políticas macroeconómicas de los respectivos Gobiernos; son los países de la costa del Pacífico, salvo Ecuador. El de México es el más cuantioso (44.564 millones de DEG) y se aprobó antes del estallido de la pandemia. Le siguen los de Colombia (12.267 millones de DEG, de los cuales se han desembolsado ▷



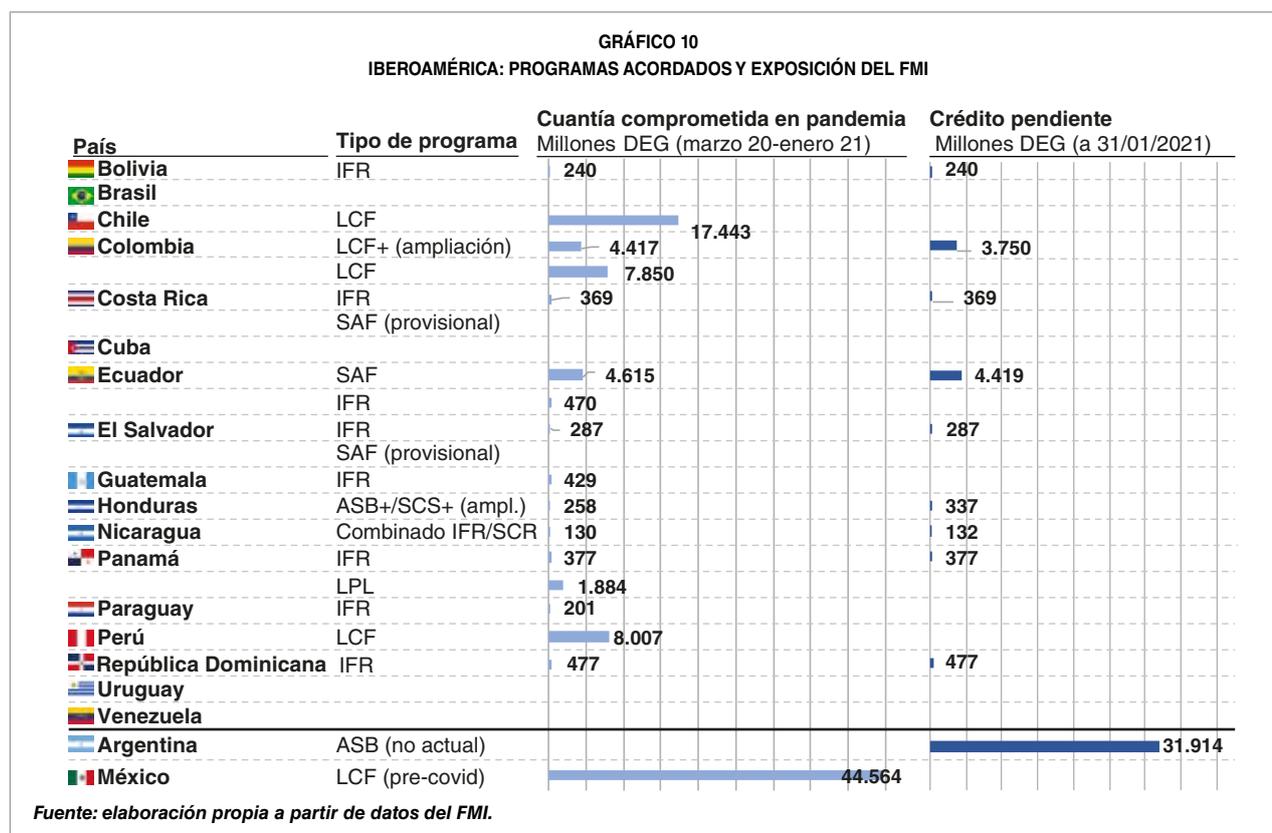
3.750 millones, y que es una reedición de programas anteriores), Perú (8.007 millones de DEG) y Chile (17.443 millones de DEG). Por otra parte, se aprobó a principios de 2021 a favor de Panamá una línea precautoria y de liquidez (LPL) (1.884 millones de DEG), programa también de naturaleza precautoria que permite satisfacer las necesidades de liquidez de los países miembros con sólidos fundamentos económicos y sólidos antecedentes de implementación de políticas, pero con algunas vulnerabilidades macroeconómicas.

Un tercer grupo es el compuesto por países que cuentan con programas tradicionales SBA (Acuerdo Stand-By) o EFF (Servicio Ampliado del FMI) que o bien son previos a la crisis o bien han sido reeditados o están en proceso de reedición. En primer lugar, Argentina es el país con mayor deuda frente al FMI, con un crédito pendiente de 31.914 millones de DEG,

correspondientes a un SBA aprobado en junio de 2018; en la actualidad, Argentina y el FMI negocian un posible nuevo acuerdo. En segundo lugar, Ecuador, que ostenta la quinta mayor deuda frente al FMI, alcanzó un acuerdo de Servicio Ampliado a finales de 2020 (4.615 millones de DEG). A ellos cabe sumar a Costa Rica, que en marzo de 2021⁴ ha alcanzado un acuerdo de Servicio Ampliado por valor de 1.778 millones de DEG. Finalmente, Honduras ha ampliado un programa Stand-By preexistente (financiado en parte de forma concesional).

En cuanto a los programas de financiación de emergencia, como países de renta media, la mayor parte de los países iberoamericanos que han solicitado esta modalidad ha optado por un Instrumento de Financiamiento ▷

⁴ Por razón de distinta fecha de corte, el reciente EFF concedido a Costa Rica no figura en los cuadros.



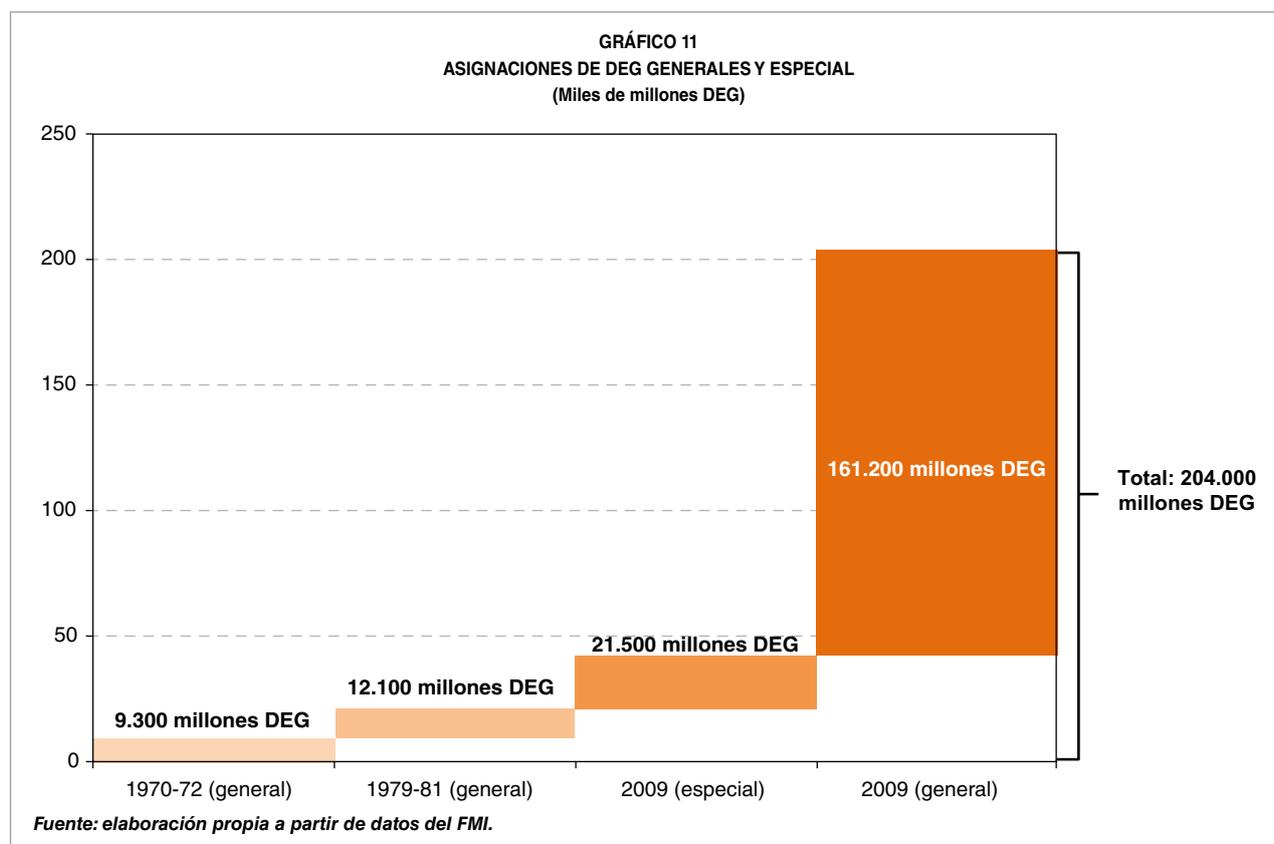
Rápido: Bolivia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Nicaragua (conjunto con Servicio de Crédito Rápido), Panamá, Paraguay y República Dominicana. En general, estos programas han permitido desplegar financiación de emergencia por volumen del 100% de las respectivas cuotas de estos países en el Fondo.

En definitiva, de los países iberoamericanos grandes, todos, salvo Venezuela, Uruguay y Brasil, tienen programa activo con el FMI o están negociándolo, lo cual aumentará la exposición del Fondo a América Latina, que ya es elevada (la más elevada en comparación con otras regiones). Esta observación lleva a plantearse qué más se puede hacer para facilitar una salida de la crisis de la región.

4. ¿Qué más se puede hacer?

Tras la caída de Lehman Brothers en 2008, la membresía del FMI decidió aprobar una asignación general por valor de 250.000 millones de dólares. Los DEG son un activo potencial contra monedas de reserva internacional y computan como reservas de los bancos centrales. Una asignación general equivale a un aumento de liquidez mundial, permitiendo a los países de divisa débil lograr acceso a financiación en divisa fuerte, lo que facilita la financiación de los países que los reciben. En el ámbito del sistema monetario internacional, una de las medidas más contundentes frente a la Gran Recesión fue llevar a cabo la mayor asignación general de la historia, como se observa en el Gráfico 11.

En la actualidad, los miembros del FMI se han venido planteando nuevamente la ▷



posibilidad de aprobar una asignación general de DEG. El voto favorable de Estados Unidos es necesario en esta decisión debido al tamaño de su cuota en el Fondo y el porcentaje de votos favorables necesario para adoptarla. Aunque no existe consenso sobre el volumen de una hipotética asignación, cabe recordar que en los inicios de la crisis se planteó un volumen de unos 350.000 millones de DEG. Esta cifra es especialmente relevante por un motivo: supondría una asignación general tal que a Estados Unidos le correspondería una cantidad de DEG inferior a su cuota en el Fondo, circunstancia que permite al Tesoro de Estados Unidos votar a favor de la medida sin necesidad de requerir aprobación parlamentaria previa.

En una asignación general los DEG se distribuyen a los países de acuerdo con sus cuotas en el FMI. Ahora bien, dado que los países

desarrollados son los que mayor cuota ostentan en conjunto, una parte sustancial de los nuevos DEG irían a reforzar los balances de bancos centrales que emiten moneda fuerte. Por ejemplo, las cuotas sumadas de Estados Unidos, Reino Unido, la zona euro y Japón suponen más del 50% del total (sin contar con el resto de economías avanzadas). En consecuencia, en el caso de una asignación general de 350.000 millones de DEG, corresponderá a sus bancos centrales unos 21.500 millones, que previsiblemente no van a utilizar para obtener divisas. Por el contrario, las economías emergentes y en desarrollo, las más necesitadas de acceso a moneda fuerte, percibirían en torno al 42% de los nuevos DEG, de los cuales solo alrededor del 3% sería distribuido a economías de baja renta.

En este contexto, cabe la posibilidad de que los bancos centrales de los países con una sólida posición externa presten al FMI los DEG ▷

que no necesitan mantener en sus reservas (en el caso de los países de la zona euro, con ciertos límites). Este mecanismo de reciclaje de DEG ociosos se utiliza ya para financiar un fondo fiduciario en el FMI que otorga préstamos concesionales a los países más pobres (el Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Reducción de la Pobreza, o PRGT). Sin embargo, no existen mecanismos similares para mejorar el acceso a financiación para países de renta media.

Así las cosas, se puede plantear la creación de un fondo fiduciario financiado voluntariamente con los DEG excedentarios de países cuya posición externa sea sólida, al igual que se financia voluntariamente el destinado a programas concesionales para países de renta baja. Este nuevo fondo otorgaría préstamos supervisados por el personal del FMI, que serían complementarios a los programas convencionales existentes. Se podría dar acceso a esta financiación a países que, siendo de renta media, tuvieran ya antes de la pandemia bolsas de pobreza y un problema de desigualdad y en los que la pandemia haya empeorado la situación de desequilibrio social. Además, los fondos se podrían dedicar a fomentar la inversión pública para mitigar el cambio climático. Los préstamos se concederían al tipo de interés de los DEG, lo cual supone una ventaja con respecto al precio de los préstamos tradicionales.

5. Conclusiones

Desde el comienzo de la crisis provocada por las medidas de contención de la pandemia del coronavirus, el FMI ha aprobado programas de apoyo financiero por valor de más de 100.000 millones de dólares para 85 países. Una parte se ha dedicado a financiación de emergencia, pero la mayor parte del monto total se ha destinado a unos pocos programas tradicionales,

bien precautorios, bien con desembolsos programados. América Latina es la región a la que el FMI está más expuesto (aunque cuenta solo con un 23% del crédito pendiente de los acuerdos vigentes del Fondo de la GRA) y la región en la que hay ya comprometido más apoyo financiero bajo los programas no concesionales (el 80%), incluyendo compromisos previos a la crisis del coronavirus. Esta diferencia se debe al elevado peso de unas pocas líneas precautorias para países de la región.

Se vislumbra el final de la crisis a medida que se vayan distribuyendo las vacunas los próximos meses, pero queda la cuestión de qué grado de daño habrá sufrido el tejido productivo y social de estas economías y cómo fomentar la recuperación mediante el impulso de la demanda agregada y la reorientación hacia un modelo económico más verde y digital. Al igual que sucede en los países desarrollados, está en manos de los Gobiernos poner las condiciones para que en la próxima década no se repita la situación de inversión pública deprimida que siguió a la crisis de la zona euro en varios países. Simultáneamente, la inversión pública debe centrarse en promover los cambios necesarios para hacer frente a la emergencia climática. Por último, el impacto de la crisis en la pobreza y la desigualdad es dramático. La experiencia histórica muestra que, en ausencia de medidas, en pocos años se puede reflejar en inestabilidad política.

Por estas razones, hay que plantearse si, más allá de la provisión de financiación de emergencia y de líneas precautorias para que los Gobiernos mantengan sus políticas actuales, el FMI debe contribuir al esfuerzo para la recuperación en países de renta media, incluyendo América Latina. La región ya sufrió una década perdida tras la crisis de la deuda de 1982. Se trata de evitar que ahora sufra otra. ▷

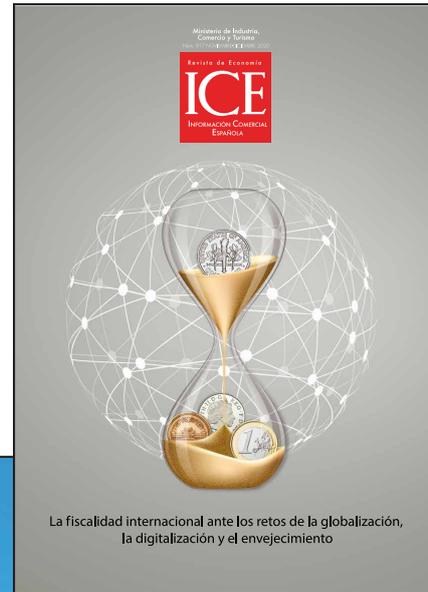
Bibliografía

- Banco Mundial (2020). *Poverty and shared prosperity 2020: Reversals of Fortune*. Washington, DC: World Bank. Poverty and Shared Prosperity 2020 (worldbank.org)
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2021). *Panorama Social de América Latina 2020*. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46687-panorama-social-america-latina-2020>
- Fondo Monetario Internacional (2019). *World Economic Outlook: Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers*. Washington, DC, octubre de 2019. World Economic Outlook (imf.org).
- Fondo Monetario Internacional (2020a). *Monitor Fiscal: Octubre de 2020*. <https://www.imf.org/es/Publications/FM/Issues/2020/09/30/october-2020-fiscal-monitor>
- Fondo Monetario Internacional (2020b). *Western Hemisphere. Pandemic Persistence Clouds the Recovery*. Regional Economic Outlook, octubre de 2020. <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2020/10/13/regional-economic-outlook-western-hemisphere>
- Fondo Monetario Internacional (2021a). *World Economic Outlook Update: Policy Support and Vaccines Expected to Lift Activity*. World Economic Outlook Update, January 2021: Policy Support and Vaccines Expected to Lift Activity (imf.org).
- Fondo Monetario Internacional (2021b). *IMF Credit Outstanding for all members as of January 31, 2021*. <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extcred2.aspx?date1key=2021-01-31&reportdate=2021-01-31>
- Fondo Monetario Internacional (2021c). *Weekly Report on Key Financial Statistics*, 5 de febrero de 2021. <https://www.imf.org/external/np/tre/activity/2021/020521.pdf>

Información Comercial Española
Revista de Economía

6 números anuales

Artículos originales sobre un amplio espectro de temas tratados desde una óptica económica, con especial referencia a sus aspectos internacionales



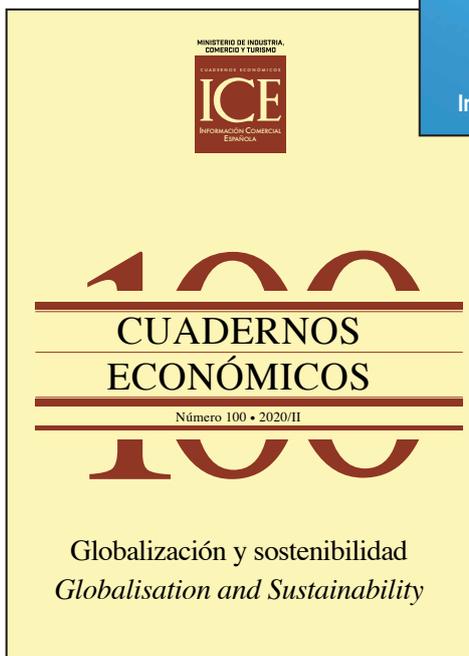
Boletín Económico
de Información Comercial Española

12 números anuales

Artículos y documentos sobre economía española, comunitaria e internacional, con especial énfasis en temas sectoriales y de comercio exterior



En
INTERNET



Cuadernos Económicos
de ICE

2 números anuales

Artículos de economía teórica y aplicada y métodos cuantitativos, que contribuyen a la difusión y desarrollo de la investigación



*Antonio Gómez Gómez-Plana**

ACUERDO UNIÓN EUROPEA-MERCOSUR: UNA REVISIÓN DE LOS EFECTOS ECONÓMICOS PREVISTOS

Este trabajo realiza una revisión de la literatura empírica que ha estudiado el proceso negociador para alcanzar un acuerdo de libre comercio entre la Unión Europea y los países de Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay). Esta revisión ubica esta literatura en la perspectiva de todo el largo proceso negociador comenzado en 1992 y culminado con el Acuerdo de Asociación Estratégica de 2019. Se revisan los resultados cuantitativos de los estudios más próximos al acuerdo final y se muestra que este no permite alcanzar todas las ganancias que se derivan de la ventaja comparativa de España en manufacturas y servicios, y de Mercosur en productos agrarios.

