

EL MARCO DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA EN LA UEM: EL PAPEL DE LAS REGLAS FISCALES

Ensayos y Notas 4/2021

José M. Domínguez Martínez

Director del proyecto de educación financiera Edufinet

Resumen: Esta nota tiene como propósito ofrecer una visión panorámica de la aplicación del paradigma de la estabilidad presupuestaria en el marco de la Unión Económica y Monetaria y, en particular, mostrar el alcance de las reglas fiscales en las que, en la práctica, se sustenta dicho paradigma. Inicialmente se expone a grandes rasgos el papel atribuido a la estabilidad presupuestaria en la arquitectura de la Unión Económica y Monetaria Europea (UEM). Posteriormente se abordan los criterios a través de los cuales se ha venido articulando la aplicación práctica de dicho principio, y se incide en los cambios más significativos registrados. Finalmente se hace alusión a la situación planteada a raíz de la crisis económica originada por la pandemia de la Covid-19.

Palabras clave: Estabilidad Presupuestaria; Unión Económica y Monetaria; Pacto de Estabilidad y Crecimiento; Reglas fiscales.

Códigos JEL: E61; E62; E63; H61; H62; H63.

El paradigma de la estabilidad presupuestaria desempeña un papel crucial en la configuración institucional de la Unión Europea (UE) y, de manera particular, en la de la Unión Económica y Monetaria (UEM). La estabilidad presupuestaria y la estabilidad monetaria se conciben como requisitos esenciales para lograr los objetivos de crecimiento sostenible, estabilidad de precios y alto nivel de empleo.

La estabilidad presupuestaria está grabada en los códigos genéticos del proyecto de la UEM (Domínguez y López, 2012, pág. 11)¹. Así, ya en el propio control de pasaporte para el acceso al euro se exigía que los países candidatos acreditaran respetar el límite del 3% del PIB para la cifra de déficit público, y el 60%, sobre la misma magnitud macroeconómica, para la de deuda pública. No obstante, la historia es bien conocida respecto a la considerable laxitud interpretativa de alguno de estos criterios, así como sobre el grado de fiabilidad de ciertos datos estadísticos en determinados países.

Con vocación ya de permanencia, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) asumió, ya en 1997, ambos criterios como pieza clave del desarrollo de la UEM (Domínguez y González, 2004). Sin embargo, pese a estar dotado de una serie de elementos preventivos y disuasorios, la práctica estuvo marcada por considerables casos de incumplimiento de las reglas establecidas². La situación se agravó a raíz de la gran crisis económica y financiera internacional de 2007-2008, que tuvo numerosas y persistentes ramificaciones. En ese contexto se adoptaron diversas iniciativas tendentes a reforzar los mecanismos de la estabilidad presupuestaria (Domínguez y López, 2012, págs. 13-15).

¹ Como trasfondo, no puede eludirse el hecho de que la UEM no respondía al perfil de un área monetaria óptima, ni eludirse que se concebía como medio para conseguir una unión política. Vid. Domínguez Martínez (2019a, págs. 6-7, y 15).

² No obstante, ningún país de la Eurozona se ha visto nunca afectado por sanciones financieras por incumplir los criterios del déficit y de la deuda. Vid. Khan (2019) y Khan y Fleming (2020a).

Así, tras la crisis de deuda pública comenzada en 2010, se aprobó en 2012 el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza (TECG) en la UEM. Uno de sus ejes es el conocido como “Pacto Presupuestario”, cuyo objetivo es promover la estabilidad presupuestaria de los países miembros de la Eurozona³.

Preservando los límites señalados para el déficit y la deuda, el TECG incorpora la restricción añadida de que el déficit estructural anual no supere el 0,5% del PIB, denominada como “regla de oro fiscal”⁴. Según el TECG, la situación presupuestaria de las Administraciones Públicas será de equilibrio o de superávit, lo que se entenderá respetado si el saldo presupuestario anual alcanza el objetivo nacional específico a medio plazo, con el referido límite del 5%. Por saldo estructural anual se entiende el saldo anual ajustado en función del ciclo, una vez excluidas las medidas ocasionales y las de carácter temporal. De una manera básica, puede decirse que el saldo presupuestario estructural refleja la magnitud que tendría dicho saldo si se eliminasen las consecuencias positivas o negativas de la coyuntura económica (“output gaps” o desviaciones del PIB efectivo respecto al potencial)⁵.

