

Oscar Bajo Rubio\*

# EL MARCO DE LA POLÍTICA FISCAL EN ESPAÑA: SOSTENIBILIDAD DEL DÉFICIT PÚBLICO E IMPLICACIONES DE LA UEM

*El objetivo de este artículo es examinar el marco general en el que opera la política fiscal en España. Para ello se analizan sucesivamente la evolución reciente de la política fiscal, la sostenibilidad del déficit del sector público, y los principales factores condicionantes de la política fiscal en la UEM.*

**Palabras clave:** política fiscal, déficit público, sostenibilidad, Unión Económica y Monetaria, España.  
**Clasificación JEL:** E62, H30, H62.

## 1. Introducción

La política fiscal consiste en la utilización del presupuesto del sector público con el fin de influir sobre el nivel de actividad de una economía. Junto con la política monetaria, constituye una de las dos herramientas principales de la política de estabilización, dirigida a moderar las fluctuaciones del nivel de actividad. Además de la función de estabilización, la política fiscal realiza otras dos funciones: la de asignación, dirigida a suministrar una provisión adecuada de bienes sociales; y la de distribución, dirigida a corregir la desigualdad de los niveles de renta entre personas o grupos. En el desarrollo

de estas funciones, la política fiscal utiliza tres instrumentos: el gasto público, que influye directamente sobre el nivel de actividad de la economía; y los impuestos y las transferencias, que influyen indirectamente a través de sus efectos sobre la actividad del sector privado (esto es, el consumo de las economías domésticas y la inversión de las empresas).

El objetivo de este artículo será examinar el marco general en el que opera la política fiscal en España. Para ello, en primer lugar, se repasa la evolución reciente de la política fiscal española; en segundo lugar, se presentan algunos resultados empíricos sobre el déficit del sector público español y su sostenibilidad; y, en tercer lugar, se discuten los principales factores que influyen en la elaboración de la política fiscal en una unión monetaria y especialmente en la Unión Económica y Monetaria (UEM), en la que se encuentra inmersa la economía española desde 1999. El artículo concluye con unas breves consideraciones finales.

---

\* Universidad de Castilla-La Mancha e Instituto de Estudios Fiscales. El autor agradece la financiación recibida del Ministerio de Educación y Ciencia, a través del proyecto SEJ2005-08738-C02-01, y de la Consejería de Educación y Ciencia de la Junta de Comunidades de Castilla-La Mancha, a través del proyecto PAI07-0021-5148.

CUADRO 1

**DISTRIBUCIÓN DEL GASTO CONSOLIDADO  
DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA  
(En % del total)**

Años	Estado	Organismos autónomos de la Administración Central	Seguridad Social	Comunidades Autónomas	Corporaciones Locales
1975	43,7	4,9	41,3	—	10,1
1985	37,0	3,9	37,7	10,3	11,1
1995	30,5	4,6	40,4	14,8	9,7
2005(p)	18,9	3,2	29,1	36,0	12,8

FUENTE: Intervención General de la Administración del Estado.

## 2. La política fiscal española: evolución reciente

El sector público español ha experimentado en los últimos treinta años una transformación radical. El Cuadro 1 informa sobre la distribución del gasto consolidado de las Administraciones Públicas (esto es, el conjunto del sector público) por grandes agentes: la Administración Central (la suma del Estado y los Organismos autónomos de la Administración Central, tales como el Instituto Nacional de Empleo, el Instituto Nacional de Estadística o el Boletín Oficial del Estado), la Seguridad Social (que gestiona la parte principal del Estado de bienestar) y las Administraciones territoriales (Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales), para los años 1975, 1985, 1995 y 2005. Como puede verse en dicho cuadro, el gasto de la Administración Central suponía en 1975 casi un 50 por 100 del total, correspondiendo el resto a la Seguridad Social (40 por 100) y las Corporaciones Locales (10 por 100). Sin embargo, treinta años después, debido al profundo proceso de descentralización que ha tenido lugar durante este período, el gasto de la Administración Central apenas supone un 22 por 100 del total y la Seguridad Social ve reducida su participación a un 29 por 100, mientras que las Comunidades Autónomas (que no existían en 1975) aglutinan

ya un 36 por 100 del total, y las Corporaciones Locales ven aumentada muy ligeramente su participación hasta un 13 por 100.

En el resto de este apartado haremos un breve repaso de la evolución reciente de la política fiscal española; un análisis más detallado de alguno de los puntos aquí tratados se puede encontrar en Mulas, Onrubia y Salinas (2003). Para ello, en los Gráficos 1 a 4 se muestra la evolución, desde 1964 hasta la actualidad, del gasto público total, los ingresos públicos totales, el saldo presupuestario (capacidad o necesidad de financiación de las Administraciones Públicas) y la deuda consolidada de las Administraciones Públicas (según el Protocolo sobre el Procedimiento de Déficit Excesivo), en todos los casos en porcentaje del PIB. Asimismo, en el Cuadro 2 se presentan los valores medios, por períodos de cinco años a partir de 1976, de las variables anteriores, para España y la UE-15.