Palabras clave: integración económica, modelos de equilibrio general aplicado, ecuación de gravedad, barreras arancelarias, barreras no arancelarias, ventaja comparativa.

Clasificación JEL: D58, F14, F15.

1. Introducción

El proceso negociador del Acuerdo de Libre Comercio entre la Unión Europea y el Mercado Común del Sur, conocido como Mercosur, ha tenido una larga andadura. El bloque signatario de Mercosur lo conforman Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. En estos momentos existe ya un documento aceptado por las autoridades negociadoras de las dos partes, pero cuya entrada en vigor no se ha producido. Los objetivos de este trabajo se centran en presentar

los estudios que han tratado de cuantificar los efectos económicos a lo largo del proceso negociador y profundizar especialmente en los estudios que abordan el último documento negociado, que ya ofrecen una aproximación cercana a los cambios que pueden acontecer, especialmente en la economía española, en el marco de su ventaja comparativa. Se mostrará cómo varios de estos estudios identifican a España como uno de los países en los que mayores efectos cuantitativos se pueden producir, en el contexto de la Unión Europea.

La estructura de este trabajo consta del apartado 2, en el que se presenta cómo el proceso negociador ha ido dando pie a distintos trabajos de investigación. A continuación, el ▷

* Departamento de Economía e INARBE. Universidad Pública de Navarra.

Versión de febrero de 2021.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3133.7169>

apartado 3 esquematiza los estudios empíricos existentes con base en algunas de las características principales de los mismos. El apartado 4 profundiza en los resultados de los trabajos que analizan los efectos económicos del último acuerdo alcanzado vinculándolos a la ventaja comparativa española. Por último, el apartado 5 presenta unas conclusiones.

2. Estudios económicos durante el proceso de negociación

2.1. *Los albores de la negociación: 1992-2004*

La Comisión Europea y los cuatro países de Mercosur firmaron un primer acuerdo de cooperación interregional el 29 de mayo de 1992, poco más de un año después del establecimiento de Mercosur (creado por el Tratado de Asunción del 26 de marzo de 1991). La estructura institucional de Mercosur quedó establecida el 17 de diciembre de 1994, con la firma del Protocolo de Ouro Preto. Con este marco institucional, el 15 de diciembre de 1995 la UE y Mercosur firmaban en Madrid un Acuerdo Marco Interregional de Cooperación que entraría en vigor el 1 de julio de 1999. A raíz de este acuerdo, el Consejo Europeo encargó a la Comisión Europea la negociación de un acuerdo de asociación entre la UE y Mercosur. Este futuro acuerdo, como señala Grieger (2019: 6-8), debería sustentarse en tres pilares: una asociación en materia política y de seguridad, la cooperación económica e institucional y la creación gradual de un área de libre comercio de bienes y servicios.

Las negociaciones formales comenzaron en abril de 2000 (para una explicación extensa de todo el proceso negociador hasta la

consecución del acuerdo en 2019 véase Sanahuja y Rodríguez, 2019). En esas fechas estaban teniendo lugar en la Organización Mundial del Comercio las conversaciones vinculadas a la reunión ministerial de Doha (Qatar) y, en el contexto americano, se negociaba el fallido Tratado de Libre Comercio de las Américas, ALCA. La negociación coetánea de estos acuerdos diferentes provocó que la mayoría de los trabajos de investigación de la época incluyeran el estudio simultáneo de los efectos de estos procesos de negociación, sin posibilidad de distinguir los efectos de unos u otros acuerdos. Sin embargo, se publicaron trabajos que analizaban explícitamente por separado el área de libre comercio UE-Mercosur, como los de Harrison *et al.* (2003) y Diao *et al.* (2003). El primero de ellos ya asumía en el análisis uno de los aspectos clave en la cuantificación de los efectos económicos, como es el tratamiento especial a productos sensibles ante una liberalización comercial total. Así, Harrison *et al.* (2003) incluyen un escenario en el que no varían las barreras comerciales europeas a productos tales como arroz, cereales, carne, lácteos y azúcar. Este trato diferenciado entre tipos de bienes no es una constante en los trabajos posteriores, pero es una muestra de la complejidad del análisis, que, además, suele llevar aparejado el uso de instrumentos de política comercial diferentes a los aranceles. En este sentido, Harrison *et al.* (2003) ya introducían a través de equivalentes arancelarios una aproximación a estos instrumentos no arancelarios.

2.2. *La paralización de las negociaciones: 2004-2010*

Las negociaciones, no el diálogo, entre la UE y Mercosur se paralizaron en diciembre ▷

de 2004, a causa del desencuentro en relación con los niveles de liberalización del comercio que cada parte defendía (Burrel *et al.*, 2011: 17-19; Sanahuja y Rodríguez, 2019: 10-11). Entre otros aspectos, del lado de Mercosur se consideraba que la propuesta comunitaria exigía una gran liberalización industrial mientras se concedía una escasa liberalización agrícola. Del lado de la UE, se consideraban insuficientes los avances en la liberalización comercial de sectores como el textil, el calzado y el automóvil.

La paralización de las negociaciones se alargó hasta que, en 2009, se retomaron negociaciones informales y, ya en mayo de 2010, se volvieron a formalizar en la madrileña VI Cumbre Unión Europea-América Latina y el Caribe. La UE ya contaba con un número mayor de socios, lo que añadía complejidad, sobre todo, a la negociación en temas agrícolas. En ese periodo de *impasse* sin negociaciones Flôres y Watanuki (2008) realizaron un análisis de diferentes acuerdos comerciales bilaterales que en esos momentos Mercosur tenía en estudio, entre los que se encontraba el acuerdo con la UE, aunque el estudio consideraba una liberalización comercial general. Sin embargo, Boyer y Schuschny (2010) recogen en sus simulaciones un tratamiento diferenciado a varios productos sensibles que habían ido apareciendo en las negociaciones. La novedad en este tratamiento diferenciado está en que no solo se recogían limitaciones europeas a productos agrícolas (tales como arroz, carne, lácteos, bebidas y tabaco), sino también limitaciones de Mercosur a una larga lista de productos industriales europeos (como minerales, textiles, papel, productos químicos, productos metálicos, automóviles y sus partes, maquinaria y equipo, y electrónica).

La rechazada propuesta de 2004 de la UE y la contraoferta que Mercosur envió en 2006

dieron origen a diversos estudios que las abordaban. Además, con la falta de avances en la Ronda de Doha, los países tenían incentivos para avanzar en conversaciones de carácter bilateral. Entre estos estudios está el de Burrel *et al.* (2011), que analizaba de manera combinada el posible acuerdo UE-Mercosur con el cumplimiento del acuerdo de Doha. En este punto del proceso ya se planteaban aspectos vinculados a la noción de sostenibilidad. Así, en 2006 la Comisión Europea puso en marcha una evaluación inicial de impacto de sostenibilidad (Sustainability Impact Assessment, SIA) del acuerdo, materializada por Kirkpatrick *et al.* (2006). En 2009 se publicó el documento final del SIA (Kirkpatrick *et al.*, 2009). Entre ambos informes se fueron publicando resultados parciales de carácter sectorial para la agricultura, el sector forestal y el automóvil. En 2010, el Parlamento Europeo dio su parecer sobre el SIA y constató que las ganancias económicas para la UE y para Mercosur existían, pero hacía hincapié en los costes medioambientales que el acuerdo podría generar. El mismo aspecto se había señalado anteriormente por la Comisión Europea. Este es un aspecto relevante que en el acuerdo de 2019 también se ha tenido en cuenta al integrar, por ejemplo, los compromisos de emisiones del Acuerdo de París y otras exigencias medioambientales.

El proyecto de acuerdo también se analiza en la evaluación de impacto económico (Economic Impact Assessment) encargada por la DG Trade de la UE a Copenhagen Economics (2011). Todos estos trabajos, posteriores a 2004, ya incluían simulaciones que iban más allá de la mera eliminación o reducción de aranceles, por ejemplo, incluyendo efectos sobre facilitación del comercio o la aplicación de contingentes arancelarios. ▷

2.3. **La última y larga fase de la negociación: 2010-2019**

Tras la reanudación formal de las negociaciones en 2010, estas volverían a paralizarse nuevamente en 2012 por los cambios políticos que estaban teniendo lugar entre los socios de Mercosur: los problemas políticos en Paraguay, que incluyeron la destitución del presidente Fernando Lugo, llevaron a suspender a este país como socio. También Venezuela se unió al bloque y los Gobiernos de Cristina Fernández de Kirchner en Argentina y Dilma Rousseff en Brasil orientaron sus preferencias hacia las relaciones Sur-Sur (Grieger, 2019). Los estudios encargados por la UE seguían apareciendo. Así, el trabajo de Boulanger *et al.* (2016) analizaba el efecto acumulativo de los acuerdos de libre comercio recientes en el sector agrícola de la UE, siendo Mercosur el que implicaba un mayor volumen de importaciones de los doce acuerdos que se recogen en el estudio, y el quinto en exportaciones. Este sector agrícola también fue estudiado a fondo en el marco del modelo CAPRI por los trabajos de Weissleder, Adenauer y Heckeley (2008), Piketty *et al.* (2009) y Burrell *et al.* (2011). Todo ello permitía entender la posición negociadora de la Comisión Europea al ofrecer preferencias a Mercosur hasta un volumen limitado a través de contingentes arancelarios en productos agrícolas.

En este contexto, también se fueron realizando otros trabajos fuera del ámbito de las instituciones comunitarias, pero estos no llegaban a simular un acuerdo de integración económica con la complejidad que se iba acotando en las negociaciones y que ya recogían los últimos trabajos arriba comentados. Entre estos trabajos no realizados explícitamente para las instituciones europeas están los de

Estrades (2012), Philippidis, Resano y Sanjuán (2014) y Sanguinet y Alvim (2020).

Después de un intercambio de nuevas ofertas de acceso a los mercados, formuladas a lo largo del año 2016, las negociaciones cobraron impulso hasta noviembre de 2017, cuando Mercosur entregó ya una propuesta integral de acuerdo. Sin embargo, la agricultura siguió siendo la mayor traba, y a finales de 2018 se habían logrado pocos avances con respecto a los principales intereses de la UE, tales como el sector del automóvil, los productos lácteos, los servicios marítimos y la protección de las indicaciones geográficas. Dado que el SIA de 2009 estaba desactualizado, se llevó a cabo uno nuevo, cuyo informe inicial (London School of Economics Consulting, 2018) proporcionaba información sobre los nuevos desarrollos en las relaciones comerciales UE-Mercosur. En su informe final (London School of Economics Consulting, 2020) se realizaban las estimaciones del impacto cualitativo y cuantitativo del potencial acuerdo. Lamentablemente, este estudio no ofrecía los resultados desagregados para la economía española.

A pesar de los desacuerdos a lo largo de todo el proceso de negociación, de los serios desafíos planteados al sistema de comercio multilateral por el aumento del unilateralismo y el proteccionismo —guerra comercial entre EE UU y China, Brexit...; véase Martínez Serrano (2020) para una perspectiva— se llegó a la formalización del Acuerdo de Asociación Estratégica el 28 de junio de 2019. Este acuerdo está a la espera de su ratificación definitiva por todos los países. *Ad interim* han ido apareciendo estudios realizados por instituciones de carácter nacional de los distintos Estados miembros de la UE que sí tratan de aproximar ya las cláusulas finales del acuerdo. Así, Timini y Viani (2020) realizan un modelo de gravedad ▷

con la economía española (y otras) desagregada, que es publicado por el Banco de España. Sinabell, Grübler y Reiter (2020) elaboran otro modelo de gravedad con especial análisis del caso austriaco, y Carrico *et al.* (2020) centran su estudio en los efectos para la economía neerlandesa.

3. Características principales de los estudios empíricos del Acuerdo UE-Mercosur

En general, los efectos estimados por todos los estudios comentados previamente son pequeños. Muchos de estos estudios analizan solo una eliminación total o parcial de los aranceles y, en ocasiones, la presencia de equivalentes arancelarios de barreras no arancelarias. Sin embargo, el Acuerdo de Asociación Estratégica del 28 de junio de 2019 no llega a un nivel de desarme arancelario total e incorpora otros aspectos más difíciles de modelizar. Por ello, y a la vista de cómo iban sucediéndose las negociaciones y como se ha comentado en la sección anterior, algunos de los trabajos realizados ya consideraban la hipótesis de incluir sectores sensibles, en los que previsiblemente no se iba a producir una liberalización comercial total, que sería la que daría potencialmente las mayores ganancias. Además, el acuerdo de 2019 establece un periodo de transición para el desmantelamiento arancelario que parece que llega hasta diez años para productos sensibles e incluso hasta quince para las importaciones de automóviles en Mercosur, lo cual hará menos visibles las ganancias, ya que estarán repartidas a lo largo del proceso temporal de desarme de barreras. Es relevante indicar, además, que algunos trabajos modelizan productos sensibles que son sometidos a

cuotas arancelarias cuya existencia reduce el potencial de ganancias.

Más adelante se presentan los Cuadros 1 y 2, que recogen las principales características de los diferentes estudios que se han comentado en la sección anterior. En el Cuadro 1 se recogen, en orden cronológico, los modelos de equilibrio general aplicado que han estudiado un acuerdo de libre comercio entre la UE y Mercosur. Para una explicación introductoria a estos modelos, véase Gómez Gómez-Plana (2005). Las características que se recogen en dicho cuadro son algunas características distintivas de los modelos de equilibrio general aplicado utilizados, la base de datos (y año) utilizada en el análisis, una descripción sumaria de las simulaciones efectuadas vinculadas al acuerdo y la desagregación geográfica planteada sobre la que cada trabajo ofrece sus resultados. Son los modelos más numerosos. En el Cuadro 2, de manera similar, se recoge la misma información con otras metodologías, como son el modelo de equilibrio parcial CAPRI y otros modelos basados en ecuaciones de gravedad que se han construido y aplicado al análisis de un acuerdo comercial entre la UE y Mercosur.

4. Algunos resultados cuantitativos vinculados al acuerdo final UE-Mercosur

En el marco de los modelos de ventaja comparativa, Mercosur tiene ventaja comparativa en el sector agrícola, mientras que la Unión Europea y España la tendrían en los sectores manufactureros y de servicios. El Cuadro 3, que muestra la estimación del índice de ventaja comparativa revelada para España y los cuatro socios de Mercosur, así lo corrobora, en ▷

CUADRO 1
MODELOS DE EQUILIBRIO GENERAL APLICADO QUE ANALIZAN UN ACUERDO UE-MERCOSUR

Referencia	Características del modelo*	Datos	Simulaciones	Desagregación geográfica
Harrison <i>et al.</i> (2003)	Desagregación de hogares para Brasil	GTAP 5 (1997)	(1) Eliminación total de aranceles (2) Eliminación total de aranceles, excepto para varios productos sensibles	16 países y regiones. UE15, Argentina, Brasil, Uruguay
Diao, Díaz-Bonilla y Robinson (2003)	Tecnología <i>cash-in-advance</i> . Mejoras en productividad	GTAP 5 (1997)	Eliminación total de aranceles	29 países y regiones. Mercosur incluye Chile y Bolivia. UE agregada
Flôres and Watanuki (2008)	Competencia imperfecta Cournot. Economías de escala internas	GTAP 6.0 y otras fuentes	Eliminación total de aranceles	10 países y regiones. Mercosur y UE25
Kirkpatrick <i>et al.</i> (2006, 2009)		GTAP 6.2 (2001)	Eliminación total de aranceles y de barreras no arancelarias (no descritas) en agricultura, manufacturas, servicios (modo 1), facilitación del comercio (1% de costes asociados al comercio)	10 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE25, UE10+UE15 (UE10: acceso en 2004; UE15: socios en 1995)
Boyer y Schuschny (2010)		GTAP 6.2 (2001) Baseline 2004	(1) Eliminación total de aranceles (2) Eliminación total de aranceles, excepto para varios productos sensibles	21 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE15
Burrell <i>et al.</i> (2011)		GTAP 7.1 (2004)	(1) Propuesta de la UE de 2004 (eliminación o reducción de aranceles, con cuotas arancelarias) (2) Propuesta de Mercosur de 2006 (eliminación o reducción de aranceles, con cuotas arancelarias)	17 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE15+UE10+EU2
Copenhagen Economics (2011)	Competencia monopolística. Economías de escala externas. Ganancias en productividad	GTAP 8 (2007)	Eliminación de aranceles con productos sensibles, mayores cuotas arancelarias, facilitación del comercio (-2%), reducción de barreras no arancelarias en bienes, aumento de protección en servicios	No descrito. Al menos UE27 y Mercosur
Estrades (2012)	Dinámico. Hogares heterogéneos	GTAP 7 (2004) Baseline 2004-2020	(1) Eliminación total de aranceles entre 2011 y 2015 (2) Eliminación total de aranceles entre 2011 y 2015 con productos sensibles (para los dos países, solo para UE y solo para Mercosur)	19 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE27
Philippidis, Resano y Sanjuán (2014)	Ecuación de gravedad incorporada. Función de oferta de tierra. Política agraria comunitaria	GTAP 7.1 (2004)	(1) Eliminación total de aranceles (2) Eliminación total de aranceles, con <i>shocks</i> exógenos sobre <i>preference shifters</i>	7 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE27
London School of Economics Consulting (2018, 2020)	GTAP GDyn, dinámico. Emisiones de gases de efecto invernadero	GTAP 9.2 (2011) Baseline 2011-2032	(1) Eliminación total de aranceles, con eliminación de barreras no arancelarias para Mercosur (5 y 10%) en sectores no agrícolas y 3% en barreras no arancelarias a servicios (2) Eliminación parcial y/o selectiva por sectores de aranceles y 3% en barreras no arancelarias a servicios	16 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE28
Sanguinet y Alvim (2020)		GTAP 9 (2011)	Reducción del 75% de todos los aranceles	11 países y regiones. Separa Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, UE27
Carrico <i>et al.</i> (2020)	Función de oferta de tierra. Capital y trabajo específico	GTAP 10 (2014)	Reducción de aranceles, implantación de cuotas arancelarias, barreras no arancelarias en bienes y servicios	No especificada. Al menos Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, Países Bajos, resto EU (con RU), resto de Latinoamérica

* Se señalan las características que van más allá de un modelo de equilibrio general aplicado estándar. Como tal se entiende un modelo estático, con agente representativo para cada país, competencia perfecta en mercados de bienes y factores, y con especificación Armington en el comercio internacional.

Fuente: elaboración propia.

CUADRO 2
OTRAS METODOLOGÍAS QUE ANALIZAN UN ACUERDO UE-MERCOSUR

Referencia	Modelo	Datos	Escenarios	Desagregación geográfica
Weissleder, Adenauer y Heckelei (2008)	Modelo de equilibrio parcial CAPRI (sectores agrícolas)	Dos baseline 2013	(1) Propuesta de la UE de 2004 (2) Propuesta de la UE con liberalización de otras regiones (3) Liberalización total	UE25, Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela
Piketty <i>et al.</i> (2009)	Modelo de equilibrio parcial CAPRI (sectores agrícolas)	Baseline 2013	(1) Propuesta de la UE de 2004 (2) Propuesta de Mercosur de 2006 (3) Liberalización total	Regiones EU NUTS 2 y Brasil
Burrell <i>et al.</i> (2011)	Modelo de equilibrio parcial CAPRI (sectores agrícolas)	Baseline 2010	(1) Propuesta de la UE de 2004 (2) Propuesta de Mercosur de 2006	UE por países, Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay
Timini y Viani (2020)	Modelo de equilibrio general de ecuación de gravedad estructural (Baier, Yotov y Zylkin, 2019)	1984-2015	(1) Aplicación del acuerdo (2) Un país de Mercosur no aplica el acuerdo (3) Efecto globalización (4) Acuerdos homogéneos (5) Mayor elasticidad de comercio	53 países, incluyendo separados Mercosur y 17 países UE
Sinabell, Grübler y Reiter (2020)	Modelo de equilibrio general de ecuación de gravedad estructural (Baier, Yotov y Zylkin, 2019)	1995-2017	Eliminación de aranceles, profundidad del acuerdo 5 sobre 7 (DESTA), centralidad	Casi 200 países, con UE27 y Mercosur desagregados

Fuente: elaboración propia.

general. El índice estimado, diseñado por Bebek (2011), mejora el tradicional índice de ventaja comparativa revelada de Balassa (1965) y tiene mejores propiedades que el de Yu, Cai y Leung (2009)¹. Los datos utilizados para la realización del índice son los de GTAP 9, Aguiar *et al.* (2016), que son unos de los datos más habituales utilizados en los análisis que aquí se comentan (Cuadro 1) y, por tanto, están en la base de los resultados de las estimaciones que existen para cuantificar los efectos económicos del acuerdo entre la UE y Mercosur.