Los Estados miembros deberán garantizar la rápida convergencia hacia su respectivo objetivo a medio plazo, de conformidad con el calendario propuesto por la Comisión Europea

En caso de que el saldo presupuestario se desvíe de las previsiones, deben activarse automáticamente medidas correctoras. Para aquellos países que se vean afectados por una recesión económica grave u otros acontecimientos inusuales que estén fuera del control del Estado afectado, y tengan una gran incidencia en la situación financiera del sector público, se prevén exoneraciones temporales del cumplimiento de la regla de equilibrio presupuestario. Queda abierta la posibilidad de que otros Estados puedan recurrir al Tribunal de Justicia de la Unión Europea si consideran que algún Estado incumple los principios formulados por la Comisión Europea.

Asimismo, en caso de que la proporción entre la deuda pública y el PIB de un Estado rebase el valor de referencia del 60%, debe proceder a su reducción según un plan de ajuste. La deuda debe reducirse a un ritmo medio de una veinteaava parte al año. El incumplimiento del criterio de deuda motivará que se inicie contra el infractor el procedimiento de déficit excesivo. El Estado afectado deberá establecer un programa de adaptación presupuestaria y económica que comprenda un conjunto de reformas estructurales.

Ahora bien, no puede perderse de vista que el reforzamiento de los criterios de la estabilidad presupuestaria derivados del TECG no venía sino a agudizar la asimetría existente en el diseño de la UEM, a saber, el contraste entre una integración monetaria plena y una prácticamente inexistente unión presupuestaria y fiscal. De hecho, de cara a la materialización plena e ideal de las reglas fiscales del Tratado habría resultado necesario el cumplimiento de dos condiciones: la creación simultánea de un Tesoro europeo, financiado con tributos europeos, que emitiera Eurobonos y que fuese responsable de la política macroeconómica de estabilización, y la conversión del Banco Central Europeo en prestamista de última instancia (De la Dehesa, 2012).

De hecho, el TECG se articula sobre tres pilares (disciplina presupuestaria, coordinación de políticas y convergencia, y gobernanza de la Eurozona), sin incidir en las actuaciones compensatorias ante situaciones de crisis (Domínguez Martínez, 2019a, págs. 23-24).

La realidad es que, antes de que se desatara la pandemia del coronavirus, la situación de los países miembros de la UEM, en términos de sostenibilidad presupuestaria, era muy distinta (Domínguez Martínez, 2019b). Ya entonces se abogaba por la creación de “colchones fiscales” (Domínguez Martínez, 2018) y, asimismo, se contemplaba la posibilidad de simplificar las complejas reglas presupuestarias de la Eurozona a fin de permitir a los gobiernos unos objetivos de reducción de la deuda menos exigentes ante situaciones económicas adversas.

³ Una síntesis se recoge en EUR-Lex (2014).

⁴ En caso de que la ratio de deuda pública se sitúe en un valor considerablemente inferior al valor de referencia (60%), el déficit público estructural podrá elevarse hasta el 1% del PIB.

⁵ Una introducción al concepto de saldo presupuestario estructural se ofrece en Domínguez Martínez (2014, págs. 109-111, y 346-347).

Según constaba en un documento interno de los funcionarios de la UE, “el PEC, cuya interpretación requiere descifrar una guía de 108 páginas, había llevado a ‘posiciones fiscales imprudentes’ y a ‘políticas fiscales procíclicas’ que imponían límites muy restrictivos a gobiernos con problemas” (Khan, 2019)⁶. En concreto, se estimaba que el objetivo de reducción de la deuda pública era difícil de alcanzar en una fase de escaso crecimiento con poca inflación.

Con estos antecedentes, y ante el enorme impacto de la pandemia, era inevitable que se vieran afectadas las reglas fiscales, al menos en un plano formal, vigentes, y que se intensificaran las reflexiones sobre éstas. Diversos dirigentes europeos se han manifestado en el sentido de la conveniencia de introducir una mayor flexibilidad a fin de evitar alimentar las recesiones, aunque no han faltado posiciones ortodoxas que han recordado que ningún país ha sido sancionado por incumplimiento de las reglas desde el nacimiento del euro en 1999 (Khan y Fleming, 2020a).