El gasto público representaba en España en 2005 un 38,2 por 100 del PIB, frente a un 47,4 por 100 en la UE-15 para el mismo año. Aunque todavía notablemente por debajo de la media de la UE-15, el gasto público experimentó un intenso crecimiento en España, especialmente entre 1976 y 1986, años en los que pasó de algo menos de un 25 a un 40 por 100 del PIB. Ello no

CUADRO 2

**GASTO PÚBLICO, INGRESOS PÚBLICOS, SALDO PRESUPUESTARIO  
Y DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA Y LA UE-15  
(En % del PIB)**

Período	Gasto público		Ingresos públicos		Saldo presupuestario		Deuda pública	
	España	UE-15	España	UE-15	España	UE-15	España	UE-15
1976-1980	27,84	44,24	26,50	41,18	-1,34	-3,00	14,08	36,25
1981-1985	36,98	48,78	31,94	44,06	-5,02	-4,74	31,32	47,78
1986-1990	40,98	47,76	36,92	44,44	-4,04	-3,28	42,66	54,34
1991-1995	45,38	50,06	39,76	44,94	-5,62	-5,10	54,90	63,10
1996-2000	40,86	47,92	38,18	46,20	-2,66	-1,72	64,70	68,90
2001-2005	38,48	47,24	38,52	44,98	0,02	-2,22	49,36	63,08

FUENTE: ÁLVAREZ, PRIETO Y ROMERO (2003) y Eurostat.

hacía sino recoger con retraso una tendencia general al aumento del gasto público en las economías occidentales desde comienzos de los años sesenta, que en el caso español se materializa por dos motivos particulares: la transición política, asociada con el desarrollo de un Estado de bienestar adecuado a las demandas de la sociedad española, y la crisis económica, con el consiguiente incremento de los gastos dedicados a paliar el desempleo, la reconversión industrial, etcétera.

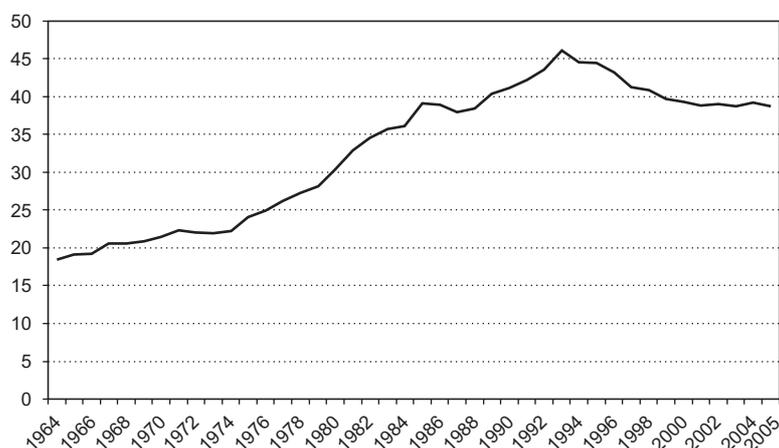
Tras un breve período de estancamiento entre 1986 y 1988, el gasto público recupera su tendencia ascendente (debido fundamentalmente al incremento de los gastos sociales en respuesta a la huelga general de 1988, y de los gastos en infraestructuras con motivo de los acontecimientos de 1992), alcanzando su valor máximo de un 47,6 por 100 del PIB en 1993. A partir de entonces se pone en marcha un proceso generalizado de contención del gasto que logra reducir su participación en el PIB hasta el entorno del 40 por 100, en un contexto de recuperación económica, y a través de una importante estabilización presupuestaria con el objetivo de cumplir los requisitos de convergencia establecidos en el Tratado de Maastricht y así poder incorporarse a la tercera etapa de la UEM. Obsérvese, por otra

parte, que la evolución del gasto público en la UE-15 durante este período habría mostrado un perfil similar, si bien manteniendo en todo momento unos niveles más elevados (Gráfico 1).

La composición del gasto público se muestra en el Cuadro 3. Dentro del gasto corriente (esto es, el que se consume en el período), el consumo final supone por sí solo alrededor de un 50 por 100 del gasto público total. Aproximadamente la mitad del consumo final viene dada por la remuneración de los trabajadores del sector público, correspondiendo el resto a las compras de bienes y servicios llevadas a cabo por el sector público, las transferencias sociales en especie (básicamente, los gastos en educación y sanidad) y los intereses de la deuda pública. La siguiente partida en importancia dentro del gasto corriente son las prestaciones sociales distintas a las transferencias en especie, que representan un 30 por 100 del gasto público total e incluyen fundamentalmente el gasto en pensiones y el subsidio de desempleo. Por último, el gasto de capital (esto es, el que permanece varios períodos) supone alrededor de un 13 por 100 del gasto público total e incluye la inversión pública destinada al desarrollo de las infraestructuras. En general, la inversión pública ha experi-

GRÁFICO 1

## GASTO PÚBLICO/PIB: ESPAÑA, 1964-2005



CUADRO 3

## ESTRUCTURA DE LOS GASTOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA

	Valor en 2005 (millones €)	% del total		% del PIB	
		1995	2005	1995	2005
<i>Empleos corrientes</i>					
Consumo final	172.488	50,9	49,9	22,9	19,0
Consumos intermedios	43.614	9,3	12,6	4,2	4,8
Remuneración de asalariados	89.902	25,1	26,0	11,3	9,9
Intereses	16.281	11,6	4,7	5,2	1,8
Transferencias sociales en especie	22.691	4,9	6,6	2,2	2,5
Prestaciones sociales distintas a las transferencias en especie	105.233	30,9	30,4	13,9	11,6
Subvenciones	8.891	2,4	2,6	1,1	1,0
Otros	14.762	2,0	4,3	0,9	1,6
<i>Empleos de capital</i>					
Formación bruta de capital	32.418	8,4	9,4	3,8	3,6
Transferencias de capital a pagar	11.608	5,4	3,4	2,4	1,3
<b>Total gastos</b>	<b>345.885</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>45,0</b>	<b>38,1</b>

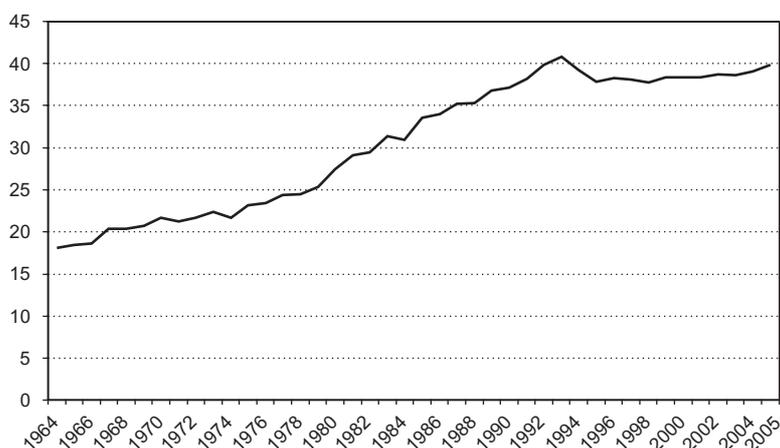
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

mentado un importante incremento en los últimos veinte años, si bien más recientemente su crecimiento se

ha desacelerado un tanto, con objeto de cumplir los criterios de convergencia.