Las ventajas comparativas potencialmente serían tanto ricardiana (esto es, basada en las diferencias en productividad) como de tipo Heckscher-Ohlin-Samuelson (basada en las

dotaciones relativas de factores dada la intensidad relativa de los bienes). Por tanto, se podría predecir que el acuerdo de 2019 podría llevar a una mayor especialización de cada región en los bienes y servicios en los que cuentan con ventaja comparativa, lo que implicaría un ajuste en los niveles de actividad sectorial en cada región. Esto, en ausencia de un aumento de las posibilidades de producción, implicaría una expansión de la producción en los sectores con ventaja comparativa, pero una contracción en los sectores con desventaja comparativa. Por todo ello, y dado el perfil comercial de cada región, parece que la desviación de comercio sería muy baja. Estos resultados son los que, en general, han ido obteniéndose en los trabajos que han simulado el acuerdo, especialmente en aquellos que limitan las simulaciones más al ámbito arancelario sin sectores sensibles. De hecho, hay aspectos adicionales como los indicados por Baltensperger y Dadush (2019) que revelan que se ▷

¹ Sin embargo, los resultados que se presentan en el Cuadro 3 dan el mismo patrón de ventaja comparativa que los que también se han obtenido con la estimación del índice de Yu, Cai y Leung (2009) con los mismos datos. La correlación para el caso estudiado es perfecta entre ambos índices, por lo que solo se presentan aquí los resultados para el índice estimado con la metodología de Bebek (2011). Yu, Cai y Leung (2009) ofrecen una amplia panorámica sobre el índice de ventaja comparativa revelada y sus propiedades.

CUADRO 3
ÍNDICES DE VENTAJA COMPARATIVA REVELADA

Bienes/servicios	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay	España
Arroz con cáscara.....	0,021497	-0,158032	0,109879	0,084469	-0,057814
Trigo.....	3,406937	-3,293114	0,167503	0,539112	-0,820438
Cereales ncop.....	0,323588	-0,442636	0,454347	-0,088611	-0,246689
Vegetales, frutas, nuts.....	1,685934	-1,373345	-0,089118	-0,061392	-0,162079
Semillas oleaginosas.....	-1,801504	1,816585	0,908779	-0,245536	-0,678324
Caña de azúcar y remolacha azucarera.....	-0,000005	-0,000002	-0,000001	-0,000001	0,000009
Fibras naturales.....	0,054076	-0,025905	-0,001848	-0,007238	-0,019086
Cosechas ncop.....	-0,560047	0,908927	-0,035022	-0,078738	-0,235120
Bovino, ovino, caprino, caballos.....	-0,001543	-0,016771	-0,001419	0,024213	-0,004480
Otros productos animales ncop.....	-0,062650	0,020525	0,000959	0,068401	-0,027235
Leche.....	-0,000176	0,000011	0,000001	-0,000014	0,000178
Lana y seda.....	-0,002447	0,022993	-0,003963	-0,004345	-0,012238
Productos forestales.....	-0,019448	0,004107	0,008875	0,011789	-0,005324
Pesca.....	0,033739	-0,031262	-0,002067	0,001816	-0,002226
Carbón.....	-0,000043	-0,000059	-0,000004	-0,000005	0,000112
Petróleo.....	-0,286466	0,443286	-0,025168	-0,034796	-0,096856
Gas.....	0,053344	-0,038052	-0,002454	-0,003393	-0,009444
Minerales ncop.....	-2,642079	4,105271	-0,250628	-0,378368	-0,834197
Productos cárnicos de bovino.....	-0,083539	-0,653169	0,152907	0,779581	-0,195780
Otros productos cárnicos ncop.....	-0,474228	0,709561	-0,046411	-0,059007	-0,129914
Aceites vegetales y grasas.....	1,640301	-1,433512	0,156102	-0,029184	-0,333707
Productos lácteos.....	0,731240	-1,114867	-0,074315	0,727350	-0,269408
Arroz procesado.....	0,085826	-0,332206	0,115015	0,216285	-0,084920
Azúcar.....	-0,395386	0,605813	-0,029687	-0,047937	-0,132802
Otros alimentos ncop.....	3,295666	-2,402084	-0,143921	0,086564	-0,836226
Bebidas y tabaco.....	0,504057	-1,034283	-0,074127	0,802482	-0,198129
Textiles.....	-0,416285	0,260012	0,152695	0,126793	-0,123216
Tejidos.....	-0,127509	-0,221694	0,117252	0,066524	0,165426
Productos de cuero.....	-0,498061	0,521705	0,094018	0,037183	-0,154845
Productos de la madera.....	-0,473656	0,136817	0,064503	0,359678	-0,087342
Productos de papel, artes gráficas.....	-0,578229	0,383280	-0,103942	0,205392	0,093500
Derivados del carbón y del petróleo.....	2,103322	0,563135	-0,566445	-0,419527	-1,680484
Productos químicos, caucho y plástico.....	1,286587	-2,269769	-0,813145	0,859596	0,936730
Productos minerales ncop.....	-0,376836	0,218660	-0,036645	0,032315	0,162506
Metales férricos.....	-1,230524	1,573277	-0,128858	-0,049938	-0,163956
Metales ncop.....	0,087704	0,359073	0,019309	-0,130320	-0,335765
Productos metálicos.....	-0,568098	0,445900	-0,107574	-0,122296	0,352068
Vehículos de motor y sus partes.....	6,526111	3,267718	-2,038470	-1,657916	-6,097442
Equipo de transporte ncop.....	-1,075416	0,331246	-0,118327	-0,162310	1,024808
Equipo electrónico.....	-0,494365	0,593952	-0,056708	-0,065176	0,022297
Maquinaria y equipo ncop.....	-3,779108	3,268035	-0,544804	-0,650919	1,706795

CUADRO 3 (cont.)
ÍNDICES DE VENTAJA COMPARATIVA REVELADA

Bienes/servicios	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay	España
Manufacturas ncop.....	-0,177485	0,073556	-0,014173	-0,020976	0,139078
Electricidad.....	-1,347558	-1,825397	3,261622	-0,170820	0,082153
Distribución y manufactura del gas.....	0,000217	-0,000155	-0,000010	-0,000014	-0,000038
Agua.....	-0,005549	-0,006201	-0,000648	-0,000301	0,012701
Construcción.....	-0,026755	-0,044297	-0,002039	-0,003668	0,076758
Comercio.....	-0,672436	-0,915005	-0,052610	-0,070743	1,710794
Transporte ncop.....	-0,479471	-0,699474	-0,054315	-0,027184	1,260444
Transporte acuático.....	-0,284247	-0,252837	-0,033136	-0,044413	0,614633
Transporte aéreo.....	-0,325921	-0,571572	-0,046868	-0,067384	1,011746
Comunicación.....	-0,037782	-0,088583	-0,006005	-0,006055	0,138425
Servicios financieros ncop.....	-0,202921	-0,111997	-0,018443	-0,015600	0,348960
Seguros.....	-0,066692	-0,055780	-0,001552	-0,006970	0,130994
Servicios a las empresas ncop.....	-1,600563	-0,042969	-0,182638	-0,225608	2,051777
Servicios recreativos y otros servicios.....	-0,389239	-0,791770	-0,052288	-0,055807	1,289103
Administración Pública, defensa, educación y salud.....	-0,275874	-0,386652	-0,023973	-0,017034	0,703533

Ncop: no clasificado en otra parte.
Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos GTAP9, Aguiar et al. (2016).

obtendrían mayores ganancias si la liberalización parcial acordada de los flujos comerciales llevara a reformas que implicaran la mejora a largo plazo de la productividad en el sector agrícola de la UE y en el sector manufacturero de Mercosur, por el ajuste en las ventajas comparativas a causa del comercio.

Reviste interés conocer especialmente los modelos que abordan el Acuerdo de Asociación Estratégica del 28 de junio de 2019. Estos se recogen en el Cuadro 4. Utilizan dos metodologías diferentes: tres son modelos de equilibrio general aplicado y dos corresponden a modelos de gravedad. En este Cuadro 4 se indica si el modelo cuantifica los efectos económicos separadamente para España, o si España está agregada al conjunto de países de la UE o a un subconjunto. Además, se indica el nivel de desagregación por sectores de actividad económica y las variables estudiadas (tanto las variables agregadas como aquellas que se presentan por sectores).

A continuación, el Cuadro 5 se centra en algunos resultados cuantitativos macroeconómicos de los trabajos del Cuadro 4. Los resultados no son en muchos casos directamente comparables, pero hay algunas características que se pueden resaltar, y que se comentan a continuación. Nótese que se indica si el resultado cuantitativo se refiere a España en particular (cuando está disponible ese dato) o al área de la UE en la que España está integrada en el trabajo.

Los resultados sobre el PIB nos muestran que los resultados, tanto para la UE en su conjunto como para España en particular, serían cuantitativamente muy pequeños. Solo existe una estimación específica para España, realizada por Sinabell, Grübler y Reiter (2020), que prevé un ligerísimo aumento del 0,081% del PIB. Por otro lado, Sanguinet y Alvim (2020) presentan unos resultados cuantitativos sustancialmente mayores para el conjunto de la UE, pero hay que tener en cuenta que su ▷

CUADRO 4
MODELOS DE EQUILIBRIO GENERAL APLICADO QUE ANALIZAN EL ACUERDO UE-MERCOSUR DE 2019

Referencia	Modelo	España	Sectores	Variables estudiadas
London School of Economics Consulting (2018, 2020)	Modelo de equilibrio general aplicado	Agregada en UE-28	31 sectores: 12 agrícolas y ganaderos, 4 extractivos, 9 manufactureros, 6 servicios	<i>Agregadas:</i> PIB, inversión, bienestar, importaciones, exportaciones, precios, salarios reales calificados y no calificados, emisiones CO ₂ , CH ₄ , N ₂ O. <i>Sectoriales:</i> exportaciones, importaciones, <i>output</i> , emisiones, empleo, consumo privado
Sanguinet y Alvim (2020)	Modelo de equilibrio general aplicado GTAP	Agregada en UE-27 (sin Reino Unido)	9 sectores: cereales, carnes, extracción, alimentos, textil, manufacturas, <i>utilities</i> y construcción, transportes y comunicaciones, otros servicios	<i>Agregadas:</i> variaciones equivalentes, PIB. <i>Sectoriales:</i> exportaciones, exportaciones bilaterales, importaciones bilaterales, precios
Carrico <i>et al.</i> (2020)	Modelo de equilibrio general aplicado MAGNET	Agregada en UE-27 (con Reino Unido, sin Países Bajos)	18 sectores (no presentan todos): frutas y vegetales, temera, pollo, cerdo y otras carnes, <i>feed</i> , lácteos, azúcar, química, farmacéutica, etanol, manufacturas ligeras, maquinaria, automóviles, otra maquinaria de transporte, manufactura pesada, transporte por agua, comercio, servicios profesionales	<i>Sectoriales:</i> <i>output</i> , salario real, exportaciones, importaciones, saldo comercial
Timini y Viani (2020)	Ecuación de gravedad	Sí	No	<i>Agregadas:</i> exportaciones, importaciones, salario nominal, salario real, precios, comercio interior
Sinabell, Grübler y Reiter (2020)	Ecuación de gravedad	Sí	No	<i>Agregadas:</i> <i>output</i> , exportaciones, empleo, PIB

Fuente: elaboración propia.

CUADRO 5
RESULTADOS EMPÍRICOS: MODELOS DE EQUILIBRIO GENERAL APLICADO QUE ANALIZAN EL ACUERDO UE-MERCOSUR DE 2019

Referencia	Escenario	Zona	PIB	Bienestar	Salario real	Importaciones	Exportaciones
London School of Economics Consulting (2018, 2020)	Conservador	UE28	0,1%	6,3 ¹	0,2% ²	0,9%	0,4%
	Ambicioso	UE28	0,1%	8,6 ¹	0,3% ²	1,1%	0,6%
Sanguinet y Alvim (2020)	Sin Brexit	UE27	10,05%	5,4 ³			
	Con Brexit	UE27	10,06%	5,1 ³			
Carrico <i>et al.</i> (2020)	Único	UE27 ⁴	0,02%		[-0,7% -1,5%] ⁵	[0% -215%] ⁵	[-5% -225%] ⁵
Timini y Viani (2020)		España			0,10%	1,29%	1,44%
		UE16 ⁶			[0,01% -0,39%] ⁶	[-0,06% -1,29%] ⁶	[-0,06% -1,44%] ⁶
Sinabell, Grübler y Reiter (2020)		España	0,081%				4,115%
		UE27 ⁷	[0,03% -0,157%] ⁷				[1,607% -4,115%] ⁷

¹ En miles de millones de euros de 2011. No se indica cuál es la medida de bienestar escogida.

² Separa calificados y no calificados, aunque el cambio es numéricamente igual en ambos, a un decimal.

³ En miles de millones de USD de 2011. El trabajo proporciona la cifra en USD y se ha empleado un tipo de cambio de 0,719 euros/USD. Son variaciones equivalentes.

⁴ UE27 incluye el Reino Unido, pero no Países Bajos.

⁵ Variables en términos reales sectoriales. Flujos comerciales entre UE27 y Mercosur.

⁶ UE16 incluye Austria, Bélgica, Chequia, Alemania, Dinamarca, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Polonia, Portugal, Eslovaquia y Suecia.

⁷ UE27 incluye el Reino Unido pero no Austria.

Fuente: elaboración propia.

simulación consiste exclusivamente en reducir los aranceles a todos los sectores. Eso incluye los sectores considerados tanto por la UE como por Mercosur como sensibles. En realidad, el comercio de los productos de estos sectores no se va a liberalizar como el del resto de bienes no sensibles, lo cual impide que se vayan a obtener las ganancias derivadas de la reducción de barreras comerciales sobre estos bienes sensibles. Por tanto, la comparación que se puede hacer en términos de PIB es que con reglas específicas para productos sensibles las ganancias son muy bajas (inferiores al 1 % del PIB) en relación con un acuerdo que integrara una eliminación de barreras a estos productos sensibles, cuyo resultado sería más próximo al que obtienen Sanguinet y Alvim (2020).

Los efectos sobre el salario real también muestran unos efectos relativamente pequeños. Cuando el trabajo se asume móvil entre sectores, siempre se observa un aumento del salario real, pero también en niveles relativamente bajos, inferiores al 0,4%, siendo del 0,1% en el único trabajo que estima esta variable para el caso español. Cuando el estudio asume especificidad del factor trabajo por sectores, los efectos son cuantitativamente mayores, como es previsible, y estos oscilan entre descensos de hasta el 0,7% y aumentos del 1,5%.

En cuanto a los flujos comerciales, estas variables son lógicamente las que muestran un mayor cambio cuantitativo. Hay que resaltar que las estimaciones de Timini y Viani (2020) y de Sinabell, Grübler y Reiter (2020) permiten comparar a España con otros países de la UE. Y en ambos trabajos se obtiene que España sería el país que, para los países incluidos, experimenta mayor repercusión en sus flujos comerciales. En el caso del estudio de Timini y Viani (2020), el aumento estimado de

importaciones para España es del 1,29%, mientras que el de exportaciones es del 1,44%. Y del estudio de Sinabell, Grübler y Reiter (2020), cuyos resultados son mayores para todos los países en relación con los del anterior trabajo, el nivel de exportaciones en España subiría un 4,115%.

Por último, se puede indicar que, aunque sean metodologías diferentes y su comparación haya que interpretarla con cautela, el trabajo de equilibrio general de London School of Economics Consulting (2020) proporciona unos efectos cuantitativos para el conjunto de la UE inferiores a las estimaciones con ecuación de gravedad de Timini y Viani (2020) y de Sinabell, Grübler y Reiter (2020).

5. Conclusiones

El largo proceso de negociación entre la Unión Europea y los países de Mercosur ha ido generando un volumen amplio de estudios que han abordado los potenciales efectos económicos de un acuerdo de libre comercio. La complejidad de las políticas simuladas ha ido creciendo, ya que el acuerdo final no se limita a una eliminación o reducción de aranceles, sino que muchos aspectos vinculados a barreras no arancelarias están presentes en el acuerdo y en muchos de los estudios aquí recogidos. El proceso de negociación culminó en 2019.

En estos momentos se dispone ya de un cierto número de estudios que permite concluir que los efectos del último acuerdo, tanto para la Unión Europea como para España, serían cuantitativamente pequeños. La existencia de un número amplio de productos considerados sensibles por las dos partes negociadoras ha hecho que el proceso de apertura comercial no sea grande con ellos y que las ganancias ▷

que se podrían derivar de un acuerdo más ambicioso no puedan ser alcanzadas. Así, el acuerdo explotaría, solo ligeramente, el potencial de las ventajas comparativas de la UE y España en manufacturas y servicios, y el de Mercosur en productos agroalimentarios, aunque a pesar de ello se prevén ganancias para todos.