Con fecha 20 de marzo de 2020, la Comisión Europea adoptó una Comunicación sobre la activación de la cláusula general de escape del PEC, que permite una desviación transitoria de la senda de ajuste hacia el objetivo presupuestario a medio plazo, siempre que ello no ponga en peligro la sostenibilidad fiscal a medio plazo⁷. A tenor de la evolución registrada, ya en el verano de 2020, Valdis Dombrovskis, vicepresidente ejecutivo de la Comisión responsable de asuntos económicos, había declarado que las restricciones no serían restablecidas, como muy pronto, hasta el año 2022 (Fleming, 2020; Fleming, 2021b). La decisión sobre la posible extensión de la suspensión se adoptará, no obstante, en el segundo trimestre de 2021 (Fleming y Peel, 2021).

En 2020 los déficit presupuestarios se han multiplicado por 10 (Arnold y Fleming, 2020). Según las últimas estimaciones, el déficit medio en la Eurozona creció 8 puntos porcentuales, para alcanzar el 8,8% del PIB. Dicho deterioro viene explicado por el funcionamiento de los estabilizadores automáticos (4 puntos porcentuales de PIB) y las medidas discrecionales puestas en marcha ante las crisis sanitaria y económica (otra cifra similar) (European Commission, 2021, pág. 11). En la mayoría de los países se espera que el déficit presupuestario permanezca en niveles altos⁸. A su vez, la ratio de deuda pública, a finales de 2020, ha superado el 100% del PIB (101,7%) para el conjunto de la Eurozona (European Commission, 2021, págs. 11 y 13).

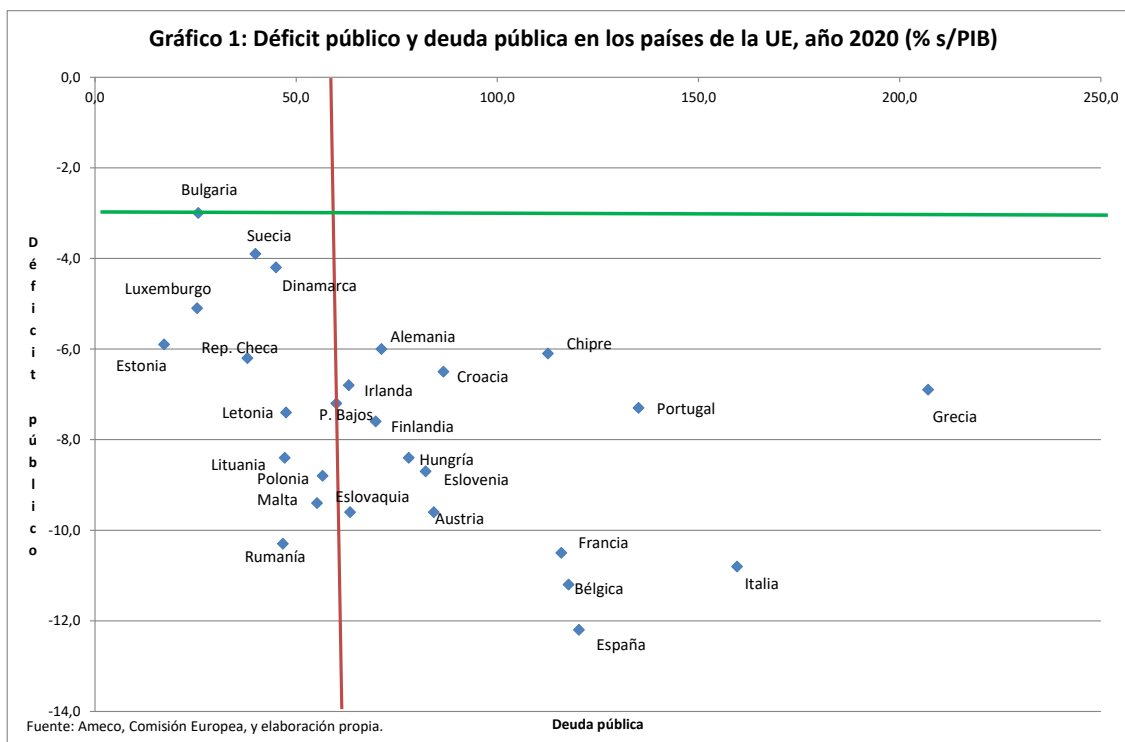
Y, si descendemos a la situación de los 27 países miembros de la UE (gráfico 1), no obstante la generalización de saldos presupuestarios negativos y de elevados ratios de deuda pública, las posiciones individuales son considerablemente diferentes, con márgenes fiscales que presentan grandes contrastes. En este marco, a tenor de los enormes saldos de deuda acumulados en algunos países, huelga subrayar las consecuencias que tendría una subida de los tipos de interés. Como, igualmente, la trascendencia que tiene la tasa de crecimiento del PIB. En algunos países, el denominado “efecto de bola de nieve” tiene ya un papel significativo en la evolución de la ratio de deuda pública entre 2019 y 2022⁹.