GRÁFICO 2

**INGRESOS PÚBLICOS/PIB: ESPAÑA, 1964-2005**



Por lo que respecta a los ingresos públicos, éstos representaban en España en 2005 un 39,4 por 100 del PIB, frente a un 45,1 por 100 en la UE-15 para el mismo año. Aunque todavía por debajo de la media de la UE-15, y al igual que en el caso del gasto público, la presión fiscal (es decir, la proporción ingresos públicos-PIB) ha experimentado un notable crecimiento partiendo de unos niveles bastante más reducidos (por ejemplo, en 1976 era un 24,4 por 100, frente a un 40,4 por 100 en la UE-15). Este crecimiento se asocia con la reforma fiscal de 1977 (cuyo elemento fundamental fue la creación de un moderno impuesto personal sobre la renta), completada en 1986 con la implantación del impuesto sobre el valor añadido, coincidiendo con el ingreso de España en la Comunidad Europea, hoy UE (Gráfico 2).

La composición de los ingresos públicos se muestra en el Cuadro 4. Como puede verse, en la actualidad más del 90 por 100 de los ingresos totales del sector público español se obtienen a partir de tres fuentes, cada una de ellas con una importancia similar: las cotizaciones sociales, destinadas a financiar la Seguridad Social, que han registrado un notable crecimiento en los últimos años de-

bido a la favorable evolución del empleo (un 33 por 100 de los ingresos públicos totales en 2005); los impuestos sobre la producción y las importaciones, esto es, el impuesto sobre el valor añadido, más los impuestos especiales sobre gasolinhas, alcoholes, tabaco, etcétera (31 por 100 del total); y los impuestos sobre la renta y el patrimonio, fundamentalmente los impuestos sobre la renta de las personas físicas y de sociedades (28 por 100 del total).

La diferencia entre los ingresos y los gastos públicos nos proporciona el saldo presupuestario del sector público, esto es, su superávit (si la diferencia es positiva) o su déficit (si la diferencia es negativa). Aunque hasta ese momento el déficit presupuestario había sido algo desconocido (con la excepción de 1971), a partir de 1976 el sector público español comienza a registrar un déficit creciente, debido al mayor crecimiento de los gastos en comparación con los ingresos (a pesar de la reforma fiscal). Desde entonces, su evolución es paralela a la del gasto público: comienza a moderarse en 1986, vuelve a aumentar a partir de 1989 y alcanza su valor máximo (equivalente a un 6,5 por 100 del PIB) en

CUADRO 4

**ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN ESPAÑA**

	Valor en 2005 (millones €)	% del total		% del PIB	
		1995	2005	1995	2005
<i>Recursos corrientes</i>					
Impuestos sobre la producción y las importaciones	109.852	26,3	30,9	10,2	12,1
Impuestos sobre la renta y el patrimonio	99.349	26,0	27,9	10,1	11,0
Cotizaciones sociales	117.144	33,5	32,9	13,0	12,9
Otros	23.375	10,6	6,6	4,1	2,6
<i>Recursos de capital</i>					
Transferencias de capital a cobrar	5.966	3,6	1,7	1,4	0,7
<b>Total ingresos</b>	<b>355.686</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>38,8</b>	<b>39,3</b>

FUENTE: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA.

1995, coincidiendo con la crisis económica de los primeros años noventa del siglo pasado. A partir de este momento, el déficit público comienza a disminuir progresivamente, debido a la mayor disciplina presupuestaria que se impone con objeto de cumplir los requisitos de convergencia y así poder incorporarse desde el comienzo a la tercera etapa de la UEM.

A esta evolución favorable del déficit público contribuyeron también la mejora de la economía, que favoreció el incremento de la recaudación impositiva, así como la disminución de los tipos de interés en el contexto de la UEM, que permitió reducir sustancialmente los pagos de intereses de la deuda pública. Esta nueva orientación de la política fiscal, a su vez, se plasma en la Ley de Estabilidad Presupuestaria de 2001, que refuerza la disciplina en materia presupuestaria con objeto de conseguir unas finanzas públicas equilibradas. Como consecuencia de todo ello, el saldo presupuestario de las Administraciones Públicas presenta valores cercanos al equilibrio en los últimos años, llegando a alcanzar incluso un superávit en 2005 equivalente a un 1,1 por 100 del PIB (Gráfico 3).

Por último, la orientación del saldo presupuestario se refleja en la evolución de la deuda pública. Así, ésta ex-

perimenta un incremento continuado desde mediados de los años setenta hasta mediados de los ochenta, en que alcanza valores cercanos al 45 por 100 del PIB; se estanca después, para volver a aumentar a comienzos de los años noventa, superando en 1994 el 60 por 100 del PIB (el valor de referencia establecido en el Tratado de Maastricht). No es hasta 1997 cuando la proporción deuda-PIB comienza a descender de manera clara, cayendo por debajo del 60 por 100 en 2001, y alcanzando un 43,1 por 100 en 2005 (Gráfico 4).