Bibliografía

- Aguiar, A., Narayanan, B., y McDougall, R. (2016). An overview of the GTAP 9 data base. *Journal of Global Economic Analysis*, 1(1), 181-208.
- Balassa, B. (1965). Trade liberalisation and “revealed” comparative advantage. *The Manchester School*, 33(2), 99-123.
- Baltensperger, M., y Dadush, U. (2019). The European Union-Mercosur Free Trade Agreement: prospects and risks. *Bruegel Policy Contribution*, (11).
- Bebek, U. G. (2011). Consistency of the proposed additive measures of revealed comparative advantage. *Economics Bulletin*, 31(3), 2491-2499.
- Boulanger, P., Dudu, H., Ferrari, E., Himics, M., and M'barek, R. (2016). *Cumulative economic impact of future trade agreements on EU agriculture*. EUR28206EN. <https://doi.org/10.2788/194880>
- Boyer, I., y Schuschny, A.R. (2010). Quantitative assessment of a free trade agreement between MERCOSUR and the European Union. *Serie Estudios estadísticos y prospectivos CEPAL* (69). <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/4774>
- Burrell, A., Ferrari, E., González Mellado, A., Himics, M., Michalek, J., Shrestha, S., y Van Doorslaer, B. (2011). *Potential EU-MERCOSUR Free Trade Agreement: Impact Assessment*. Joint Research Centre-EU, Luxembourg Publications Office of the European Union. <https://ec.europa.eu/jrc/en/publication/reference-reports/potential-eu-mercotur-free-trade-agreement-impact-assessment>
- Carrico, C., van Berkum, S., Tabeau, A., Jager, J., y Plaisier, N. (2020). *Impacts of the EU-Mercosur trade agreement on the Dutch economy*. Wageningen Economic Research Report, (2020-065). <https://doi.org/10.18174/539424>
- Copenhagen Economics (2011). *Assessment of barriers to trade and investment between the EU and Mercosur. Economic Impact Assessment by request of European Commission*. Comisión Europea DG Trade. https://trade.ec.europa.eu/doc-lib/docs/2011/november/tradoc_148370.pdf
- Diao, X., Díaz-Bonilla, E., y Robinson, S. (2003). Scenarios for trade integration in the Americas. *Économie Internationale*, (94-95), 33-52.
- Estrades, C. (2012). *Is MERCOSUR's External Agenda Pro-Poor? An Assessment of the European Union-MERCOSUR Free-Trade Agreement on Poverty in Uruguay Applying MIRAGE*. (IFPRI Discussion paper 01219). International Food Policy Research Institute (IFPRI). <http://ebrary.ifpri.org/cdm/ref/collection/p15738coll2/id/127216>
- Flôres, R.G., y Watanuki, M. (2008). *Integration options for Mercosur: A quantitative analysis by the AMIDA model*. (Working Paper 36). Institute for the Integration of Latin America and the Caribbean (INTAL), Inter-American Development Bank.
- Gómez Gómez-Plana, A. (2005). Simulación de políticas económicas: los modelos de equilibrio general aplicado. *Cuadernos Económicos de ICE*, (69), 197-218.
- Grieger, G. (2019). *The trade pillar of the EU-Mercosur Association Agreement*. European Parliamentary Research Service. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/640138/EPRS_BRI\(2019\)640138_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/640138/EPRS_BRI(2019)640138_EN.pdf)
- Harrison, G.W., Rutherford, T.F., Tarr, D.G., y Gurgel, A. (2003). *Regional, Multilateral and Unilateral Trade Policies of MERCOSUR for Growth* ▷

- and Poverty Reduction in Brazil*. (Policy Research Working Paper 3051). World Bank, Development Research Group.
- Kirkpatrick, C., Franz, J., George, C., Hennelin, B., Hinojosa, L., Kutas, G., Maff, A., Nelson, P., Olsen, J., y Ryder, M. (2006). *Trade Sustainability Impact Assessment (SIA) of the association agreement under negotiation between the European Community and Mercosur*. Inception Report (September 2006) carried out for the European Commission. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/september/tradoc_129267.pdf
- Kirkpatrick, C., George, C., Doctor, M., Hinojosa, L., Grainger, A., Iwanow, T., Murinde, V., y Regina, P. (2009). *Trade Sustainability Impact Assessment (SIA) of the association agreement under negotiation between the European Community and Mercosur*. Final Report (March 2009), carried out for the European Commission. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2009/april/tradoc_142921.pdf
- London School of Economics Consulting (2018). *Sustainability Impact Assessment in support of association agreement negotiations between the European Union and Mercosur*. Inception Report. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2018/march/tradoc_156631.pdf
- London School of Economics Consulting (2020). *Sustainability Impact Assessment in Support of the Association Agreement Negotiations between the European Union and Mercosur*. Draft Final Report. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/july/tradoc_158892.pdf
- Martínez Serrano, J. A. (2020). La crisis del multilateralismo. *Información Comercial Española ICE. Revista de Economía*, (913), 17-32.
- Philippidis, G., Resano, H., y Sanjuán, A.I. (2014). Shifting Armington trade preferences: A re-examination of the Mercosur-EU negotiations. *Economic Modelling*, 40, 21-32. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.03.016>
- Piketty, M.G., Weissleder, L., Meirelles de Souza Filho, H., Batalha, M., Adenauer, M., y Becker, A. (2009). Assessing agricultural trade policies options with the European Union: a Brazilian perspective. *Agricultural Economics*, 40(4), 447-457.
- Sanahuja, J.A., y Rodríguez, J.D. (2019). *Veinte años de negociaciones Unión Europea-Mercosur: Del interregionalismo a la crisis de la globalización*. (Documentos de trabajo 13-2019). Fundación Carolina. https://www.fundacioncarolina.es/wp-content/uploads/2019/09/DT_FC_13.pdf
- Sanguinet, E., y Alvim, A. (2020). *Effects of EU-Mercosur trade agreement on bilateral trade: the role of Brexit*. (MPRA Paper 103010). https://mpra.ub.uni-muenchen.de/103010/1/MPRA_paper_102995.pdf
- Sinabell, F., Grübler J., y Reiter, O. (2020). *Implication of the EU-Mercosur Association Agreement for Austria. A Preliminary Assessment*. FIW research report.
- Timini, J., y Viani, F. (2020). *A highway across the Atlantic? Trade and welfare effects of the EU-Mercosur Agreement*. (Documento de Trabajo 2023). Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/20/Files/dt2023e.pdf>
- Weissleder, L., Adenauer, M., y Heckeley, T. (2008). *Impact assessment of trade liberalisation between EU and Mercosur Countries*. [Paper prepared for presentation at the 107th EAAE Seminar «Modeling of Agricultural and Rural Development Policies»]. Sevilla, España; 29 de enero-1 de febrero de 2008. https://www.researchgate.net/publication/23509026_Impact_Assessment_of_Trade_Liberalisation_Between_EU_and_Mercosur_Countries
- Yu, R., Cai, J., y Leung, P. (2009). The normalized revealed comparative advantage index. *The Annals of Regional Science*, 43(1), 267-282. <https://doi.org/10.1007/s00168-008-0213-3>

TÍTULOS PUBLICADOS EN 2020





Fernando González*
Diego Martínez López**

EL DISEÑO DE REGLAS FISCALES EN GOBIERNOS SUBCENTRALES. EL CASO DE ESPAÑA

La crisis de la COVID-19 ha confirmado la necesidad de repensar las actuales reglas fiscales. Por su parte, la literatura ha prestado poca atención a las reglas fiscales aplicables a Gobiernos subnacionales (GSN). En este artículo se presenta el marco actual de reglas fiscales en los GSN en un país altamente descentralizado, como es España, los principales criterios a discutir en el diseño de las mismas y las líneas de reforma que podrían adoptarse, teniendo en cuenta los nuevos desafíos originados con la pandemia.

Palabras clave: reglas fiscales, déficit público, deuda pública, comunidades autónomas, corporaciones locales.

Clasificación JEL: H70, H74.

1. Introducción

Contrariamente a una tendencia actual de opinión, la pandemia COVID-19 no ha supuesto el fin de la necesidad de contar con reglas fiscales. Más bien al contrario: el nivel de gasto inesperado y los consecuentes niveles de endeudamiento justifican, si cabe todavía más, la necesidad de contar con un marco de reglas fiscales eficaz, flexible, simple y que tenga como objetivo el control de la deuda.

Las reglas fiscales pueden ser definidas como límites numéricos fijos (suelos o techos)

aplicados a las variables fiscales a través de la legislación y vinculantes durante periodos plurianuales (Eyraud *et al.*, 2020). Se trata, por tanto, de elementos de disciplina sobre la gestión de la política fiscal nacional y la de los Gobiernos subnacionales (GSN). En este último caso, la imposición de reglas fiscales viene justificada, además, por las mayores posibilidades de desembocar en episodios de *bail-out*, pudiendo ocasionar grandes costes económicos y sociales, no solo en la jurisdicción en cuestión, sino en todo el país.

Desde el punto de vista teórico existe una extensa literatura relativa al diseño de reglas fiscales para Gobiernos centrales, pero no se encuentran muchas guías normativas para el caso específico de las reglas fiscales en los GSN —quizás Eyraud *et al.* (2020) sea una de las excepciones—. El diseño de reglas fiscales en ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado.

** Universidad Pablo Olavide de Sevilla.

Versión de enero de 2021.

Nota de los autores: todas las opiniones, errores u omisiones son de nuestra exclusiva responsabilidad personal, sin coincidir necesariamente con las de las instituciones a las que pertenecemos.

DOI: <https://doi.org/10.32796/bice.2021.3133.7168>

los GSN plantea problemas específicos que lo diferencian del diseño para Gobiernos nacionales. Por un lado, el sesgo hacia el déficit puede ser mayor en los GSN que en Gobiernos nacionales. Por otro lado, es necesario tener en cuenta las importantes competencias que pueden haber asumido los GSN y la inflexibilidad para adaptar sus presupuestos en función de la coyuntura económica, dificultando así el ejercicio de políticas fiscales contracíclicas.

En España, el proceso de descentralización comenzó ya hace más de tres décadas y, a día de hoy, casi dos tercios del gasto público total de las Administraciones (excluida la Seguridad Social) son realizados por los GSN. El caso español es una magnífica referencia para esta presentación: dos niveles de Gobierno subcentral con elevada potencia financiera (especialmente el regional), relativamente recientes reformas en la gobernanza fiscal del país que no terminan de ofrecer resultados aceptables, problemas de diseño y aplicación de incentivos correctamente alineados, etc. Recientemente, además, la supresión temporal de las reglas fiscales ha abierto el abanico de posibles enfoques.

Este artículo pretende valorar el marco español de reglas fiscales para GSN, trascurridos más de ocho años de vigencia desde su configuración actual en la Ley Orgánica de Estabilidad y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF)¹ y proponer alternativas en el diseño de las actuales reglas fiscales. La valoración que realizamos del marco actual viene guiada por los criterios señalados por organismos internacionales de referencia (European Fiscal Board, 2019), que adaptamos para su aplicación a un entorno descentralizado. Por su parte, prestamos una especial atención a los errores de diseño que, a nuestro juicio, sufre

el actual marco de gobernanza fiscal de nuestro país. Sobre esa base, proponemos a grandes rasgos dos diseños alternativos de reglas fiscales que ponen su foco en la reducción de la deuda pública, pero sin descuidar aspectos de estabilización económica.

La estructura de este artículo es la siguiente. En primer lugar, se describirá brevemente el marco actual de reglas fiscales aplicable en España a los GSN. Posteriormente, se debatirán sus resultados a partir de tres dimensiones: cómo ha contribuido a la mejora de las finanzas públicas, cuáles son sus propiedades anticíclicas y qué impacto ha tenido en la sostenibilidad de las finanzas públicas. A continuación se expondrán los principales problemas, a nuestro juicio, del diseño de este marco. Finalmente, se esbozarán dos propuestas para reformar el marco actual de reglas fiscales subnacionales. Un apartado de conclusiones cierra el trabajo.

2. El marco común de reglas fiscales en España: la LOEPSF

En este artículo adoptaremos una clasificación simplificada de Gobiernos subnacionales en comunidades autónomas (CC AA) y corporaciones locales (CC LL). La evolución de ambos niveles de gobierno ha sido diferente. Mientras que las CC LL han mantenido una cuota relativamente estable en el gasto total de las Administraciones públicas (AA PP) en torno al 16%, las CC AA han incrementado su participación desde un 5% a comienzos de los años ochenta del siglo pasado hasta casi la mitad del gasto en la actualidad.

En la LOEPSF se establecen tres reglas fiscales aplicables a los GSN, a saber: una regla de equilibrio estructural, un límite de deuda pública y una regla de gasto. Según la primera, ▷

¹ Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

ninguna Administración puede incurrir en déficit estructural (artículo 11.2). Esta regla, sin embargo, habría entrado en vigor a partir de 2020 de no haber mediado la pandemia. Hasta ese momento, al igual que ocurre con la deuda pública, rigen lo que la literatura denomina controles administrativos u objetivos fiscales, que, en puridad, no son reglas fiscales. El principio de estabilidad de la LOEPSF se evalúa en función del cumplimiento con un objetivo de déficit global, expresado en términos nominales, en relación al producto interior bruto (PIB) y establecido por el Consejo de Ministros para el año corriente y los tres siguientes. Para las CC LL hay obligación de encontrarse siempre en equilibrio o en superávit.

Según la regla de límite de deuda pública, esta no puede superar el 60% del PIB nacional. Este límite se distribuye por cada nivel de gobierno: 44% para el Estado, 13% para todas las CC AA (y también a nivel individual) y 3% para CC LL. Nuevamente estos límites operarían desde 2020 y, hasta ese momento, los objetivos de deuda plurianuales deberían haber asegurado la convergencia a esos niveles en 2020. Relacionado con esta regla, también se establece la prioridad absoluta del pago de la deuda pública: los intereses y el principal de la misma deben ser incluidos siempre en la formulación de los presupuestos y esas partidas no pueden ser modificadas a través del proceso presupuestario. La LOEPSF dispone, además, que cualquier superávit presupuestario debe ser destinado prioritariamente a la reducción del *stock* de deuda; por su parte, también se obliga a reducir el *stock* de deuda en caso de contar con ingresos imprevistos.

Según la regla de gasto, se limita el crecimiento del gasto computable de las AA PP al crecimiento de medio plazo del PIB. El gasto computable se define como los empleos no

financieros, excluyendo los intereses de la deuda y otros gastos no discrecionales o financiados con transferencias de otras Administraciones. El gasto computable puede ser ajustado al alza o a la baja para reflejar los cambios normativos que supongan, respectivamente, aumentos o reducciones permanentes de recaudación.

Aparte de las reglas fiscales contenidas en la LOEPSF, también nos podemos referir a las reglas de oro que se aplican en las operaciones nuevas de endeudamiento de CC AA y CC LL. En términos generales, mientras que el recurso a la deuda de corto plazo se permite para cubrir desfases temporales de tesorería, el recurso al endeudamiento de largo plazo está restringido tanto para las CC AA como para las CC LL a la finalidad de operaciones de inversión, y para el caso de las CC AA, además, según la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA), el servicio de la deuda no puede superar el 25% de sus ingresos corrientes².

3. Una valoración multidimensional

Siguiendo los criterios de evaluación utilizados por el European Fiscal Board (2019), para analizar las reglas fiscales en la Unión Europea (UE) cabe realizar un ejercicio de valoración similar de las reglas españolas. Estos criterios se refieren a la posible mejora en la calidad de las finanzas públicas, a las propiedades de las reglas fiscales para la estabilización contracíclica de la economía y a su contribución a la sostenibilidad a largo plazo de ▷

² La Ley de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2021 deja temporalmente en suspenso esta exigencia. La regla de oro en CC LL se basa en la disposición final trigésimo primera de la Ley 17/2012, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2013, que permitía a las CC LL y sus entes dependientes contratar nuevo endeudamiento a largo plazo para financiar inversiones bajo ciertas condiciones.

las finanzas públicas. Sobre la base de estos tres criterios se discute a continuación.

3.1. *La calidad de las finanzas públicas*

El marco actual de las reglas fiscales ha contribuido a crear una cultura de disciplina fiscal y de buena gestión financiera pública en la mayoría de los GSN. La remisión de información, los elementos de transparencia, las publicaciones de la información financiera y la supervisión por parte de los órganos de tutela han dado lugar a una nueva cultura para los gestores. Esta dimensión se ha reforzado con foros de diálogo en los que la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) también está cada vez más presente y en los que se debate sobre las reglas fiscales y los problemas que pueden presentar.

En estos foros hay que destacar dos, que tienen un origen normativo previo: el Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF), con las CC AA, y la Comisión Nacional de la Administración Local (CNAL), con las CC LL. Otros se han creado posteriormente a iniciativa del Ministerio de Hacienda, como la reunión anual de los representantes de los Órganos de Tutela o el grupo de trabajo para la aplicación de la regla de gasto en las CC LL. Por lo tanto, se puede concluir que, desde esta perspectiva, el marco fiscal actual sí ha contribuido a mejorar la calidad de la gestión de las finanzas de las AA PP.

Sin embargo, desde otro punto de vista, algunos autores han cuestionado de manera complementaria la contribución de este marco normativo a mejoras cualitativas en la gobernanza fiscal de las CC AA, destacando otros factores que tienen importancia en el comportamiento fiscal de los GSN, tales como los institucionales y/o políticos. Es el caso de Delgado-Téllez

et al. (2017), para quienes un marco con reglas fiscales estrictas como el español no ha supuesto un impacto significativo en la reducción de los incumplimientos. En una línea similar, Martínez López (2020b) ha descrito la reducida eficacia de la LOEPSF y su aplicación para cumplir los objetivos de déficit, facilitar una buena ejecución de la política fiscal durante el periodo transitorio y dotar de credibilidad a los instrumentos preventivos y correctivos, entre otros.

Para conseguir avances en esta dirección se requieren, no obstante, arreglos institucionales entre el Estado y los GSN que vayan más allá de los marcos de reglas fiscales y aseguren procedimientos de aplicación que sean políticamente creíbles. En este sentido, la literatura ha subrayado la importancia de la coordinación (Lago, 2017), de los factores reputacionales y de mimetismo (Molina Parra y Martínez López, 2018), de la factibilidad de los objetivos (Fernández Llera, 2016) e incluso de la propia consistencia intertemporal del Gobierno central (Martínez López, 2021). Aunque se reconoce que la reforma que supuso la LOEPSF tuvo su importancia en mejorar la gestión financiera de los GSN, existen dudas sobre si el marco actual ha respondido adecuadamente a incrementar la corresponsabilidad de los GSN, si existen brechas entre el diseño y la implementación del marco y si el estado actual de la descentralización fiscal es el adecuado para cumplir objetivos de consolidación fiscal.

Otro vector de discusión acerca del éxito relativo de la actual gobernanza fiscal exige tratar los importantes problemas relacionados con la reforma de los sistemas de financiación autonómica y local (Instituto de Estudios Fiscales, 2018). Una primera aproximación requeriría atender la posible existencia de desequilibrios fiscales verticales entre CC AA y CC LL y, en una segunda derivada, las inequidades ▷

horizontales —especialmente en el ámbito autonómico— que pueden condicionar sin duda los esfuerzos de consolidación fiscal o al menos la legitimidad para exigirlos (Dovis y Kirpalani, 2020; Martínez López, 2020a).

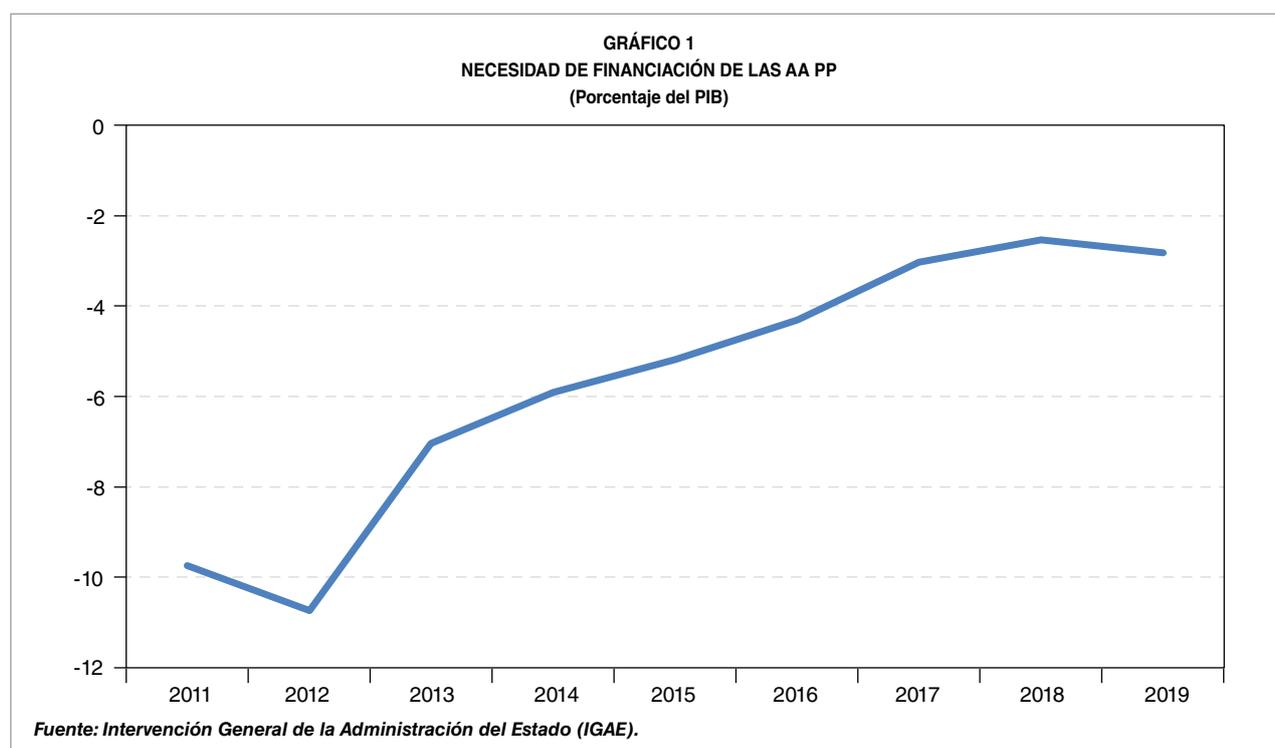
Como una extensión de lo anterior, habría que atender a los problemas de incentivos y de riesgo moral creados por sistemas de mutualización de deuda que suponen los mecanismos extraordinarios de financiación. Se requiere una profunda reconsideración de estos mecanismos para aproximarlos a su verdadera naturaleza de recurso de última instancia (Lago, 2017) al tiempo que mitigar los incentivos perversos al sobreendeudamiento (Cuenca, 2015).