⁶ Según el European Fiscal Board (2019, pág. 18), “las reglas y disposiciones que rigen la implementación del PEC han alcanzado tal grado de complejidad y opacidad que los costes superan los beneficios esperados”.

⁷ Ha sido la primera vez en la que dicha cláusula ha sido activada. Vid. European Commission (2021, pág. 1).

⁸ El saldo presupuestario ajustado cíclicamente (saldo estructural) se situaba en el -4,8% del PIB para la Eurozona. Vid. European Commission (2021, pág. 11).

⁹ En el caso de España, el incremento previsto, de 28,4 puntos porcentuales de PIB en ese período, viene explicado de la siguiente forma: saldo primario, 23,9 puntos; “efecto bola de nieve”, 5,3; y ajuste stock-flujo, -0,8. Por “efecto bola de nieve” se entiende el impacto sobre la ratio deuda pública/PIB originado por la diferencia entre el crecimiento económico nominal y los tipos de interés implícitos pagados por la deuda. A su vez, el ajuste stock-flujo explica la diferencia entre el cambio en la deuda pública y el saldo presupuestario, y comprende diversos componentes (adquisición neta de activos financieros, ajuste de la deuda, y discrepancias estadísticas). Vid. European Commission (2021, pág. 13), y Eurostat (2014, pág. 1).



Ante este panorama, se han reavivado las voces que reclaman una revisión del marco fiscal de la Eurozona, que, según algunas opiniones, es “demasiado complicado, demasiado politizado, y demasiado procíclico” (Fleming, 2020). Otras abogan por una revisión de las reglas de cabo a rabo. Algunas propuestas van encaminadas a suavizar el esfuerzo de ajuste de los niveles de deuda y a evitar que se frenen los programas de inversión (Khan y Fleming, 2020b; Fleming y Khan, 2020).

Ahora bien, en este contexto no deja de ser sorprendente la evidencia empírica aportada la Comisión Europea (2019, parte IV, pág. 109 y sigs.; 2021, págs. 35-36) en el sentido de que el respeto de las reglas fiscales parece haber mitigado la prociclicidad de la política fiscal en la UE.

En fin, cada vez está más extendida la opinión acerca de la necesidad de una profunda revisión de las reglas fiscales aplicables en la UEM¹⁰. Para algunos economistas, poner el foco en unas cifras concretas de déficit y deuda, en vez de en los usos de la política fiscal¹¹, es contraproducente (Fleming y Peel, 2021)¹². En cualquier caso, no puede asegurarse que lograr un consenso sobre el denominado PEC 2.0 sea una tarea fácil, en la medida en que aún persisten posiciones que alertan sobre el riesgo moral implícito en algunas políticas (Khan, 2021). Se suscita la duda de si podrá llevarse a cabo la reforma de las reglas antes de que se restituyan (Sandbu, 2021).

Lo anterior se enmarca dentro de una gran corriente política y de pensamiento económico favorable a la aceptación de unos niveles de deuda pública elevados, que se considera hoy más fácilmente sostenibles que en épocas pasadas. Tal es la posición defendida por los responsables del FMI, que recomiendan abiertamente una revisión de las reglas fiscales en vez de precipitarse a reducir los pasivos financieros, especialmente en un contexto tan delicado como el originado por la pandemia del coronavirus (Giles, 2021; Fleming, 2021a).

¹⁰ Diversos estudios se recogen en Brooks et al. (2020).

¹¹ A este respecto puede verse Domínguez Martínez (2020).