### 3. El déficit del sector público español y su sostenibilidad

En el apartado anterior hemos visto cómo, desde mediados de los años setenta del pasado siglo hasta muy recientemente, el sector público español ha registrado siempre déficit, esto es, ha mantenido un exceso de gastos sobre ingresos. En principio, un déficit público puede ser sostenible a corto plazo siempre que el gobierno se pueda endeudar. Sin embargo, si el déficit se hiciese persistente en el tiempo, cabría la posibilidad de que el gobierno fuera incapaz de hacer frente al pago de su deuda acumulada. Más aún, en la medida en que el

GRÁFICO 3

**SALDO PRESUPUESTARIO/PIB: ESPAÑA, 1964-2005**

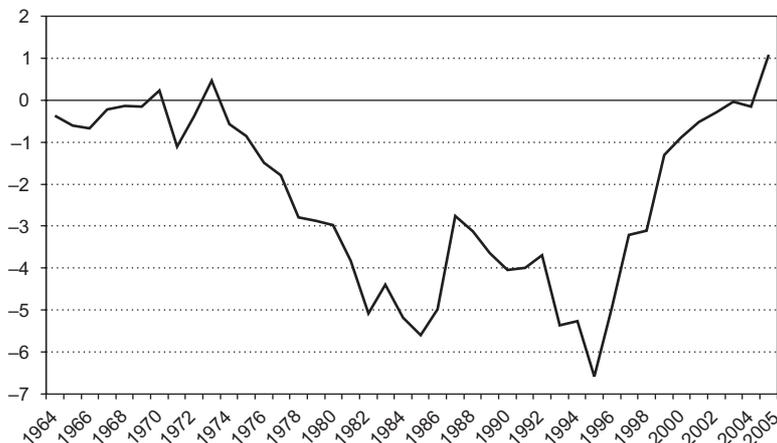
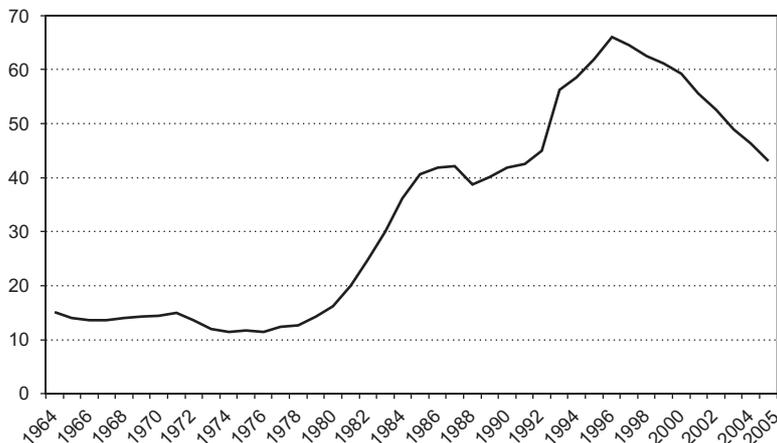


GRÁFICO 4

**DEUDA PÚBLICA/PIB: ESPAÑA, 1964-2005**



déficit público suele venir acompañado de un incremento en los tipos de interés (el conocido efecto desplazamiento o *crowding-out*), estos tipos de interés más ele-

vados podrían tener un efecto contractivo sobre la actividad económica, y a más largo plazo afectar negativamente al crecimiento económico.

A la hora de evaluar la sostenibilidad a largo plazo de la política fiscal, el procedimiento habitual se basa en contrastar el cumplimiento de la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno. Formalmente, esta restricción se obtendría de la manera siguiente. Sabemos que, en cada período, el gobierno financia su déficit mediante la emisión de deuda:

$$B_t - B_{t-1} = G_t - T_t + rB_{t-1}$$

donde:

- $B$  = deuda pública, en términos reales
  - $G$  = gasto público excluyendo los pagos de intereses de la deuda pública, en términos reales
  - $T$  = ingresos públicos, en términos reales
  - $r$  = tipo de interés real
- y el subíndice  $t$  indica el tiempo.

Ahora bien, como la capacidad de pagar la deuda está relacionada con el tamaño económico del país, lo que el gobierno debe estabilizar no es el nivel de la deuda, sino la proporción entre la deuda y el PIB. Por tanto, dividiendo los dos lados de la ecuación anterior por el PIB y operando, se obtiene:

$$b_t - b_{t-1} = -s_t + \left(\frac{r-x}{1+x}\right)b_{t-1}$$

donde:

- $b$  = deuda pública, en proporción sobre el PIB
- $s$  = superávit presupuestario primario (esto es, excluyendo los pagos de intereses de la deuda pública), en proporción sobre el PIB
- $x$  = tasa de crecimiento del PIB en términos reales.

La expresión anterior se puede escribir alternativa-mente como:

$$b_t = \left(\frac{1+x}{1+r}\right)(s_{t+1} + b_{t+1})$$

la cual, sustituyendo hacia adelante para un horizonte infinito, nos da la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno:

$$b_t = \sum_{j=0}^{\infty} \left(\frac{1+x}{1+r}\right)^{j+1} E_t s_{t+j+1} + \lim_{j \rightarrow \infty} \left(\frac{1+x}{1+r}\right)^{j+1} E_t b_{t+j+1}$$

donde  $E$  es el operador de expectativas, y la condición de transversalidad es:

$$\lim_{j \rightarrow \infty} \left(\frac{1+x}{1+r}\right)^{j+1} E_t b_{t+j+1} = 0$$

que nos indica que el valor descontado esperado de la deuda del gobierno tiende a cero para un horizonte infinito.

Así pues, la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno se cumpliría cuando se verificase la siguiente igualdad:

$$b_t = \sum_{j=0}^{\infty} \left(\frac{1+x}{1+r}\right)^{j+1} E_t s_{t+j+1}$$

de manera que la política fiscal sería sostenible cuando el valor actual de la deuda del gobierno (el lado izquierdo de la expresión anterior) se igualase con el valor presente esperado de los superávits presupuestarios futuros (el lado derecho de la misma).