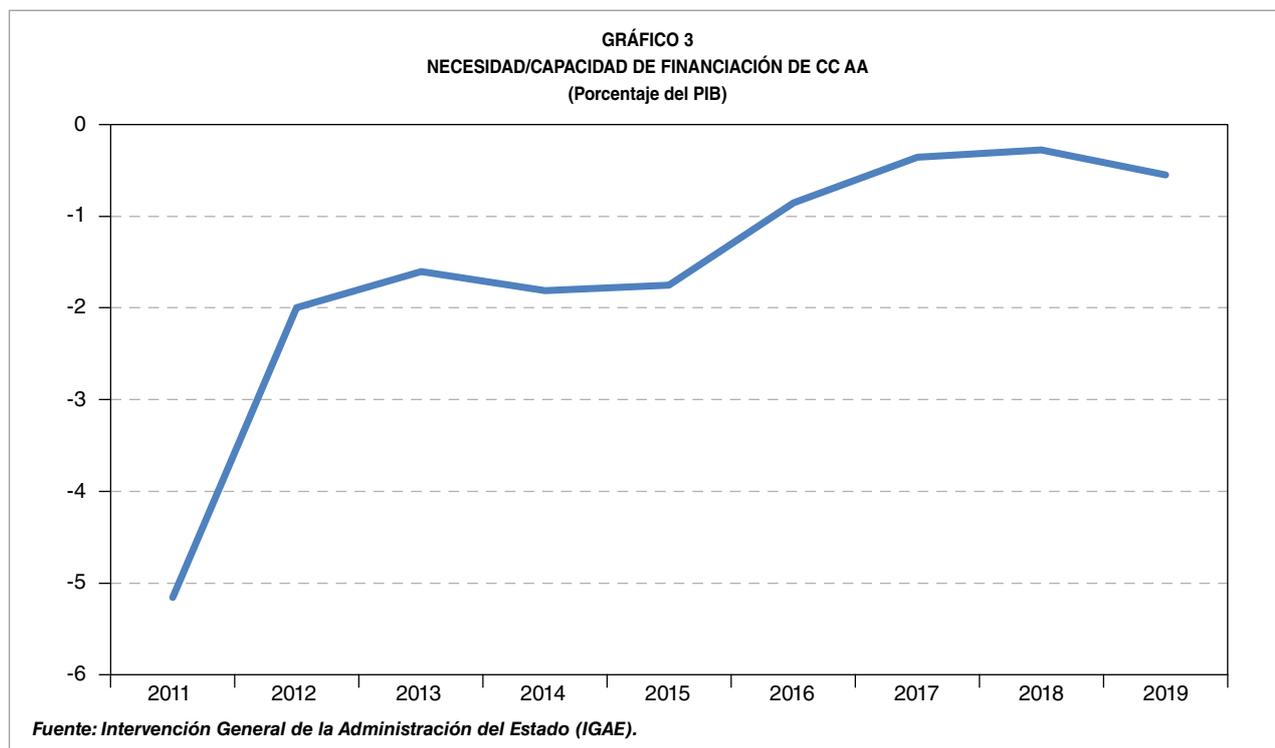
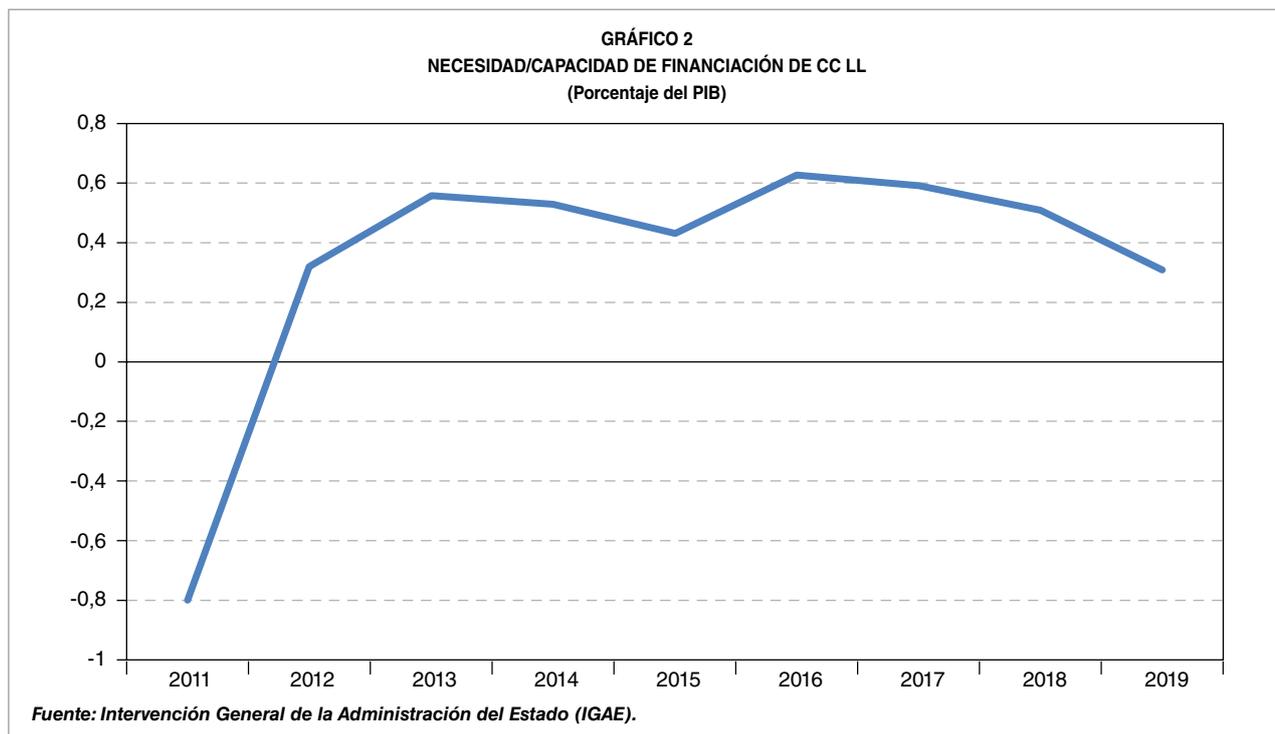
3.2. *Propiedades anticíclicas de las reglas fiscales*

En este punto conviene atender principalmente a cómo se ha conjugado la evolución del

ciclo económico con los esfuerzos de consolidación fiscal. Así, de un lado, podemos constatar que durante la vigencia de la LOEPSF se ha producido una notable reducción del déficit en el conjunto de las AA PP. No obstante, esta afirmación debe cualificarse en la medida en que desde 2014 la economía española experimenta tasas de crecimiento del PIB positivas (y desde 2015 hasta 2019 por encima del 2%), con lo que la mayor parte del esfuerzo por reducir el déficit ha venido de factores coyunturales. Con otras palabras, el déficit estructural al final del periodo observado es tan elevado como al principio del mismo, poniendo de manifiesto que la orientación de la política fiscal no ha sido precisamente contractiva (Hernández de Cos, 2020).

En el Gráfico 1 se observa la evolución del conjunto de las AA PP, sin considerar todavía el enorme incremento del déficit público que se alcanzará en 2020 y 2021. Puede apreciarse cómo la reducción del déficit es generalizada ▷





entre los GSN en España, con especial énfasis en las CC LL, si bien esta trayectoria descendente se ha visto frenada en los años 2015 y 2019, en que coincidieron procesos electorales.

Precisamente, en torno a las diferencias entre CC AA y CC LL cabe una discusión adicional en la medida en que sus resultados de déficit pueden estar condicionados por la ▷

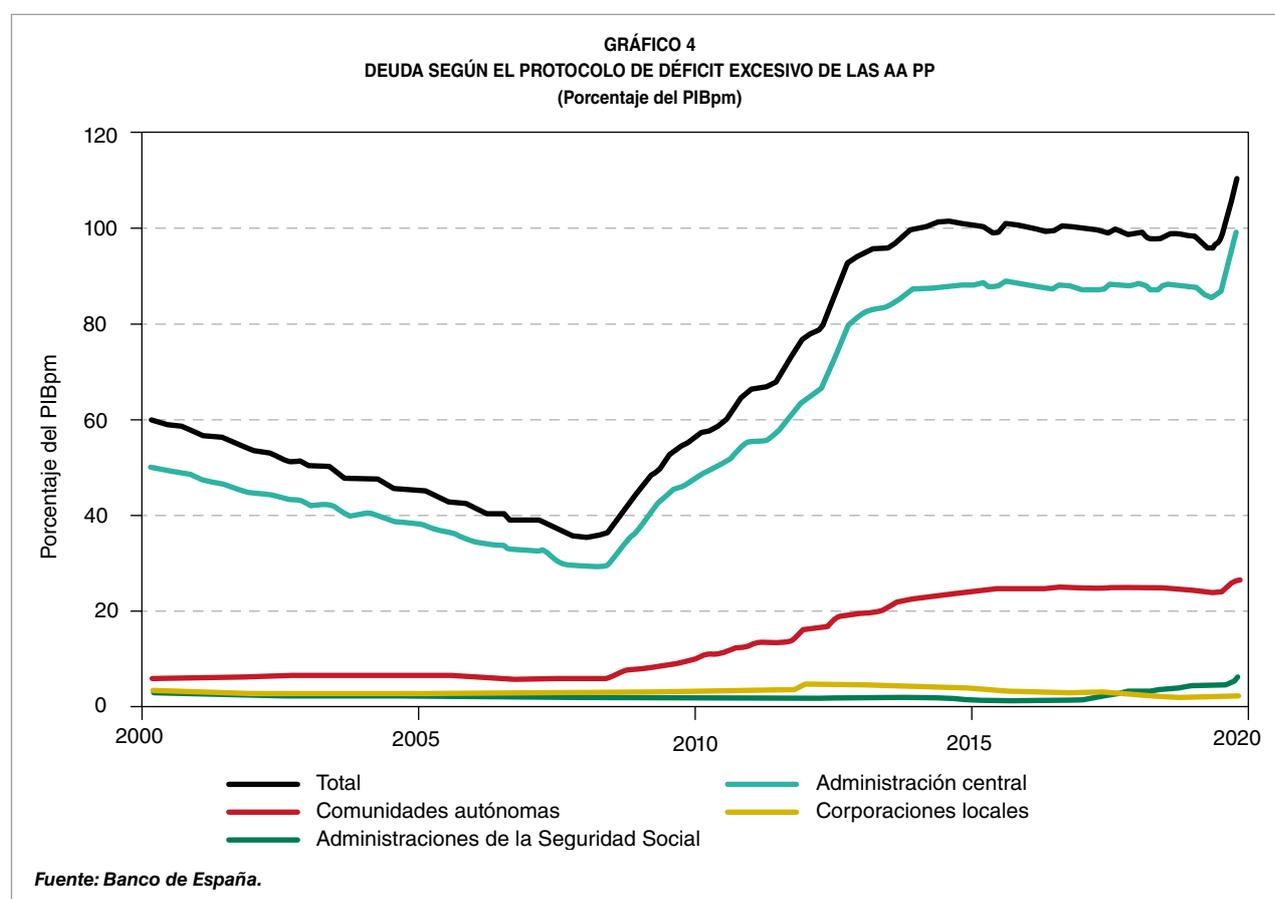
posible existencia de un desequilibrio vertical. Dicho de otro modo, cabe cuestionarse si los recurrentes superávits de las CC LL son fruto de su mayor disciplina fiscal o de una beneficiosa distribución de empleos y recursos (más inelásticos al ciclo en el ámbito local). Así, comparada esta distribución con la de las CC AA, se podrían obtener saldos excedentarios locales más allá de las necesarias dosis de rigor fiscal (Gráficos 2 y 3). Posiblemente los dos factores tengan algo que decir, y una investigación rigurosa al efecto sería bienvenida.

3.3. La sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas

La vigencia de la normativa sobre disciplina fiscal ha coincidido con un importante

incremento en la deuda pública de todas las AA PP, de manera que se ha llegado a niveles próximos al 100% del PIB antes incluso de la pandemia. Cuando los datos comiencen a reflejar el enorme impacto de la pandemia sobre las cuentas públicas, el nivel de endeudamiento público de España podría alcanzar el 120% a nivel país (Hernández de Cos, 2020).

En un primer momento, a principios de la década de 2010, gran parte del incremento en deuda pública fue el resultado de convertir deuda comercial de Administraciones territoriales en deuda financiera (Gráfico 4). En efecto, con los mecanismos extraordinarios de financiación la mayor parte de la deuda comercial de las CC AA y EE LL se fue saldando y se transformó en préstamos entre el Estado y las Administraciones territoriales (Ministerio de Hacienda, 2020a y 2020b). ▷



El Estado tuvo que acudir a los mercados financieros para poder otorgar estos préstamos a los GSN.

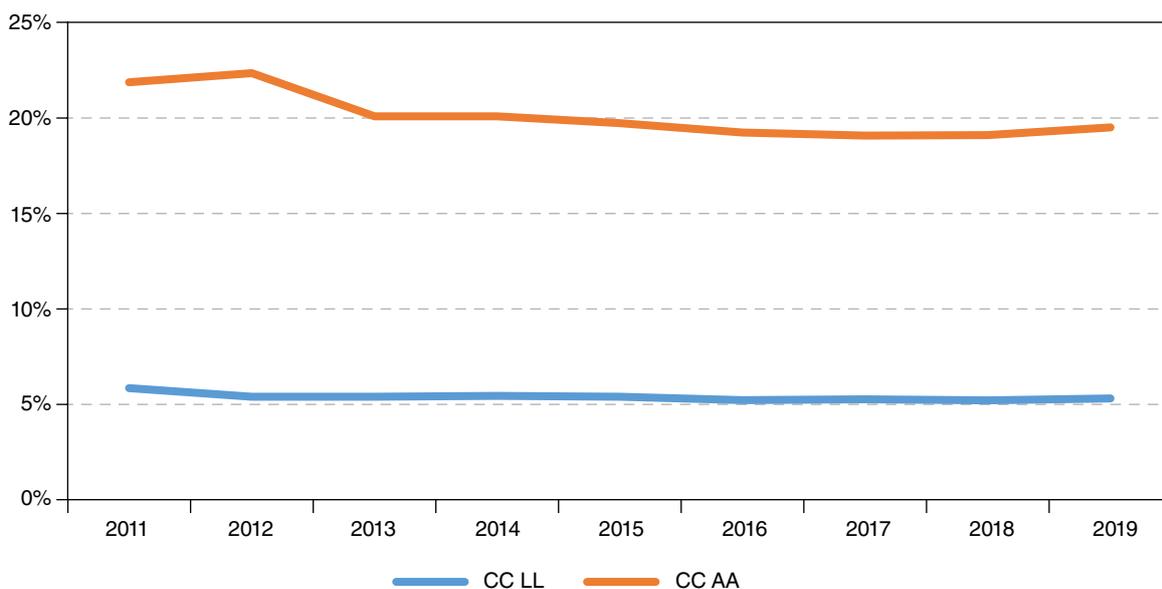
En estas condiciones, la gestión y reducción de este elevado volumen de deuda pública se constituye pues como el principal reto al que se enfrentan las finanzas públicas españolas a corto y medio plazo, y, como sugerimos posteriormente, debe ser la referencia que guíe el rumbo de las futuras reformas.

Por otra parte, no hay que perder de vista que, durante la consolidación fiscal, el gasto en inversión pública se ha resentido en todos los niveles de la Administración. Así, como demuestra el Gráfico 5, el porcentaje de gasto corriente en relación con el PIB se ha mantenido relativamente estable en torno a 14 y al 6 en CC AA y CC LL, respectivamente. Por su parte, la proporción del gasto de inversión se ha reducido hasta valores en torno al 1 y al 0,5%, tanto en CC AA como en CC LL, respectivamente (Gráfico 6).

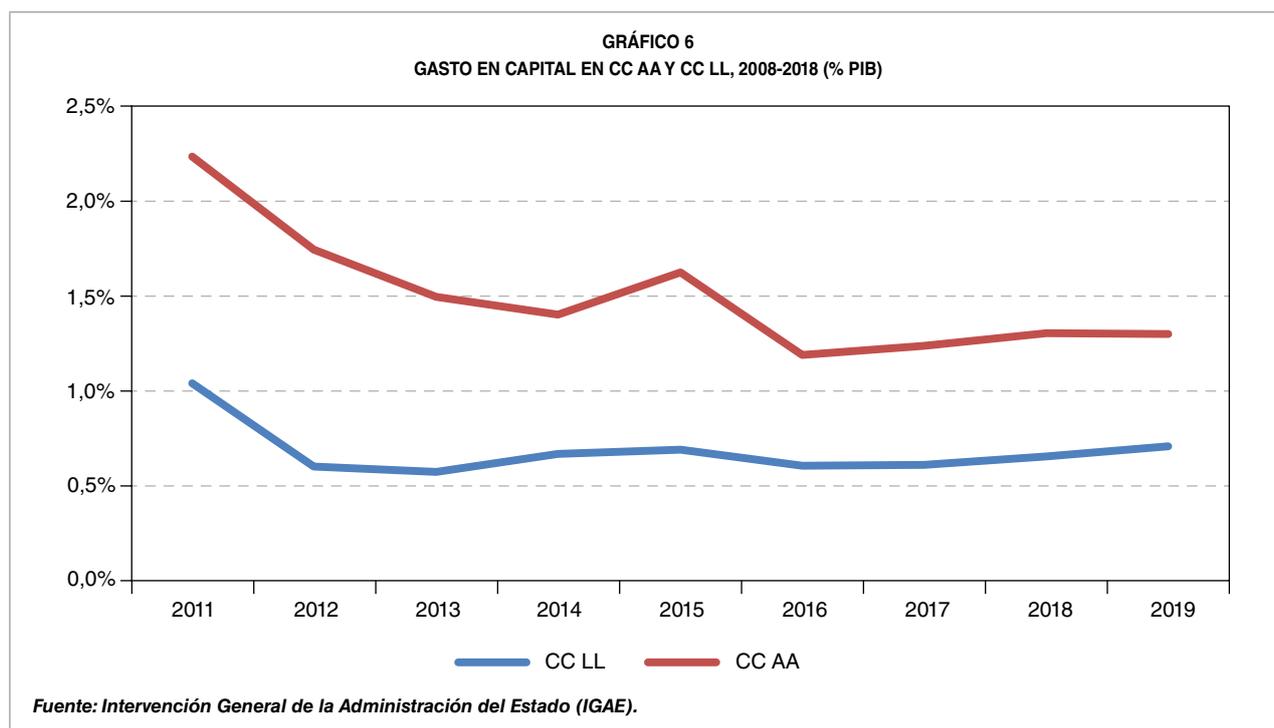
Este sesgo favorable hacia el gasto público corriente y en detrimento del de inversión supone una obvia limitación para el potencial de crecimiento futuro. Si bien es cierto que los factores determinantes de esta circunstancia pueden ser muy variados, desde la estructura demográfica por edades hasta elementos de economía política (Delgado-Téllez y otros, 2020), al igual que en el marco europeo conviene una reflexión sobre qué responsabilidad tienen las actuales reglas fiscales en esta incapacidad para garantizar una protección mínima a la inversión pública.