¹² Incluso W. Schäuble, exministro de finanzas de Alemania, destacado defensor de la ortodoxia presupuestaria, se ha mostrado más abierto a la idea de la revisión de las reglas del PEC. Vid. Chazan (2021).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arnold, M., y Fleming, S. (2020): “Eurozone budget deficits rise almost tenfold to counter pandemic”, *Financial Times*, 19 de octubre.
- Brooks, R., et al. (2020): “After Covid-19: rethinking fiscal rules in Europe”, *Intereconomics*, nº 5.
- Chazan, G. (2021): “Wolfgang Schäuble issues warning on EU recovery fund”, *Financial Times*, 26 de enero.
- De la Dehesa, G. (2012): “Dos reglas fiscales diferentes”, *diario El País*, 5 de febrero.
- Domínguez Martínez, J. M. (2014): “Sistemas Fiscales: teoría y práctica”, ETC.
- Domínguez Martínez, J. M. (2018): “Deuda pública y colchones fiscales”, *diario Sur*, 24 de junio; reproducido en neotempovivo.blogspot.com.
- Domínguez Martínez, J. M. (2019a): “Supervisión bancaria, política monetaria y política presupuestaria: el arduo proceso de construcción de la UEM”, Documento de Trabajo nº 14, Instituto Econospérides.
- Domínguez Martínez, J. M. (2019b): “La hora de la política fiscal: los cuadrantes de la sostenibilidad presupuestaria”, neotempovivo.blogspot.com, 28 de noviembre.
- Domínguez Martínez, J. M. (2020): “La importancia de destino del dinero del endeudamiento público”, *diario Sur*, 20 de octubre; reproducido en neotempovivo.blogspot.com.
- Domínguez Martínez, J. M., y González Moreno, M. (2004): “La Ley General de Estabilidad Presupuestaria y el Sector Público Estatal”, *Cuadernos de Información Económica*, nº 183.
- Domínguez Martínez, J. M., y López Jiménez, J. M^a (2012): “La reforma de la política de estabilidad presupuestaria en España: análisis de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera”, Documento de Trabajo 09/2012, Instituto Universitario de Análisis Económico y Social, Universidad de Alcalá.
- EUR-Lex (2014): “Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (conocido asimismo como ‘Pacto Presupuestario)’”, <https://eur-lex.europa.eu/legal>, 10 de marzo.
- European Commission (2019): “Report on Public Finance in EMU 2018”, *European Economy*, Institutional Paper 095.
- European Commission (2021): “Report on Public Finance in EMU 2020”, *European Economy*, Institutional Paper 147.
- European Fiscal Board (2019): “Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation”, agosto.
- Eurostat (2014): “Stock-flow adjustment (SFA) for the Member States, the euro area and the EU28 for the period 2010-2013, as reported in the October 2014 EDP notification”.
- Fleming, S. (2020): “EU vows extended stimulus as crisis uncertainty looms”, *Financial Times*, 11 de septiembre.
- Fleming, S. (2021a): “EU urged to consider far-reaching fiscal reforms as debt soars”, *Financial Times*, 26 de febrero.
- Fleming, S. (2021b): “EU set to extend suspension of budget rules”, *Financial Times*, 2 de marzo.
- Fleming, S., y Khan, M. (2020): “EU urged not to delay overhaul of budget rules”, *Financial Times*, 20 de octubre.
- Fleming, S., y Peel, M. (2021): “Decision-time looms on EU budget rules as pandemic fallout grows”, *Financial Times*, 11 de enero.
- Giles, C. (2021): “Rethink public finance rules and live with much higher debt, IMF says”, *Financial Times*, 28 de enero.

- Khan, M. (2019): “European Commission plans to simplify eurozone budget rules”, Financial Times, 26 de agosto.
- Khan, M. (2021): “EU finance ministers grapple with new headaches a year from Covid-19”, Financial Times, 15 de marzo.
- Khan, M., y Fleming, S. (2020a): “Centeno calls for rethink of EU debt and deficit rules”, Financial Times, 7 de julio.
- Khan, M., y Fleming, S. (2020b): “The EU’s broken fiscal rules won’t be fixed just yet”, Financial Times, 21 de octubre.
- Sandhu, M. (2021): “Consensus grows that EU must avoid past fiscal mistakes”, Financial Times, 23 de marzo.