El primer trabajo que intentó contrastar la sostenibilidad de la política fiscal española es el de Camarero, Esteve y Tamarit (1998), para lo cual estimaban una relación de largo plazo entre ingresos y gastos del gobierno para el período 1964-1996. Se obtenía que ambas variables estaban cointegradas (esto es, existía una relación de largo plazo entre ellas) cuando se consideraba la posibilidad de un cambio estructural en dicha relación a lo largo del período analizado. El coeficiente estimado era de 0,86, inferior a la unidad, lo que indicaría la presencia de sostenibilidad en sentido débil.

En trabajos posteriores se ha examinado la posibilidad de que el comportamiento de las autoridades fiscales fuese no lineal. Es decir, se trataría de analizar si el ajuste al equilibrio de largo plazo ocurriría solamente cuando la desviación respecto a dicho equilibrio superase un cierto umbral, a diferencia del trabajo mencionado en el párrafo anterior, donde se suponía que el equilibrio de largo plazo existía en todo momento. En particular, por lo que respecta al déficit del sector público, un comportamiento no lineal por parte de las autoridades fiscales significaría que éstas ajustarían el déficit únicamente cuando la diferencia entre gastos e ingresos superase un determinado umbral, asegurando así la sostenibilidad del déficit en el largo plazo. Una justificación teórica de este comportamiento se presenta en Bertola y Drazen (1993).

Una primera aproximación a este enfoque se encuentra en Bajo, Díaz y Esteve (2004), donde se lleva a cabo una modelización univariante de la serie del déficit público español para el período 1964-2001. El umbral estimado es 1,9, lo que indicaría que las estabilizaciones fiscales ocurrirían cuando la proporción déficit público-PIB hubiese registrado un incremento de 1,9 puntos entre el año anterior y seis años antes. El ajuste del déficit, además, se habría producido en dos momentos particulares: en 1978, a raíz de los Pactos de La Moncloa, y en 1993, tras el final de la etapa expansiva que comenzó en 1986; durando dichos ajustes ocho y tres años, respectivamente.

Un análisis más elaborado se presenta en Bajo, Díaz y Esteve (2006), donde se estima una relación de largo plazo no lineal entre ingresos y gastos públicos para el período 1964-2003. El umbral estimado en este caso es 5,3, lo que indicaría que sólo cuando la proporción déficit público-PIB excediese el 5,3 por 100 las autoridades ajustarían el déficit público; en otras palabras, las autoridades fiscales ajustarían el déficit público únicamente cuando éste fuese «demasiado grande», siendo el umbral estimado de un 5,3 por 100 del PIB. En particular, el principal esfuerzo de consolidación fiscal habría ocurrido al final de la primera mitad de los años ochenta, y en el período 1993-1995.

#### 4. La política fiscal en la UEM

Como es sabido, la formación de una unión monetaria como la UEM significa que los países participantes suprimen sus monedas nacionales y adoptan todos ellos una misma moneda. En consecuencia, no sólo se elimina la posibilidad de actuación en los mercados cambiarios por parte de las autoridades nacionales, sino que la política monetaria pasa a ser común para el conjunto de la unión y ejecutada por un banco central supranacional. Así pues, la desaparición del tipo de cambio y la política monetaria como instrumentos de la política macroeconómica de estabilización hace que la política fiscal pase a ser la principal herramienta de la política de estabilización a disposición de los gobiernos nacionales.

Ahora bien, la importancia renovada que adquiere la política fiscal en una unión monetaria no significa que ésta se encuentre libre de condicionamientos, tanto debido a las circunstancias en que se desenvuelve la unión monetaria, como a la propia naturaleza de la política fiscal. Los principales argumentos que se exponen a continuación están tomados de Bajo y Sosvilla (1994); un análisis más extenso se puede encontrar en De Grauwe (2005).

Así, por una parte, se ha sugerido la conveniencia de una cierta autonomía y flexibilidad en la implementación de la política fiscal por parte de las autoridades nacionales, lo que se justificaría en términos de la existencia de objetivos interiores, propios y distintos dentro de cada país, que exigirían respuestas diferentes de política económica. Igualmente, la existencia de perturbaciones asimétricas (esto es, aquellas que requieren que la respuesta óptima de la política económica sea diferente en cada país que sufre la perturbación), constituiría un argumento adicional en favor de la autonomía en el uso de la política fiscal por parte de cada país.

Sin embargo, se han ofrecido también algunos argumentos que justificarían la necesidad de una cierta disciplina fiscal. Por ejemplo, si dentro de una unión monetaria la política fiscal de un gobierno particular presentase

problemas de sostenibilidad, se producirían efectos negativos sobre el resto de los países miembros. Así, los países relativamente endeudados ejercerían una influencia alcista sobre el tipo de interés en el mercado de capitales de la unión, lo que dificultaría la financiación del déficit en los demás países, que se verían forzados a su vez a llevar a cabo políticas fiscales más restrictivas. Alternativamente, ello podría significar una mayor presión sobre el banco central de la Unión con objeto de relajar su política monetaria, lo que pondría en peligro su independencia. Más aún, cabría imaginar que algunos países pudieran verse tentados a seguir políticas fiscales insostenibles, en la seguridad de que otros países acudirían en su ayuda con el fin de evitar una posible quiebra.