Llegados a este punto, podemos concluir que el marco actual de reglas fiscales ha contribuido a la consolidación fiscal y a la creación de una cultura de gestión financiera pública superior a la anterior. Pero también hay que reconocer que no ha sido lo suficientemente eficaz para evitar la acumulación de deuda en las AA PP ni ha protegido el gasto en inversión, amén de otros problemas de coordinación y gobernanza. ▷

GRÁFICO 5
GASTO CORRIENTE EN CC AA Y CC LL, 2008-2018 (% PIB)



Fuente: Intervención General de la Administración del Estado (IGAE).



4. Problemas de diseño

Esta sección identificará determinados problemas de diseño del actual marco de gobernanza fiscal en lo relativo a los GSN en España. Para ello seguiremos ciertos criterios que la literatura ha identificado como deseables en el caso específico del diseño de reglas fiscales aplicables a GSN (Eyraud *et al.*, 2018, 2020).

4.1. La coherencia entre las reglas

La LOEPSF no ha establecido ninguna metodología concreta para la fijación de objetivos. Sí que recomienda una coherencia entre ellos. Por ejemplo, se establece que para la fijación del objetivo de estabilidad presupuestaria se tenga en cuenta la regla de gasto y el saldo estructural alcanzado en el ejercicio inmediato anterior. También que la fijación del objetivo de

deuda pública sea coherente con el objetivo de estabilidad presupuestaria establecido.

Igualmente se apunta que, si en los supuestos de aplicación de cláusulas de escape se superan los límites de endeudamiento, el objetivo deberá garantizar una senda de reducción de la deuda pública acorde con la normativa europea. Por otra parte, la propuesta de fijación de los objetivos de estabilidad presupuestaria y de deuda pública debe cumplir con las recomendaciones y opiniones emitidas por las instituciones de la Unión Europea. Pero más allá de estos condicionantes, no existe en la LOEPSF ni en su normativa de desarrollo ninguna metodología para el cálculo de los objetivos.

Ello hace que se produzcan determinadas incoherencias entre las reglas. En primer lugar, no existe ninguna conexión entre la tasa de referencia aplicable a la regla de gasto y la posición fiscal, ni entre la primera y el objetivo de déficit. Además, el establecimiento de ▷

objetivos de déficit idénticos a todas las CC AA no favorece precisamente la necesaria coherencia entre las reglas fiscales³.

En segundo lugar, tampoco existe la obligada conexión entre el objetivo de déficit y el de deuda, en el sentido de establecer primero el de deuda a fin de converger a un nivel deseable de endeudamiento. En la actualidad, más bien ocurre lo contrario: se fija primero el de déficit y, partiendo del *stock* de deuda existente y sumando el objetivo de déficit, se fija el de deuda. De este modo, si se cierra finalmente con un déficit inferior al objetivo (o incluso superávit), la diferencia supone una sobrefinanciación de las necesidades de endeudamiento. En rigor, el cierre de un ejercicio en términos de déficit debería tenerse en cuenta para la fijación del objetivo de deuda del año siguiente. Y esta no ha sido la práctica habitual hasta muy recientemente.

Y, en tercer lugar, como ha señalado la AIReF (2018), y en línea con algunas propuestas a nivel europeo (European Fiscal Board, 2019), puede demostrarse que la formulación actual de la regla de gasto no permite un acercamiento hacia el objetivo de medio plazo (en términos de deuda pública). En el mejor de los casos, el cumplimiento de la actual regla de gasto conduce a una orientación neutral de la política fiscal, insuficiente para reducir la deuda de manera sustancial y dados los elevados déficits estructurales que se vienen experimentando.

4.2. **Transparencia y sencillez**

La inconsistencia entre las reglas fiscales anteriormente expuesta ha creado, entre otros

³ En el caso de las CC LL no procede, por obvias razones operativas, la discusión acerca de objetivos de déficit individuales.

motivos, un marco regulatorio difícil de manejar y aplicar en su completitud. Como resultado, la vigilancia y la aplicación de las reglas es un ejercicio que resulta demasiado complejo y poco transparente. La complejidad es un rasgo común de las denominadas reglas fiscales de segunda generación al que no escapa nuestro sistema (Eyraud *et al.*, 2018).

Estos nuevos marcos de reglas fiscales surgidos en la década pasada se caracterizan por ser más flexibles en su diseño en relación con las condiciones macroeconómicas pero más restrictivos en la gestión del presupuesto, incluyendo mecanismos de vigilancia y aplicación mejorados. Esta mayor flexibilidad ha venido a costa de añadir complejidad y, a la larga, se han generado sistemas de reglas difíciles de seguir y de entender por los ciudadanos, con lo que se complica la economía política de los procesos de consolidación fiscal. Partiendo del *trade-off* entre flexibilidad y simplicidad, sería deseable reducir el nivel actual de complejidad del marco de reglas fiscales para incrementar su transparencia (European Fiscal Board, 2019; Comisión Europea, 2020).

Un ejemplo ilustrativo del precio pagado en forma de menor transparencia y sencillez, en aras de una mayor flexibilidad, puede encontrarse en la importancia que el concepto de déficit estructural tiene en las actuales normativas de gobernanza fiscal. Como es sabido, se trata de una magnitud no directamente observable, y eso ya impone un primer obstáculo a la necesaria claridad exigible a las reglas fiscales. De forma adicional, la estimación del saldo estructural no está exenta de complicaciones metodológicas y de calendario.

Y en el caso de los GSN, todas estas circunstancias multiplican su impacto. Un posible enfoque para asignar una brecha de producto para Gobiernos subnacionales es utilizar ▷

una asignación desde arriba hacia abajo, partiendo de una brecha global a nivel país, que se va distribuyendo entre las Administraciones. La brecha de producto a nivel nacional se divide primero entre el componente del Gobierno central y el componente subnacional, dividiendo el parámetro de semielasticidad presupuestaria (que estima la sensibilidad del saldo presupuestario a la brecha de producto) en dos valores, uno para el Gobierno central y otro para los GSN considerados en conjunto. La segunda etapa consiste en dividir ese componente subnacional entre GSN, lo cual puede hacerse en función del tamaño relativo de sus ingresos. Para este segundo paso, la normativa española ha optado por un supuesto excesivamente simplificador, que implica que «se utilizarán las mismas elasticidades y brecha de producción que a nivel nacional»⁴. Y ello a pesar de que existe evidencia sobre la heterogeneidad de los ciclos económicos regionales (Gadea *et al.*, 2012).

Por supuesto, a escala local ni siquiera merece la pena considerar la aplicación de conceptos como el de déficit estructural. Pero incluso en el ámbito regional la estimación de saldos presupuestarios ajustados cíclicamente exige la utilización de supuestos simplificados de dudoso encaje con la realidad.

5. Flexibilidad de las reglas en respuesta al ciclo

Las reglas fiscales son «flexibles» cuando sus límites numéricos aplicados a los agregados fiscales pueden ser ajustados según el ciclo o suspendidos temporalmente bajo

circunstancias especiales. Por consiguiente, la necesidad de ajustar los límites numéricos de las reglas fiscales ocurre normalmente en dos contextos: la estabilización económica y la respuesta a eventos imprevistos.

En el caso de la estabilización económica, las reglas fiscales flexibles se utilizan para permitir límites suficientemente amplios de déficit en tiempos de recesión, a fin de que actúen los estabilizadores automáticos, y, por el contrario, para fijarlos de forma más restrictiva en tiempos de expansión. En el caso español, además, se da la circunstancia de que existen estabilizadores automáticos relativamente potentes a nivel subnacional, dado que la gran mayoría de sus ingresos autonómicos (en torno al 80%) viene determinada por sus ingresos en el sistema de financiación autonómica, que a su vez dependen en gran parte de su participación en la recaudación de impuestos. En las CC LL, por el contrario, las bases imponibles de los impuestos locales son más inelásticas al ciclo.

Existen varias formas de flexibilidad en las reglas fiscales: las ya citadas reglas fiscales ajustadas por el ciclo, las reglas de gasto al uso y las reglas de equilibrio presupuestario combinadas con fondos de acumulación. En nuestro país hemos utilizado las dos primeras. En cuanto a las reglas de gasto, estas suelen suponer una solución conceptualmente sencilla para que la política fiscal resulte contracíclica. Ciertos inconvenientes de diseño afectan, sin embargo, a la configuración actual de la regla de gasto en España. En el contexto de GSN, esta suele presentar problemas fundamentalmente derivados de la rigidez del gasto (corriente) que tienen encomendado y la consiguiente utilización de la inversión pública como variable de ajuste.

Yendo a un plano más concreto, la configuración actual de la regla de gasto ha dado ▷

⁴ Véase la Orden ECC/1556/2016, de 28 de septiembre, sobre el cálculo de las previsiones tendenciales de ingresos y gastos y de la tasa de referencia de la economía española.

lugar a importantes controversias en el caso de GSN, especialmente en cuanto a su aplicación en un contexto dinámico. En particular, su medición a partir de presupuestos liquidados, sin ningún tipo de ajuste en ejercicios siguientes en función del grado de cumplimiento, genera importantes problemas de consolidación del gasto (en ambos sentidos, tanto si se ha cumplido como si no).

Con otras palabras, un incumplimiento muy elevado al principio permite «vivir del incumplimiento», dado que no existe una corrección de la tasa de crecimiento máximo al año siguiente. De manera similar, si se ha cumplido y se ha tenido un gasto por debajo del máximo determinado por la regla, esta interpretación restringe la capacidad en años sucesivos, generando incentivos a incumplir o a quedarse lo más cerca del límite posible. La AIReF se ha pronunciado en repetidas ocasiones en contra de esta forma de medir el cumplimiento de la regla de gasto (véase, por ejemplo, AIReF, 2017). Esta interpretación de la regla de gasto también afecta al diseño y verificación de los planes económico-financieros.

Dados estos problemas para conjugar estabilización económica y sostenibilidad en las reglas fiscales, una tercera aproximación para otorgar flexibilidad al marco de reglas fiscales es la que establece reglas de equilibrio presupuestario combinadas con fondos de acumulación (Eyraud *et al.*, 2020). Estos autores han recomendado la combinación entre una regla de equilibrio nominal y un fondo de acumulación (*rainy day fund*, RDF). Este último implica la obligación de reservar ahorro cuando la posición fiscal está saneada, de manera que pueda utilizarse cuando la situación fiscal empeore. Aunque se trata de una idea atractiva desde el punto de vista conceptual y utilizada con eficacia en otros ámbitos de la Administración

(véase el fondo de reserva de la Seguridad Social), la ausencia de referentes internacionales en países comparables con España que pudieran servir de guía y la difícil economía política que se intuye para gestionar su uso (¿cuándo y cuánto aportar?, ¿en qué condiciones se pueden retirar fondos?) hacen complicado a nuestro juicio su utilización en un contexto como el español.

La flexibilidad de las reglas fiscales también puede abordarse a través de las cláusulas de escape que permiten excepcionar el cumplimiento fiscal. Se trataría de responder a eventos inesperados como desastres naturales, conflictos y recesiones económicas severas, que reduzcan de forma importante los ingresos y que requieran incurrir en gastos importantes. El impacto de la COVID-19 es un reciente ejemplo, en tiempo presente, de este tipo de eventos.

En la normativa española se establece la posibilidad de que, excepcionalmente, el Estado y las CC AA (no las CC LL) puedan incurrir en déficits estructurales en caso de catástrofes naturales, recesión económica grave o situaciones de emergencia extraordinaria, al tiempo que se permite superar los límites de deuda pública establecidos. Estas circunstancias excepcionales deben ser apreciadas por la mayoría absoluta de los miembros del Congreso de los Diputados. Asimismo, se requiere que esta desviación temporal no ponga en peligro la sostenibilidad fiscal a medio plazo.

La pandemia de la COVID-19 es un caso claro de una situación que permitiría la activación de la cláusula de escape. De hecho, desde diversas fuentes se ha venido pidiendo su activación (Martínez López, 2020a; AIReF, 2020), que finalmente ha culminado en octubre de 2020 con la apreciación por parte del Congreso de los Diputados de ▷

que dichas circunstancias excepcionales se han producido⁵.

6. Protección del gasto de inversión

Un aspecto importante a considerar a la hora de diseñar un marco de reglas fiscales para GSN es la necesidad de dejar un espacio suficiente a la realización del gasto en inversión pública. En torno a la mitad del gasto de inversión de las AA PP en los países de renta alta es realizado por los GSN (OECD, 2016). En este sentido, algunas reglas fiscales son más restrictivas que otras, y el diseño debería siempre tener en consideración la protección de este tipo de gasto, con efectos beneficiosos para las economías en el largo plazo (ver discusión en Eyraud *et al.*, 2020). Entre las más utilizadas se encuentran las reglas de equilibrio en términos corrientes, las reglas de oro y techos de gasto corriente. En el caso español, existen reglas de oro aplicables a los GSN, aunque en el caso de las CC AA temporalmente desactivadas para 2021. Por otra parte, con especial encaje en las CC LL, se han adoptado medidas de protección del gasto de inversión pública a través del tratamiento de las inversiones financieramente sostenibles (IFS).

Estas IFS se definen como aquellas inversiones que en el largo plazo tienen un impacto positivo, directo y verificable sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y el crecimiento potencial de la economía. El importe del gasto realizado en inversiones financieramente sostenibles no se considera como gasto computable a efectos de la aplicación de la regla de gasto, aunque sí a efectos del cumplimiento del

objetivo de estabilidad presupuestaria. Las IFS son, además, una excepción a la regla recogida en la LOEPSF de destinar el importe del superávit a reducir el endeudamiento.

La utilización de las IFS ha sido variable según los subsectores, con amplia incidencia en las CC LL pero muy reducida en las CC AA. En cualquier caso, la cuantía de las IFS ha mostrado una notable sensibilidad con respecto a la magnitud del superávit y, en cierta medida, a la inestabilidad jurídica que conllevaba que cada año se prorrogase en la correspondiente ley de PGE que, como es sabido, no ha tenido una secuencia normalizada.

En ausencia de un planteamiento general, la estrategia seguida por el legislador español ha sido la de ir cediendo progresivamente a la presión de los decisores públicos locales para ampliar el concepto de IFS, incluyendo cada vez nuevos programas de gasto que permitieran superar la rigidez de la normativa actual. Sin embargo, este tipo de soluciones no resultan satisfactorias en términos integrales y, además, pueden dar lugar a problemas de incentivos por una incorrecta contabilización y clasificación del gasto para encajarlo dentro del concepto de IFS⁶.

Tampoco las reglas de oro son, en nuestra opinión, la mejor fórmula para proteger el gasto en inversión pública. Dada la elevada laxitud de la política monetaria, con tipos de interés negativos para la deuda soberana, y ante la situación generada por la pandemia, no parece razonable imponer restricciones adicionales al endeudamiento, más allá de la prudencia financiera y obviamente —aunque no es superfluo recordarlo— la aplicación de estos recursos ▷

⁵ Para una valoración crítica de cómo se ha activado la cláusula de escape, véase por ejemplo Jimeno y Martínez López (2020).

⁶ Tanto a nivel europeo como en la primera reforma que experimentó la normativa española sobre estabilidad en 2006 ya se atisbaba el riesgo de «camuflar» gasto corriente como de capital para recibir un mejor tratamiento a efectos de disciplina fiscal (Martínez López, 2007)

a proyectos de elevada productividad y no a elefantes blancos (Blanchard *et al.*, 2020).

Una posibilidad para mejorar el marco actual sería considerar el gasto público en inversión con un horizonte temporal mayor al anual de la regla de gasto. Se trataría de adoptar un esquema similar al de la regla de gasto de la UE, en la que el gasto computable se mide «suavizando» el componente de la inversión a través del cálculo promedio de cuatro años, para evitar el impacto que puedan tener en años puntuales los proyectos grandes de inversión. Otra solución, que apuntaremos en la sección final, sería modular este tipo de gasto según el nivel de endeudamiento dentro de la regla de gasto.

7. Acceso al endeudamiento

En este apartado analizaremos varios aspectos relacionados con el acceso al endeudamiento de los GSN. Como apuntábamos anteriormente, si bien el marco actual ha podido contribuir en años anteriores a una cierta consolidación fiscal (apenas perceptible en términos estructurales), lo que resulta evidente es que ha generado un alto nivel de endeudamiento en las haciendas subcentrales en general y en las CC AA en particular. La gestión y reducción de este endeudamiento público será el principal problema al que se enfrentará la política fiscal de los próximos años.

Los mecanismos extraordinarios de financiación: el Fondo de Financiación de Comunidades Autónomas (FFCCAA) y el Fondo de Financiación de Entidades Locales (FFEELL)

La propia razón de ser de estos mecanismos es una cuestión disputada en la literatura.

De un lado, está admitido que el recurso al endeudamiento de los GSN puede tener como objeto la estabilización económica. Sin embargo, desde el punto de vista de la teoría del federalismo fiscal, la función de estabilización económica no debería estar asignada a GSN. Ello es debido a que las políticas contracíclicas centralizadas tienen ventajas en casos de *shocks* tanto asimétricos como simétricos. Además, los Gobiernos centrales generalmente pueden endeudarse a un coste menor que los GSN, disponen de bases tributarias mayores y un flujo de ingresos más estable a lo largo del ciclo.

De otro lado, sin embargo, extensiones adicionales del federalismo fiscal establecen que los GSN deberían financiarse no solamente con recursos propios autogenerados y transferencias desde el Estado, sino que una cierta parte de sus necesidades de financiación puede provenir del recurso al endeudamiento. Ello sería especialmente adecuado en el caso del gasto en inversión pública, con efectos acotados desde el punto de vista espacial, e intentando que la corriente de beneficios futuros se correspondiese con las amortizaciones de préstamos (Eyraud *et al.*, 2020).

En este sentido, el esquema español representado por los mecanismos extraordinarios de financiación se correspondería con el primero de los argumentos: la política de estabilización recae fundamentalmente en el Estado y este comparte los ahorros de su mejor acceso a la financiación con las Administraciones territoriales, hasta el punto de ofrecer incluso financiación no reembolsable, como es el caso del Fondo COVID-19.

En su origen, de hecho, la financiación extraordinaria venía motivada por la necesidad de otorgar liquidez a los GSN, que vieron cerrado su acceso a los mercados financieros ▷

con la crisis iniciada en 2008-2009, al tiempo que se intentaba reducir su deuda comercial. Todo ello acompañado de la correspondiente condicionalidad fiscal. En este sentido, la finalidad de los préstamos no se ajusta al objetivo del endeudamiento de GSN para fines de inversión que prescribe otra parte de la literatura. Más arriba, de hecho, hemos comprobado cómo no han contribuido a proteger el gasto público en inversión frente al corriente.

Sin embargo, en el momento actual, los GSN tienen acceso a unos mercados de capitales que, por otra parte, cuentan con suficiente liquidez como para absorber volúmenes importantes de deuda en condiciones favorables. En este contexto, la financiación a través del Estado está menos justificada que en 2012. Y en otro orden de cosas, estos mecanismos han podido contribuir a los elevados niveles de endeudamiento actuales, como ya indicamos antes. Esto se debe a que detrás de los mecanismos extraordinarios de financiación subyace un problema de riesgo moral⁷.

En estas condiciones, la reforma de estos mecanismos debería encaminarse hacia una transición en la que se reconfiguren como un último recurso sujeto a fuerte condicionalidad fiscal, para casos de episodios de falta de liquidez inesperados, y no como un canal sistemático de financiación privilegiado frente al mercado.