Asimismo, es sabido que las actuaciones de política fiscal adoptadas en un país tienen repercusiones sobre la actividad económica de otros países (a través de la demanda agregada, o del tipo de interés y el tipo de cambio real); además, el establecimiento de una unión monetaria podría potenciar estos efectos a través de distintas vías, básicamente a través de la mayor integración de los mercados de bienes y capitales que lleva aparejada. Todo ello, pues, constituiría un argumento en favor de una mayor coordinación de las políticas fiscales de los países miembros de la Unión. Lo anterior, no obstante, podría matizarse en función de una serie de factores, tales como la magnitud de las interacciones macroeconómicas a nivel internacional, la situación inicial en cada país, sus preferencias, y el carácter asimétrico o no de las perturbaciones que pudiesen registrarse (ya que, en presencia de perturbaciones asimétricas, sería deseable una mayor autonomía de la política fiscal).

Otro aspecto relevante se refiere a la importancia de disponer de un presupuesto centralizado a nivel de la unión que sirviese de instrumento de seguro, con objeto de contrarrestar aquellas perturbaciones asimétricas que afectasen favorablemente a algunos países miembros de la unión y desfavorablemente a otros. Este argumento ha recibido una considerable atención a partir del trabajo de Sala-i-Martin y Sachs (1992), que señalaron que uno de los elementos fundamentales que habría

sustentado la unión monetaria constituida por los Estados Unidos sería la existencia de un sistema fiscal federal que habría servido de amortiguador, redistribuyendo la renta desde los Estados favorecidos por una perturbación a los desfavorecidos. Es decir, la existencia de un sistema automático de impuestos y transferencias progresivos tendería a suavizar los efectos de las perturbaciones asimétricas; véase Bajo y Vegara (1999). Sin embargo, el presupuesto de la UE es aún demasiado pequeño para desempeñar adecuadamente esta función.

En Bajo y Díaz (2003) se presenta una propuesta de mecanismo automático de seguro frente a perturbaciones asimétricas, para el caso de la UEM. Como indicador de la existencia de la perturbación se tomaría la variación de la tasa de desempleo de los países de la unión, de manera que recibirían recursos del mecanismo aquellos países donde la tasa de desempleo aumentase, siempre y cuando la tasa de desempleo disminuyese en, al menos, uno de ellos (es decir, cuando la perturbación fuese efectivamente asimétrica).

El mecanismo se financiaría mediante un fondo obtenido a partir de la aportación, por los países miembros de la unión, de un porcentaje de su recaudación impositiva (que bien podría ser la del impuesto sobre el valor añadido); de esta manera, como la recaudación es procíclica, los países donde la tasa de desempleo aumentase contribuirían proporcionalmente menos que los países donde disminuyese. El fondo, a su vez, se distribuiría entre los países afectados negativamente por la perturbación asimétrica, de acuerdo con la proporción en que se hubiesen visto afectados. Ello significaría que recibirían más aquellos países donde el incremento de la tasa de desempleo hubiese sido mayor, y cuanto menor fuese el número de países que hubiesen sufrido un incremento en su tasa de desempleo, esto es, cuanto más asimétrica fuese la perturbación. El fondo, además, se repartiría totalmente en cada período, lo que excluiría la posibilidad de redistribución; en otras palabras, cumpliría estrictamente una función aseguradora. Por último, se ofrecía una aplica-

ción empírica para los países de la UEM, obteniéndose un grado de cobertura similar a los proporcionados por los sistemas federales existentes (como Estados Unidos o Canadá). Una ventaja asociada con la existencia de un mecanismo de seguro como el descrito, al nivel de la UEM, es que podría contribuir a mantener el apoyo político a la misma en aquellos países que pudiesen sufrir alguna dificultad temporal.

Por otra parte, en los últimos años las opiniones más ortodoxas han tendido a desdeñar la utilización de la política fiscal, especialmente en su papel como herramienta de la política de estabilización. Así, el protagonismo en materia de estabilización lo ha ido adquiriendo de manera creciente una política monetaria centrada en el control de la inflación, al tiempo que se relegaba a la política fiscal como algo innecesario o, en el mejor de los casos, poco fiable. Aunque éste no es el lugar para una discusión detallada de este tema, Krugman (2005) ha señalado recientemente que, en una situación como la actual, en que los tipos de interés permanecen a un nivel bajo (debido en buena parte a la reducción, tanto de la tasa de inflación, como de las expectativas de inflación), la política monetaria podría tener dificultades para disminuirlos en respuesta a una recesión (lo que significaría una situación análoga a la «trampa de la liquidez» keynesiana); y entonces podría ser necesaria la aplicación de la política fiscal.

En cualquier caso, ¿cuál sería el papel a desempeñar en la actualidad por la política fiscal? Y, más específicamente, ¿cómo debería llevarse a cabo la política fiscal en la UEM?

De acuerdo con el Banco Central Europeo, la política fiscal debería contribuir a la estabilidad macroeconómica con el fin de facilitar la tarea del Banco (véase European Central Bank, 2004). En particular, el objetivo de la política fiscal en el corto plazo debería ser la estabilización de los niveles de actividad, para lo cual debería utilizar los estabilizadores automáticos, debido fundamentalmente a su flexibilidad y a su actuación simétrica sobre el ciclo económico; por el contrario, se desaconsejaría la utilización de medidas discrecionales, que están sujetas a re-

trasos y presentan problemas de asimetría (ya que resulta más fácil en la práctica aumentar el déficit público en una recesión que disminuirlo en una expansión). A su vez, en el largo plazo la política fiscal debería actuar a través de medidas discrecionales y su objetivo sería doble: i) conseguir la sostenibilidad de las finanzas públicas (esto es, la capacidad del gobierno para pagar sus deudas pendientes, analizada en el apartado anterior), y ii) aumentar el crecimiento económico potencial, mediante los tipos y la estructura de los impuestos (que afectaría a los incentivos al trabajo, el ahorro, la inversión y la innovación) y el gasto público en capital físico y humano. Además, a la hora de cumplir todos estos objetivos, sería deseable que la política fiscal operase mediante reglas, que proporcionasen un entorno predecible a las actuaciones del sector privado.

Un ejemplo de regla para la política fiscal en la UEM lo constituye el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), completado por los programas de estabilidad que deben presentar los países miembros. El PEC, adoptado en junio de 1997 tras el Consejo Europeo de Ámsterdam, consiste en un acuerdo para mantener, con carácter preventivo, los presupuestos de los Estados miembros de la UE cercanos al equilibrio, o en superávit al final de un período de cuatro o cinco años, siendo éste el período que cubren los citados programas de estabilidad (denominados de «convergencia» en el caso de los países que no participan en la UEM). De acuerdo con el PEC, no es necesario el equilibrio presupuestario año a año, sino solamente a lo largo del ciclo, pero sí se establece que el déficit presupuestario en cada año no puede exceder del 3 por 100 del PIB. Solamente se puede mantener un déficit por encima del 3 por 100 del PIB, sin que se considere «excesivo», por causas extraordinarias tales como una circunstancia inusual (del tipo de una catástrofe natural, por ejemplo) o en caso de recesión. Finalmente, si el déficit se considera «excesivo», éste debe corregirse al año siguiente.

En un análisis crítico del PEC, Coeuré y Pisani-Ferry (2005) consideran que el PEC no ha contribuido ni a la disciplina fiscal ni a la estabilización macroeconómica;

ni tampoco al crecimiento a largo plazo, ya que el énfasis en el corto plazo ha hecho que los gobiernos se olviden de la inversión pública y las reformas estructurales. En general, no se habría corregido el sesgo deficitario del presupuesto en la UEM, pues no existen incentivos a cumplir el espíritu del Pacto debido a la falta de credibilidad de las sanciones establecidas en el mismo. En el mejor de los casos, el objetivo de los gobiernos habría sido no sobrepasar el límite del 3 por 100 para el déficit, y no tanto mantener un saldo presupuestario equilibrado.

Por otra parte, los resultados empíricos de, entre otros, Galí y Perotti (2003) y Wyplosz (2006) mostrarían que la política fiscal discrecional llevada a cabo por los países participantes en la UEM habría sido procíclica antes de 1992 (esto es, en el período anterior al Tratado de Maastricht), y acíclica (es decir, no habría respondido a la evolución del ciclo económico) con posterioridad a esta fecha. Por tanto, la orientación no deseable de la política fiscal en los años pre-Maastricht se habría corregido posteriormente, aunque a costa de abandonar la discrecionalidad (de acuerdo, por lo demás, con la posición ortodoxa). A su vez, la evidencia presentada por Wyplosz (2006) acerca de los estabilizadores automáticos sería más difícil de interpretar, ya que habría aumentado su respuesta al ciclo en los años post-Maastricht, para disminuir después, una vez ya en marcha la UEM.

Los problemas que surgieron con el cumplimiento del PEC llegaron a su culminación en noviembre de 2003, cuando el Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la UE no aprobó la propuesta de la Comisión para que Francia y Alemania corrigieran su déficit excesivo a finales de 2005. La consiguiente crisis llevó al Consejo Europeo de marzo de 2005 a aprobar una reforma del PEC, que afecta a sus tres fases: prevención, definición y corrección de un déficit excesivo. Una discusión más detallada del PEC y su reforma puede verse en Fernández (2005); resumiendo, el nuevo procedimiento se adapta de manera más flexible a la estructura económica de los distintos Estados miembros de la UE

y a la evolución de sus coyunturas particulares. En general, puede decirse que la reforma ha sido un tanto superficial, y se reduce fundamentalmente a que la decisión de declarar a un país en déficit excesivo depende ahora de un mayor número de parámetros, lo que se traduce en la práctica en una mayor flexibilidad en caso de recesión y un mayor grado de discrecionalidad.

¿Cuál habría sido la evolución de la política fiscal en la UEM en los últimos años? En general, podría decirse que, a raíz de la firma del Tratado de Maastricht y las perspectivas de constitución de la UEM, entre los años 1991 y 1997 tuvo lugar en todos los países un gran esfuerzo de consolidación fiscal, fundamentalmente a través de un incremento de los ingresos. Sin embargo, una vez elegidos en mayo de 1998 los países que participarían en la tercera etapa de la UEM las estrategias fiscales se relajaron y el déficit volvió a aumentar a partir de 2001, debido a una disminución de los ingresos (en parte por la reducción de los tipos impositivos sobre personas y sociedades, y en parte por la desaceleración de la actividad económica que tuvo lugar a partir de 2000); y ello a pesar de la disminución de los pagos por intereses a consecuencia de los menores tipos de interés asociados con la UEM. Todo lo cual, por otra parte, se reflejó en las dificultades para el cumplimiento del PEC por parte de algunos países, fundamentalmente Francia y Alemania, que se examinaron en los párrafos anteriores.

La experiencia de los países de la UEM sería coherente con los resultados de Alesina y Perotti (1995) quienes, a partir de la experiencia de 20 países de la OCDE después de 1960, obtienen que una reducción permanente del déficit presupuestario sólo se conseguiría mediante una disminución de los gastos (en particular los pagos de transferencias y los salarios de los funcionarios del sector público), y no a través de un incremento de los ingresos. La estrategia anterior, además, se vería reforzada si se combinaba con dos ingredientes adicionales: algún tipo de acuerdo salarial con los sindicatos que garantizase la moderación salarial, y una devaluación inmediatamente antes de que se llevase a cabo la contracción fiscal (véase Alesina y Ardagna, 1998).

## 5. Consideraciones finales

En este artículo hemos examinado sucesivamente la evolución reciente de la política fiscal española, algunos resultados empíricos sobre la sostenibilidad del déficit del sector público español, y los principales factores condicionantes de la política fiscal en la UEM. No cabe duda de que, a lo largo del período contemplado en el artículo, se ha producido una gran transformación de la economía y la sociedad españolas, que le han permitido participar plenamente en el proceso de integración europea: desde la adhesión a la actual UE en 1986, pasando por el Mercado Único en 1992, y culminando en la UEM a partir de 1999.