Sobrefinanciación de los déficits

Una dimensión adicional del sobreendeudamiento en que han incurrido las CC AA tiene su origen no tanto en el diseño específico de la LOEPSF, sino más bien en su peculiar aplicación. En línea con lo apuntado anteriormente,

⁷ No obstante, un reciente trabajo de Calvo y Cadaval, (2021) encuentra que las CC AA que más se han beneficiado de estos fondos no han tenido un comportamiento fiscal más imprudente.

el método de fijación del objetivo de deuda individual que se ha utilizado tradicionalmente se basa en un objetivo de déficit no diferenciado que se añade al *stock* de deuda existente. Esta operativa puede suponer un mayor margen de endeudamiento que el estrictamente necesario para cubrir el déficit real.

El destino de los superávits

La aplicación de la LOEPSF en este tema es un ejemplo ilustrativo de cómo una previsión legal diseñada en su momento no previó circunstancias que se hicieron realidad al poco tiempo de ser aprobada la ley, a saber, la aparición de superávits en las Administraciones territoriales, en especial en las CC LL. Tampoco tuvo lugar un desarrollo normativo posterior que interpretase cómo debe realizarse esa reducción de endeudamiento, y todo ha quedado constreñido a liberar presión a través de las IFS y sus sucesivas ampliaciones.

Y también han surgido dudas interpretativas sobre la aplicación de la ley en este terreno. Por ejemplo, en el caso de que existan costes de amortización anticipada que hagan que la reducción del endeudamiento resulte costosa, se podría plantear si es compatible aplicar una parte del superávit a reducir ese endeudamiento y el resto a lo largo de varios años. También han surgido dudas en el caso de que el superávit sea recalculado a consecuencia de alguna reevaluación en términos de contabilidad nacional, con efectos retroactivos e imputables a varios años anteriores (por ejemplo, con la actualización del cupo vasco que tuvo lugar en 2017).

En todos estos casos es importante analizar el impacto del superávit en términos del criterio de caja. La AIReF ha reconocido que las ideas y propuestas relativas a la aplicación de la ▷

LOEPSF plantean problemas de encaje en la normativa vigente e insta a establecer un procedimiento para la aplicación de dicho artículo a las Administraciones territoriales. Para ello recomienda que se establezca un calendario de amortización que tenga en consideración las disponibilidades líquidas y los costes financieros asociados a la amortización anticipada de la deuda.

Regreso a la regla de oro

Respecto a la regla de oro, aunque está vinculada a la protección del gasto de inversión y parece prudente desde el punto de vista de la lógica financiera, es importante tener en cuenta que puede ser una regla fiscal muy restrictiva en determinadas situaciones, aparte de generar posibles incentivos a contabilizar gasto corriente como gasto de inversión, como ya hemos apuntado. Las reglas de oro fueron muy populares en su momento, pero diversas razones hacen que actualmente, en nuestra opinión, no sean aconsejables en la gobernanza fiscal española.

En primer lugar, el desarrollo de los mercados financieros actuales no es el mismo que en el momento en que se propusieron las reglas de oro. La oferta financiera actual es mucho más profunda y permite una financiación de las AA PP más acorde a sus preferencias intertemporales. Además, las preferencias sociales pueden haber cambiado en los últimos tiempos con el envejecimiento poblacional, sesgándose hacia el consumo actual frente al consumo futuro, por lo que no sería una regla con suficiente legitimidad intergeneracional. Por último, la situación actual de la pandemia puede hacer necesario recurrir al endeudamiento a largo plazo también para financiar gasto corriente de emergencia. Por ello, aunque la protección del gasto

de inversión es deseable como objetivo de las reglas fiscales, en nuestra opinión no es a través de las reglas de oro la mejor manera de conseguir este fin. Así, en una situación como la actual, la regla de oro no se configura a nuestro juicio como la solución óptima para garantizar un gasto en inversión pública aceptable.

8. Dos propuestas a futuro

Un nuevo marco de reglas fiscales debe partir del reconocimiento de la situación actual: un gasto inesperado asociado a la crisis de la COVID-19 que derivará en un elevado nivel de déficit primero y un marcado incremento del endeudamiento de las AA PP después, que, a excepción de la local, ya estaban en niveles muy elevados.

En este contexto, está claro que en el corto plazo es necesario actuar a través de una política fiscal expansiva y medidas de liquidez que contengan los efectos negativos de la recesión, como se ha venido haciendo en meses anteriores. Por ello, es importante que el marco de reglas sea lo suficientemente flexible como para permitir el crecimiento de esos niveles de déficit y deuda en el corto plazo. Pero que también tienda a ir reduciendo el endeudamiento en el medio y largo plazo, una vez que la economía recupere el crecimiento.

Aparte de tener en cuenta la nueva realidad tras la pandemia, una reforma del sistema español de reglas fiscales debería mejorar el marco actual en términos de simplicidad y transparencia, garantizando una coherencia entre los objetivos y solucionando los importantes problemas institucionales y de incentivos que se han generado en el marco actual. En este sentido, habría que dotarlo de más automatismo y hacerlo menos dependiente de ▷

las sanciones, con una apuesta decidida por la corresponsabilidad de los GSN, en coherencia con el alto grado de descentralización del gasto alcanzado actualmente.

Además, también deberían abordarse los problemas relativos a la financiación de los GSN, con reformas pendientes en los sistemas de financiación autonómica y local, los relativos a los mecanismos extraordinarios de financiación, determinadas inconsistencias en el calendario presupuestario que dificultan la presupuestación de los GSN por circunstancias meramente políticas asociadas a procesos electorales, y otras relativas a los órganos de coordinación entre el Estado y los GSN tales como el Consejo de Política Fiscal y Financiera y la Comisión Nacional de la Administración Local. Finalmente, también como prerrequisito para una reforma de la gobernanza fiscal española, merecería la pena considerar si no sería más apropiado contar con reglas diferenciadas para los dos subsectores.

Sin embargo, estos últimos aspectos, que podríamos considerar prerrequisitos y relacionados con factores institucionales y de aplicación, siendo fundamentales para el buen funcionamiento de un futuro sistema de reglas fiscales reformado, no son objeto de este trabajo. Sí expondremos, por el contrario, de manera sucinta, dos propuestas alternativas para el diseño de las reglas fiscales de los GSN de nuestro país. Ambas se encuentran alineadas con la actual y recientemente inaugurada discusión de la gobernanza fiscal europea (Comisión Europea, 2020).

La primera de esas propuestas, partiendo del realismo que supone la dificultad de reformar el marco de manera radical, intenta solucionar los problemas mencionados a lo largo de este trabajo, especialmente el de la coherencia entre los objetivos, a partir de un

desarrollo metodológico de determinación de los objetivos de déficit. La segunda, más radical, se centraría en crear un marco simple y transparente basado en una sola regla de gasto mejorada. Ambas propuestas están inspiradas en la necesidad de reorientar el sistema de reglas fiscales al control de la deuda, que debe ser, a nuestro juicio, el principal objetivo que guíe la política fiscal en el medio y largo plazo.

Propuesta 1. Determinación de objetivos de déficit basada en la reducción de la deuda

Esta propuesta establece una metodología para la fijación de los objetivos de déficit del subsector CC AA y de cada una de ellas que sea coherente con una determinada reducción de la deuda a un ritmo predeterminado. En este sentido, sería necesario calibrar nuevos objetivos de deuda pública según los niveles actuales pos-COVID-19. Esta regla se aplicaría fundamentalmente a CC AA, dada la dificultad operativa de trasladar esta lógica a todas las CC LL. Pero en el caso de que se determinara para alguna corporación local un nivel de endeudamiento objetivo, también se podría aplicar la misma lógica que con las CC AA.

Nuestra propuesta toma como referencia el marco de la gobernanza fiscal europea en lo que a la deuda pública se refiere, que presentamos a continuación de manera muy estilizada. Sin perjuicio del detalle técnico que se requiera, puede establecerse que la regla que inspira la dinámica de la deuda dentro del marco fiscal europeo viene dada por la siguiente expresión (Hauptmeier y Kamps, 2020):

$$\alpha(d_{t-1} - d^*) = \Delta capb_t + capb_{t-1} + \mu og_t - \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} d_{t-1} \quad [1]$$

donde α es la velocidad de ajuste al nivel de deuda objetivo (d^*) desde el existente en el \triangleright

periodo anterior (d_{t-1}), ambos en porcentaje del PIB; $capb$ es el superávit primario cíclicamente ajustado; μ es la sensibilidad cíclica del saldo presupuestario; og_t es el *output gap*; i_t es el tipo de interés (implícito) de la deuda pública e y_t es la tasa de crecimiento del PIB nominal potencial. Así, el valor de α en la normativa europea se establece en 0,05, esto es, el porcentaje anual al que debe reducirse el exceso de deuda pública sobre el valor de referencia del 60 % fijado en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Por su parte, el término μog_t es el déficit cíclico.

El marco institucional europeo presenta dos notables debilidades. Una está relacionada con su carácter procíclico, que puede advertirse fácilmente con un simple análisis de la expresión [1]. En efecto, ante un deterioro del saldo cíclico μog_t por desaceleración o recesión económica, la variación del superávit primario debería ser positiva, esto es, una orientación contractiva de la política fiscal, y viceversa. Una segunda limitación se sitúa en la notable complejidad técnica que acompaña el diseño y aplicación de las reglas fiscales europeas. A ello contribuye la siempre complicada estimación del déficit estructural o cíclicamente ajustado.

Nuestra propuesta decide abordar estas debilidades del siguiente modo. De un lado, ignora los efectos del ciclo económico, que sí se considera en la evaluación *ex post* de su cumplimiento. De otro lado, y en parte como consecuencia de lo anterior, simplifica considerablemente la metodología. Por consiguiente, reformulamos la expresión [1] suponiendo que no existe *output gap*:

$$pb^* = \frac{i_t - y_t}{1 + y_t} d_{t-1} + \alpha(d_{t-1} - d^*) \quad [2]$$

donde pb^* es el superávit primario que debería establecerse como objetivo para aproximar el

stock de deuda pública al valor de referencia d^* a una velocidad α . Expresándolo en términos de objetivos de déficit público (def^*), la expresión anterior quedaría como sigue:

$$def^* = \frac{y_t}{1 + y_t} d_{t-1} - \alpha(d_{t-1} - d^*) \quad [3]$$

A la hora de decidir entre las expresiones [2] y [3] optamos por la última. Ello es debido, en primer lugar, a la mayor visibilidad que aporta el concepto de déficit frente al del superávit primario. Y, en segundo lugar, queremos evitar la discusión en torno a los tipos de interés aplicables.

Esta metodología determinaría unos objetivos relativamente más exigentes para las comunidades autónomas más endeudadas. No obstante, tal y como se recoge con detalle en Martínez López y González (2020), los niveles de exigencia se pueden dosificar a través de la elección de los parámetros d^* y α , esto es, del nivel de referencia a efectos de la deuda pública y la velocidad de convergencia hacia el mismo, respectivamente. Por su parte, nuestra propuesta también está capacitada para recoger la situación de aquellas CC AA en las que una infrafinanciación relativa inferior a la media puede haber devenido parcialmente en un mayor endeudamiento público.

Aunque en la definición de los objetivos de déficit no se consideran los efectos del ciclo económico, la metodología sugerida sí cuenta con ello a la hora de evaluar el cumplimiento fiscal. Con otras palabras, para verificar si se cumplen los objetivos fiscales —definidos al margen de la posición cíclica de la economía— sí se estudia el impacto que el componente coyuntural del saldo presupuestario ha podido ejercer en el resultado final. Así, razonando de manera simétrica en términos de saldo estructural, se penalizan los incumplimientos ▷

cometidos cuando en fases alcistas del ciclo se adoptan políticas fiscales expansivas. También, en sentido contrario, si el objetivo inicialmente establecido fuese demasiado exigente a la vista de la situación económica y la aparición de déficit coyuntural hubiese impedido la consecución del objetivo, la penalización debería atenuarse si no eliminarse.

Propuesta 2. Regla de gasto mejorada y una variable ancla ligada a la deuda

Nuestra segunda propuesta mantiene la preocupación por garantizar un proceso pausado de desendeudamiento, poniendo el énfasis en acomodar las reglas fiscales al ciclo económico y prestando una especial atención a la protección de la inversión pública. Ello pasaría por eliminar la exigencia de equilibrio estructural y las reglas de oro, para basar el sistema en una regla de gasto mejorada con la finalidad de converger a un nivel de deuda adaptado a los valores que encontraremos tras la crisis de la COVID-19.

El eje central de nuestra propuesta sería la fijación de una variable ancla (u objetivo final), que situaríamos en la deuda pública, y que a través de una variable instrumental como la regla de gasto se trataría de aproximar a un valor de referencia normativo. En efecto, siguiendo las conclusiones de Andrieu *et al.* (2015), una regla de gasto definida convenientemente como un mecanismo reductor de la deuda presenta ciertas propiedades que permiten reducir la variabilidad del PIB durante la convergencia hacia el valor normativo de la variable ancla. No obstante, hay que reconocer que, con respecto a reglas basadas en equilibrios estructurales o nominales, este tipo de enfoques genera una mayor variabilidad del *stock* de deuda. Ello es debido a que la deuda refleja el mayor impacto de los

estabilizadores automáticos y las propiedades contracíclicas de la regla de gasto que cuando se opta por reglas fiscales basadas en saldos presupuestarios nominales o estructurales.

De un modo general, una regla de gasto que pretendiese atender a esta doble perspectiva sería definida para el año t , RG_t , en los términos que siguen:

$$RG_t = F [\alpha Y_t^*, \delta (Debt_{t-1} - Debt_t^*)] \quad [4]$$

donde Y_t^* es el *output* potencial y α la ponderación que este tiene en la definición de la regla de gasto, $Debt_{t-1} - Debt_t^*$ es la distancia del *stock* de deuda del año anterior $Debt_{t-1}$ al de referencia y normativo, denotado con un asterisco, siendo δ la ponderación que esta distancia recibe a la hora de calcular la regla de gasto. Según lo expuesto más arriba, la derivada parcial de $F[.]$ con respecto al primer argumento sería positiva y con respecto al segundo, negativa. En este sentido, el primer argumento de $F[.]$ recoge la preocupación por que la regla de gasto cuente con propiedades anticíclicas y el segundo atiende a los posibles problemas de sostenibilidad derivados del exceso de endeudamiento, ambos argumentos ponderados según se decida.

La aproximación que proponemos aquí, por tanto, conlleva un crecimiento del gasto real que sigue al del *output* potencial, al tiempo que no pierde de vista la necesaria consolidación fiscal para reducir el *stock* de deuda. La referencia del crecimiento del gasto al del *output* potencial obedece a diferentes razones, la principal de las cuales es dotarlo de propiedades de estabilización. Para simplificar la operativa, el concepto de *output* potencial podría sustituirse por el de *output* tendencial.

Es importante que seamos conscientes de que puede ser necesario adaptar esta nueva regla de gasto al contexto de los Gobiernos ▷

subnacionales. Así, aunque la variable deuda en relación con el PIB puede tener sentido en un ámbito nacional, en el caso de las CC AA y CC LL puede resultar más adecuada una referencia a los ingresos corrientes (Fernández y Lago, 2013). Por otra parte, sería necesario corregir no solo su diseño, sino también los problemas referidos con anterioridad respecto a la consolidación de incumplimientos pasados, la asincronía entre gastos e ingresos en los fondos recibidos de la UE o la interpretación de los aumentos permanentes de recaudación. Así, se deberían tener en cuenta los márgenes de cumplimiento o incumplimiento de la regla en un año concreto para determinar la tasa de crecimiento del gasto del año siguiente. Alternativamente, podría establecerse una misma tasa de referencia para varios años (que se podría revisar en el momento central de esos años), lo cual, además de evitar las consolidaciones, contribuiría a facilitar un ejercicio presupuestario a largo plazo, no teniendo que modificar las proyecciones cada vez que varía la tasa de referencia de años posteriores, situación que ocurre actualmente, dado que la tasa de referencia se va revisando cada año.

Según esta segunda propuesta, los incumplimientos de la regla de gasto darían lugar a planes económico-financieros tratando de asegurar el retorno a la senda de gasto coherente con el crecimiento de la economía. La no consolidación de incumplimientos o sobrecumplimientos permitiría una trayectoria de gasto a lo largo del tiempo coherente con la tasa de referencia, eliminando incentivos a un mayor gasto presente.

Así mismo, se podría abordar el problema originado por la regla de gasto en el ámbito de las CC LL y que ha provocado que éstas hayan restringido sus gastos y acumulado una elevada liquidez. En una futura reforma de la LOEPSF podría considerarse que la diferencia

del menor gasto realizado sobre el que se podría realizar de acuerdo con la regla de gasto pudiera ser empleado en ejercicios posteriores para realizar inversiones o reformas estructurales (véase, por ejemplo, Ministerio de Hacienda de Suecia, 2017).

Por su parte, las reglas de oro quedarían sin efecto en nuestra propuesta por los problemas anteriormente citados. Sí sería conveniente mantener el principio de reducción de deuda pública cuando exista superávit o cuando se generen aumentos inesperados de ingresos, siendo necesario desarrollarlo reglamentariamente. Para ello resulta crucial centrarlo en el concepto de flujos de tesorería y condicionarlo a la inexistencia de costes asociados a la amortización, al tiempo que combinarlo con la regla de gasto anteriormente expuesta. En particular, esta podría ser modulada en función del nivel de endeudamiento para proteger el gasto público en inversión; así, se propone un esquema en el cual la posibilidad de realizar este gasto en inversión dependería del nivel de endeudamiento en relación con los ingresos corrientes, otorgando un nuevo incentivo a la reducción del nivel de endeudamiento o a la generación de ingresos.

De este modo, en los GSN cuyo nivel de endeudamiento fuera superior a un determinado porcentaje D^* de sus ingresos corrientes, el gasto público en inversión podría encajar con el cumplimiento de la regla de gasto definida en un horizonte plurianual. No obstante, sus inversiones financieramente sostenibles sí computarían en la regla de gasto. Para los GSN cuyo nivel de endeudamiento se encontrara entre un porcentaje $D^* - d$ de sus ingresos corrientes, el régimen actual de IFS les sería de aplicación, manteniéndose la verificación plurianual del gasto de inversión a efectos de la regla de gasto. Y, finalmente, para los GSN cuyo endeudamiento fuera inferior a un Δ

porcentaje d de sus ingresos corrientes, se permitiría que todo el gasto de inversión estuviera fuera del cómputo de la regla de gasto.

Además, para este último grupo de GSN con bajo nivel de endeudamiento, el margen de gasto no utilizado en un año hasta el cumplimiento con la regla de gasto se podría utilizar al año siguiente en gasto de inversión no computable a efectos de la nueva regla de gasto. Por su parte, el remanente de tesorería para gastos generales podría aplicarse a la realización de gasto de inversión, sin la obligatoriedad de reducir aún más el nivel de deuda, o al menos no en su totalidad, y dedicar el resto del remanente a la realización de inversión sin cómputo en la regla de gasto. De esta forma se reforzarían los incentivos positivos, circunstancia tan inusual en la normativa actual que pone más énfasis en los mecanismos sancionadores.

9. Conclusión

El actual marco normativo de reglas fiscales aplicable a Gobiernos subnacionales en España ha jugado un importante papel en la transformación de la gestión financiera pública de las Administraciones territoriales. Aunque su contribución a la consolidación fiscal de los últimos años sea discutida, ha aportado una mayor transparencia y control de las cuentas de los GSN que el marco anterior, reduciendo los riesgos que pueden afectar al conjunto del Reino de España. Asimismo, ha establecido un marco institucional de referencia alineado con las reformas de la gobernanza fiscal europea de principios de la década de 2010.

Ahora bien, la situación actual es muy distinta de cuando ese marco fue creado y la realidad pos-COVID-19 va a requerir cambios sustanciales en el mismo. Además, será necesario

reenfocarlo al objetivo de reducción de deuda, que será la variable más importante en la política fiscal a partir de la recuperación económica. Además, existen otras reformas no menos importantes que deben simultanearse, si no anteceder, a la reforma de las reglas fiscales, a saber: la del sistema de financiación de los GSN y la de los mecanismos extraordinarios de financiación.