Hemos visto cómo el tamaño del sector público español (medido en términos de las proporciones gasto-público-PIB e ingresos públicos-PIB) sigue siendo inferior a la media de la UE-15, a pesar del sustancial incremento registrado desde la reinstauración de la democracia. Por otra parte, el importante esfuerzo de disciplina presupuestaria llevado a cabo a partir de mediados de los años noventa del pasado siglo, ayudado por la buena marcha de la economía, se ha traducido en una notable reducción de los niveles de déficit y deuda del sector público, que han permitido a nuestro país acceder a la UEM desde su comienzo en 1999. Asimismo, el déficit público habría sido sostenible a lo largo de los últimos cuarenta años, y el principal esfuerzo de consolidación fiscal habría ocurrido al final de la primera mitad de los años ochenta, y en el período 1993-1995.

Por lo que respecta a la implementación de la política fiscal en la UEM, se requeriría una combinación adecuada de flexibilidad y disciplina, mientras que en algunas ocasiones podría ser deseable su coordinación entre los Estados miembros e incluso el diseño de algún instrumento de política fiscal común. Por lo demás, se recomienda la utilización de los estabilizadores automáticos en el corto plazo, relegando la discrecionalidad al cumplimiento de los objetivos de largo plazo, y todo ello mediante la adopción de algún tipo de regla que pueda proporcionar un entorno predecible a las actuaciones del sector privado.

## Referencias bibliográficas

- [1] ALESINA, A. y ARDAGNA, S. (1998): «Tales of Fiscal Adjustment», *Economic Policy*, número 27, páginas 487-545.
- [2] ALESINA, A. y PEROTTI, R. (1995): «Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries», *Economic Policy*, número 21, páginas 205-248.
- [3] ÁLVAREZ GARCÍA, S.; PRIETO RODRÍGUEZ, J., y ROMERO JORDÁN, D. (2003): «Principales rasgos de la evolución del gasto público en España en el período 1975-2003», en SALINAS JIMÉNEZ, J. y ÁLVAREZ GARCÍA, S. (coords.): *El gasto público en la democracia. Estudios en el XXV aniversario de la Constitución española de 1978*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, páginas 47-75.
- [4] BAJO RUBIO, O. y DÍAZ ROLDÁN, C. (2003): «Insurance Mechanisms Against Asymmetric Shocks in a Monetary Union: A Proposal With an Application to EMU», *Recherches Economiques de Louvain*, volumen 69, páginas 73-96.
- [5] BAJO RUBIO, O. y SOSVILLA RIVERO, S. (1994): «La política fiscal en una unión monetaria: Aspectos básicos e implicaciones para el caso español», *Hacienda Pública Española*, número 130, páginas 9-15.
- [6] BAJO RUBIO, O. y VEGARA FIGUERAS, D. (1999): «Federalismo fiscal y unión monetaria en Europa», *Información Comercial Española*, número 776, páginas 145-158.
- [7] BAJO RUBIO, O.; DÍAZ ROLDÁN, C., y ESTEVE, V. (2004): «Searching for Threshold Effects in the Evolution of Budget Deficits: An Application to the Spanish Case», *Economics Letters*, volumen 82, páginas 239-243.
- [8] BAJO RUBIO, O.; DÍAZ ROLDÁN, C., y ESTEVE, V. (2006): «Is the Budget Deficit Sustainable when Fiscal Policy is Non-Linear? The Case of Spain», *Journal of Macroeconomics*, volumen 28, páginas 596-608.
- [9] BERTOLA, G. y DRAZEN, A. (1993): «Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity», *American Economic Review*, volumen 83, páginas 11-26.
- [10] CAMARERO, M.; ESTEVE, V., y TAMARIT, C. R. (1998): «Cambio de régimen y sostenibilidad a largo plazo de la política fiscal: El caso de España», *Documento de Trabajo WP-EC 98-15*, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- [11] COEURÉ, B. y PISANI-FERRY, J. (2005): «Fiscal Policy in EMU: Towards a Sustainability and Growth Pact?», *Oxford Review of Economic Policy*, volumen 21, páginas 598-617.
- [12] DE GRAUWE, P. (2005): *Economics of Monetary Union* (6th edition), Oxford University Press, Oxford.
- [13] EUROPEAN CENTRAL BANK (2004): «Fiscal Policy Influences on Macroeconomic Stability and Prices», *Monthly Bulletin*, abril, páginas 45-57.

[14] FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, V. J. (2005): «Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento», *Boletín Económico de ICE*, número 2843, páginas 3-7.

[15] GALÍ, J. y PEROTTI, R. (2003): «Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe», *Economic Policy*, número 37, 533-572.

[16] KRUGMAN, P. (2005): «Is Fiscal Policy Poised for a Comeback?», *Oxford Review of Economic Policy*, volumen 21, páginas 515-523.

[17] MULAS GRANADOS, C.; ONRUBIA FERNÁNDEZ, J., y SALINAS JIMÉNEZ, J. (2003): «La política presupuestaria en España (1978-2003)», en SALINAS JIMÉNEZ, J. y ÁLVAREZ

GARCÍA, S. (coords.): *El gasto público en la democracia. Estudios en el XXV aniversario de la Constitución española de 1978*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, páginas 383-405.

[18] SALA-I-MARTIN, X. y SACHS, J. (1992): «Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence for Europe from the United States», en CANZONERI, M., GRILLI, V. y MASSON, P. R. (eds.): *Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the US*, Cambridge University Press, Cambridge, páginas 195-219.

[19] WYPLOSZ, C. (2006): «European Monetary Union: The Dark Sides of a Major Success», *Economic Policy*, número 46, páginas 207-261.