Este artículo ha evaluado el actual sistema de gobernanza fiscal español en lo que a los GSN se refiere. Así, ha prestado atención a cómo satisface las propiedades que la literatura exige a un sistema de reglas fiscales en un entorno descentralizado: efecto sobre la calidad de las finanzas públicas y capacidad para desarrollar políticas anticíclicas sin menoscabo de la sostenibilidad. También se han identificado los principales problemas de diseño de que adolece a nuestro juicio, y entre los que podríamos citar la coherencia entre reglas fiscales, la transparencia con que se aplica, la protección de la inversión pública y el acceso al endeudamiento.

A partir de esta valoración, hemos esbozado los rasgos generales de dos propuestas que podrían servir de base para una futura reforma del sistema de reglas fiscales de los GSN en nuestro país. Ambas propuestas comparten su preocupación por reducir el nivel de endeudamiento con que saldremos de la crisis sanitaria y económica provocada por la COVID-19. Pero no descuidan otras dimensiones como la economía política de los cambios, la evaluación de su cumplimiento (y posibles sanciones en su caso) o las extensiones hacia el gasto público en inversión, entre otras.

Bibliografía

AIReF, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2017). *Informe de los Proyectos y Líneas* ▷

fundamentales de los presupuestos de las Administraciones Públicas: Corporaciones Locales 2017.

AIReF, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2018). *Informe 37/2018 de cumplimiento esperado de los objetivos de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla de gasto en 2018.* <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2018/08/2018-07-25-Informe-prevision-de-cierre-2018-180723-2.pdf>

AIReF, Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020). *Informe sobre la actualización del programa de estabilidad 2020-2021. Informe 2/2020.* https://www.airef.es/wp-content/uploads/2020/05/Informe-APE/FINALInforme_APE-2020-2021.pdf

Andrle, M., Bluedorn, M. J. C., Eyraud, L., Kinda, M. T., Brooks, P. K., Schwartz, M. G., y Weber, A. (2015). *Reforming fiscal governance in the European Union.* (IMF Staff Discussion Note, 15-19). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1509.pdf>

Blanchard, O., Leandro, A., y Zettelmeyer, J. (2020). *Redesigning the EU Fiscal Rules: From Rules to Standards.* 72nd Economic Policy Panel Meeting. Federal Ministry of Finance, Germany. https://www.economic-policy.org/wp-content/uploads/2020/10/9100_Redesigning-EU-Fiscal-Rules.pdf

Calvo, S., y Cadaval, M. (2021). *The Impact of Soft Budget Constraint on the Fiscal Co-responsibility of the Autonomous Communities in Spain: The Case of Extraordinary Liquidity Funds (2012-2019).* Hacienda Pública Española/Review of Public Economics. <https://hpe-rpe.org/ief/109/forthcoming-articles/4709/the-impact-of-soft-budget-constraint-on-the-fiscal-co-responsibility-of-the-autonomous-communities-in-spain-the-case-of-extraordinary-liquidity-funds-2012-2019.pdf>

Comisión Europea (2020). *Economic governance review.* https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/economic-governance-review_en

Cuenca, A. (2015). Las comunidades autónomas en 2015: estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera. *Cuadernos de Información Económica* (246), 47-58.

Delgado-Téllez, M., Kataryniuk, I., Pérez, J.J., y Gordo, E. G. (2020). *The decline in public investment: «social dominance» or too-rigid fiscal rules?* (Documentos de trabajo del Banco de España, 2025). <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosTrabajo/20/Files/dt2025e.pdf>

Delgado-Téllez, M., Duarte Lledó, V., y Pérez, J.J. (2017). *On the Determinants of Fiscal Non-Compliance: An Empirical Analysis of Spain's Regions.* (IMF Working Papers 2017/005). <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/01/20/On-the-Determinants-of-Fiscal-Non-Compliance-An-Empirical-Analysis-of-Spain's-Regions-44552>

Dovis, A., y Kirpalani, R. (2020). Fiscal rules, bailouts, and reputation in federal governments. *American Economic Review*, 110(3), 860-88.

European Fiscal Board (2019). *Annual Report 2019 of the European Fiscal Board.* Secretariat of the European Fiscal Board, European Commission.

Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Duarte Lledó, V., y Pattillo, C. A. (2018). *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability.* (IMF Staff Discussion Notes 18/04). <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/04/12/Second-Generation-Fiscal-Rules-Balancing-Simplicity-Flexibility-and-Enforceability-45131>

Eyraud, L., Hodge, A., Ralyea, J., y Reynaud, J. (2020). *How to Design Subnational Fiscal Rules: A Primer.* (IMF How to Notes). <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2020/02/25/How-to-Design-Subnational-Fiscal-Rules-A-Primer-48967>

Fernández Llera, R. (2016). Control del endeudamiento autonómico y estabilidad presupuestaria: Evolución y propuestas de futuro. *Revista de Estudios Regionales*, (105), 103-136. ▷

- Fernández, X., y Lago, S. (2013). Sobre el reparto de los derechos de déficit entre comunidades autónomas: una propuesta alternativa. *Revista de Economía Aplicada*, (63), 117-136.
- Gadea, M. D., Gómez-Loscos, A., y Montañés, A. (2012). Cycles inside cycles: Spanish regional aggregation. *SERIEs*, 3(4). 423-456.
- Hauptmeier, S., y Kamps, C. (2020). *Debt Rule Design in Theory and Practice: The SGP's Debt Benchmark Revisited*. (ECB Working Paper, 2379). https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3548577
- Hernández de Cos, P. (2020). La economía española ante la crisis del COVID-19. *Comparecencia ante la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados, 18 de mayo de 2020*. (Documentos ocasionales/Banco de España, 2023). <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/20/Fich/do2023.pdf>
- Instituto de Estudios Fiscales (2018). *Reforma de la Financiación Territorial: Informes de las Comisiones de Expertos de 2017*. Secretaría de Estado de Hacienda, Madrid. https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/libros/lb/2018_ReformaFinanciacionTerritorial.pdf
- Jimeno, J. F., y Martínez López, D. (10 de noviembre de 2020). Presupuestos históricos (e históricos). *Nada es Gratis*. <https://nadaesgratis.es/juan-francisco-jimeno/presupuestos-historicos-e-histicos>
- Lago, S. (2017) (coord.). *Estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera de las Comunidades Autónomas*. (GEN+Report, 4/2017). Consellería de Facenda. Xunta de Galicia. https://www.researchgate.net/publication/320893897_Estabilidad_presupuestaria_y_sostenibilidad_financiera_de_las_Comunidades_Autonomas
- Martínez López, D. (2007). La nueva ley de estabilidad presupuestaria: implicaciones para las Comunidades Autónomas. En S. Lago (ed.), *La Financiación del Estado de las Autonomías: Perspectivas de Futuro* (pp. 389-414). Instituto de Estudios Fiscales.
- Martínez López, D. (23 de marzo de 2020). Apuntes de federalismo fiscal sobre el COVID-19. *Nada es Gratis*. <https://nadaesgratis.es/admin/apuntes-de-federalismo-fiscal-sobre-el-covid-19>
- Martínez López, D. (2020b). La gobernanza fiscal de las Comunidades Autónomas. Una valoración crítica de su estado actual con perspectivas de reforma. *Investigaciones Regionales-Journal of Regional Research* (47), 31-56.
- Martínez López, D. (2021). *Subnational borrowing and bailouts: When the federal government looks at the votes (differently) and its borrowing matters*. (GEN Working Paper A2021-1).
- Martínez López, D., y González, F. (2020). *Los objetivos de déficit en las CC AA: Una propuesta basada en la deuda*. (Fedea Policy Papers 2020-21). <https://documentos.fedea.net/pubs/fpp/2020/10/FPP2020-21.pdf>
- Ministerio de Hacienda. Secretaría General de Financiación Autonómica y Local (2020a). *Informe sobre los mecanismos de financiación de CC AA, Balance 2012-2019*. https://www.hacienda.gob.es/CDI/Mecanismos%20Financiacion%20CC%20AA/Informe_Balance_Mecanismos_2012-2019.pdf
- Ministerio de Hacienda. Secretaría General de Financiación Autonómica y Local (2020b). *Informe sobre los mecanismos de financiación de las Entidades Locales*.
- Ministerio de Hacienda de Suecia (2017). *The Swedish fiscal policy framework*. Comunicación del Gobierno al Parlamento 2017/18:207. <https://www.government.se/49feed/globalassets/government/dokument/finansdepartementet/the-swedish-fiscal-policy-framework.pdf>
- Molina Parra, A., y Martínez López, D. (2018). Do federal deficits motivate regional fiscal (im)balances? Evidence for the Spanish case. *Journal of Regional Science*, 58(1), 224-258.
- OECD/United Cities and Local Governments (2016). *Subnational Governments Around the World: Structure and Finance*. OECD Publishing. https://www.uclg.org/sites/default/files/global_observatory_of_local_finance_part_i-ii.pdf

**BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA
(BICE) ISSN 0214-8307**

SUSCRIPCIÓN ANUAL

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA (12 NÚMEROS)			
	ESPAÑA 1 año	UNIÓN EUROPEA 1 año	RESTO DEL MUNDO 1 año
SUSCRIPCIÓN	65,00 €	65,00 €	65,00 €
Gastos de envío España	5,12 €	7,26 €	9,41 €
Más 4% de IVA Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	2,80 €		
TOTAL	72,92 €	72,26 €	74,41 €

EJEMPLARES SUELTOS

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO	7,00 €	7,00 €	7,00 €
Gastos de envío España	0,36 €	0,51 €	0,66 €
Más 4% de IVA Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,29 €		
TOTAL	7,65 €	7,51 €	7,66 €

BOLETÍN ECONÓMICO DE INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA			
	ESPAÑA 1 ejemplar	UNIÓN EUROPEA 1 ejemplar	RESTO DEL MUNDO 1 ejemplar
NÚMERO SUELTO EXTRAORDINARIO	12,00 €	12,00 €	12,00 €
Gastos de envío España	1,16 €	1,65 €	2,15 €
Más 4% de IVA. Excepto Canarias, Ceuta y Melilla	0,53 €		
TOTAL	13,69 €	13,65 €	14,15 €

Suscripciones y venta de ejemplares sueltos

Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Centro de Publicaciones.

C/Panamá, 1. Planta 0, despacho 3.

Teléfonos: 91 3 49 51 29 – 91 3 49 51 33 (venta de publicaciones)

91 3 49 43 35 (suscripciones)

Correo electrónico: CentroPublicaciones@mincotur.es

NORMAS DE PUBLICACIÓN

Se recomienda a los autores consultar la página web del grupo de revistas de *Información Comercial Española* (Revistas ICE), donde aparecen publicados los artículos en formato electrónico y se recogen los principios y políticas editoriales de publicación (www.revistasice.com).

1. Los originales se remitirán a la dirección de correo electrónico revistasice.sccc@mincotur.es. También pueden enviarse a través de la página web de Revistas ICE.
2. Sólo se aceptan trabajos originales no publicados previamente ni en proceso de evaluación en otra revista. Mientras no reciban notificación de su rechazo o los retiren voluntariamente, los autores no enviarán los originales a otros medios para su evaluación o publicación.
3. El equipo editorial podrá rechazar un artículo, sin necesidad de proceder a su evaluación, cuando considere que no se adapta a las normas, tanto formales como de contenido, o no se adecúe al perfil temático de la publicación.
4. Las contribuciones se enviarán en formato Microsoft Word. En un archivo Excel independiente se incluirá la representación gráfica (cuadros, gráficos, diagramas, figuras, etcétera), que debe llevar título, estar numerada y referenciada en el texto. En la parte inferior se incluirán la fuente de información y, en su caso, notas aclaratorias.
5. La extensión total del trabajo (incluyendo cuadros, gráficos, tablas, notas, etcétera) no debe ser inferior a 15 páginas ni superior a 20 (aproximadamente entre 5.000 y 6.000 palabras). La fuente será Times New Roman, tamaño 12, espaciado doble y paginado en la parte inferior derecha.
6. Cada original incluirá, en una primera página independiente, el título del artículo que deberá ser breve, claro, preciso e informativo y la fecha de conclusión del mismo. Nombre y apellidos del autor o autores, filiación institucional, dirección, teléfono y correo electrónico de cada uno de ellos.
7. En la primera página del texto se incluirá:
 - El título.
 - Un resumen del trabajo con una extensión máxima de 10 líneas (aproximadamente 150 palabras) con la siguiente estructura: objetivo, método y principal resultado o conclusión.
 - De 2 a 6 palabras clave que no sean coincidentes con el título.
 - De 1 a 5 códigos de materias del Journal of Economic Literature (clasificación JEL) para lo cual pueden acceder a la siguiente dirección electrónica:

<https://www.aeaweb.org/jel/guide/jel.php>

8. El texto del artículo seguirá la siguiente estructura: introducción, desarrollo, conclusiones y bibliografía. Si hubiera anexos, se insertarán tras la bibliografía y deberán llevar título.
9. Los apartados y subapartados se numerarán en arábigos respondiendo a una sucesión continua utilizando un punto para separar los niveles de división, según el siguiente modelo:

1. Título del apartado

1.1. Título del apartado

1.1.1. Título del apartado

10. Las notas a pie de página irán integradas en el texto y su contenido debe estar al final de su misma página en tamaño 10 y espacio sencillo.
11. Las ecuaciones y expresiones matemáticas irán centradas y, en su caso, la numeración irá entre corchetes y alineada a la derecha.
12. La forma de citación seguirá los criterios de la última versión de las normas de la American Psychological Association (APA) que se pueden consultar en la siguiente dirección <https://apastyle.apa.org/style-grammar-guidelines/citations/paraphrasing>
13. Las referencias a siglas deben ir acompañadas, en la primera ocasión en que se citen, de su significado completo.
14. Al final del texto se recogerá la bibliografía utilizada, ordenada alfabéticamente según las Normas APA. Se recuerda que siempre que el artículo tenga DOI, este se deberá incluir en la referencia. Se pueden consultar las normas generales y ejemplos de las referencias más frecuentes en <https://apastyle.apa.org/style-grammar-guidelines/references/examples>

Formato y ejemplos de las referencias más frecuentes:

Libro

Apellido, A. A. (Año). *Título*. Editorial.

Pilling, D. (2019). *El delirio del crecimiento*. Taurus.

Libro electrónico con DOI (o URL)

Apellido, A. A. (Año). *Título*. <https://doi.org/xxx>

Freud, S. (2005). *Psicología de las masas y análisis del yo*. <https://doi.org/10.1007/97-0-387-85784-8>

Capítulo de libro

Apellido, A. A., y Apellido, B. B. (Año). Título del capítulo o la entrada. En C. C. Apellido (Ed.), *Título del libro* (pp. xx-xx). Editorial.

Demas, M., & Agnew, N. (2013). Conservation and sustainable development of archaeological sites. En I. Rizzo y A. Mignosa, *Handbook on the Economics of Cultural Heritage* (pp. 326-343). Edward Elgar.

Publicaciones periódicas formato impreso

Apellido, A. A., Apellido, B. B., y Apellido, C. C. (Año). Título del artículo. *Nombre de la revista*, volumen(número), pp-pp.

Parés-Ramos, I. K., Gould, W. A., & Aide, T. M. (2008). Agricultural abandonment, suburban growth, and forest expansion in Puerto Rico between 1991 and 2000. *Ecology & Society*, 12(2), 1-19.

Publicaciones periódicas online con DOI (o URL)

Apellido, A. A., Apellido, B. B., y Apellido, C. C. (Año). Título del artículo. *Nombre de la revista*, volumen(número), pp-pp. <https://doi.org/xxx>

Fernández-Blanco, V., Orea L., y Prieto-Rodríguez, J. (2009). Analyzing consumers' heterogeneity and self-reported tastes: an approach consistent with the consumer's decision making process. *Journal of Economic Psychology*, 30(4), 622-633. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2009.04.005>

Informe oficial en web

Organismo (Año). *Título del informe*. <http://www...>

Fondo Monetario Internacional (2019). *Global Financial Stability Report*. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2019/10/01/global-financial-stability-report-october-2019>

Ley/Reglamento

Título de la ley. *Publicación*, número, fecha de publicación, página inicial-página final. <http://www.boe.es...>

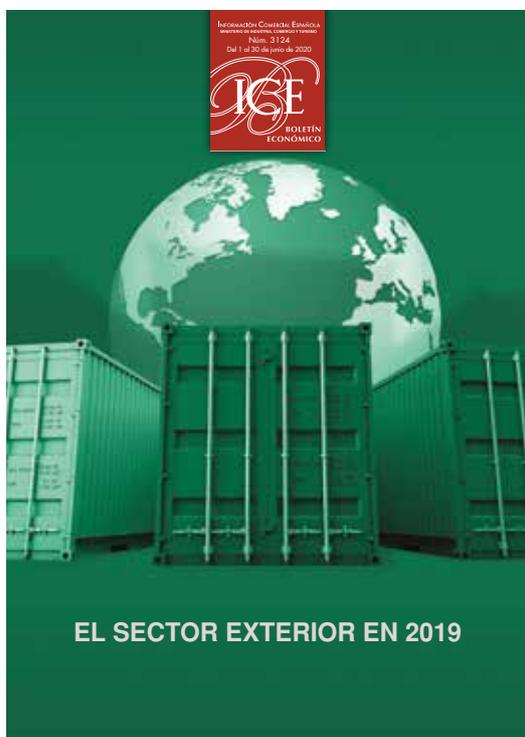
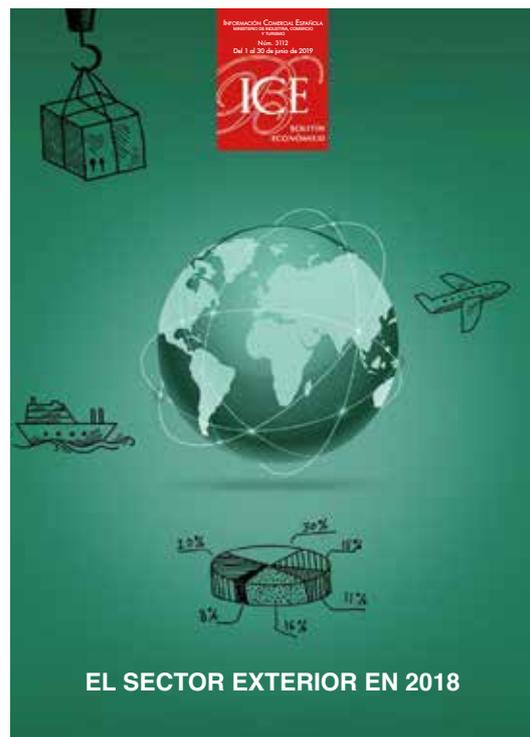
Ley Orgánica 8/2013, de 9 de diciembre, para la mejora de la calidad educativa. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 295, de 10 de diciembre de 2013, pp. 97858 a 97921. <http://www.boe.es/boe/dias/2013/12/10/pdfs/BOE-A-2013-12886.pdf>

Orden de la lista de referencias bibliográficas

Las referencias se ordenan alfabéticamente y, en caso de varios trabajos realizados por el mismo autor/a, el criterio es el siguiente:

- Primero los trabajos en los que el/la autor/a figura solo/a. Correlativos de año más antiguo a año más actual de publicación.
- Segundo, aquellos trabajos colectivos en los que el/la autor/a es el/la primero/a. Correlativos por fecha.
- Tercero, en caso de coincidencia exacta de autor y fecha, debe citarse cada trabajo añadiendo una letra a la fecha. Ej.: 2014a, 2014b, etc.

ÚLTIMOS MONOGRÁFICOS PUBLICADOS



BOLETÍN ECONÓMICO

ICE

INFORMACIÓN COMERCIAL
ESPAÑOLA



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, COMERCIO
Y TURISMO