

PAPELES

DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

L A R E F O R M A

D E L A S

R E G L A S

F I S C A L E S

A R R N

H U

funcas

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

Últimos números publicados

- nº 153 *Economía de las ciudades*
- nº 154 *La teoría económica de las reformas fiscales: análisis y aplicaciones para España*
- nº 155 *El negocio bancario tras las expansiones cuantitativas*
- nº 156 *Los problemas del mercado de trabajo y las reformas pendientes*
- nº 157 *Análisis económico de la revolución digital*
- nº 158 *El sector exterior en la recuperación*
- nº 159 *Deporte y Economía*
- nº 160 *Medicamentos, innovación tecnológica y economía*
- nº 161 *Presente y futuro de la Seguridad Social*
- nº 162 *La gestión de la información en banca: de las finanzas del comportamiento a la inteligencia artificial*
- nº 163 *Transición hacia una economía baja en carbono en España*
- nº 164 *Crecimiento económico*
- nº 165 *Ciclos económicos*
- nº 166 *El capital humano en la economía digital*
- nº 167 *La empresa española entre la eficiencia y la desigualdad: organización, estrategias y mercados*
- nº 168 *La calidad de las instituciones y la economía española*
- nº 169 *La innovación, un desafío inaplazable*
- nº 170 *Las finanzas tras la pandemia*
- nº 171 *Infraestructuras terrestres, transporte y movilidad de personas*
- nº 172 *Evaluación de políticas públicas*
- nº 173 *La economía española durante la pandemia*
- nº 174 *El futuro de la energía*

PAPELES
DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

175

2023

ISSN: 0210-9107



PATRONATO

ISIDRO FAINÉ CASAS <i>(Presidente)</i>	ANTÓN JOSEBA ARRIOLA BONETA
JOSÉ MARÍA MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN <i>(Vicepresidente)</i>	MANUEL AZUAGA MORENO
FERNANDO CONLLEDO LANTERO <i>(Secretario)</i>	CARLOS EGEA KRAUEL
	MIGUEL ÁNGEL ESCOTET ÁLVAREZ
	AMADO FRANCO LAHOZ
	PEDRO ANTONIO MERINO GARCÍA
	ANTONIO PULIDO GUTIÉRREZ
	VICTORIO VALLE SÁNCHEZ

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

DIRECTOR

Eduardo Bandrés Moliné

CONSEJO DE REDACCIÓN

CARLOS OCAÑA PÉREZ DE TUDELA <i>(Director)</i>	ELISA CHULIÁ RODRIGO
SANTIAGO CARBÓ VALVERDE	JUAN JOSÉ GANUZA
	RAYMOND TORRES

COORDINADORA DE EDICIÓN Y DOCUMENTACIÓN

Myriam González Martínez

PORTADA

©Advantia, Comunicación Gráfica, S.A.

EDITA

Funcas
Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid

IMPRIME

Advantia Comunicación Gráfica, S.A.

Depósito legal:	M. 402-1980
ISSN:	0210-9107
Precio del número impreso:	20 €
Versión digital:	Gratuita
Periodicidad:	Trimestral
Materia:	Hacienda Pública
Disponible en formato digital:	www.funcas.es



© FUNCAS. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial de esta publicación, así como la edición de su contenido por medio de cualquier proceso reprográfico o fónico, electrónico o mecánico, especialmente imprenta, fotocopia, microfilm, offset o mimeógrafo, sin la previa autorización escrita del editor.

«La reforma de las reglas fiscales»

Coordinado por Diego Martínez López

SUMARIO

INTRODUCCIÓN EDITORIAL

La reforma de las reglas fiscales

v

COLABORACIONES

I. REGLAS FISCALES EN PERSPECTIVA INTERNACIONAL

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento. A la búsqueda del equilibrio entre dominancia monetaria y estabilización:	2	<i>Mateo Capó Servera y Carlos Martínez Mongay</i>
Análisis del marco presupuestario de la Unión Europea y su posible reforma: la disyuntiva entre reducir y compartir riesgos:	21	<i>Martin Larch Matthias Busse Mateja Gabrijelcic Laszlo Jankovics y Janis Malzubris</i>
La continua reforma de las reglas fiscales. Lecciones para el presente desde una perspectiva comparada:	42	<i>Paulo Medas y Fernando González González</i>

II. REGLAS FISCALES EN UNA ESPAÑA DESCENTRALIZADA

El marco institucional de reglas fiscales en España y su valoración:	58	<i>Cristina Herrero</i>
Las reglas fiscales europeas y su plasmación en las haciendas subcentrales españolas:	72	<i>Santiago Lago Peñas</i>
Determinantes del incumplimiento de los objetivos fiscales por las comunidades autónomas:	83	<i>Mar Delgado-Téllez</i>
El cumplimiento de la LOEPSF en el sector local: ¿disciplina fiscal o elementos estructurales e institucionales diferenciadores?:	97	<i>Francisco Pedraja Chaparro y Carmen López Herrera</i>

III. ASPECTOS INSTITUCIONALES Y METODOLÓGICOS

La deuda pública en España: escenarios de evolución y condicionantes:	110	<i>Raquel Lorenzo Alonso Diego Martínez López y Javier J. Pérez</i>
Indisciplina fiscal y mecanismos extraordinarios de liquidez:	121	<i>María Cadaval y Santiago Calvo</i>
Un mecanismo de estabilización financiera para atender crisis fiscales de las comunidades autónomas:	137	<i>Jorge Onrubia y A. Jesús Sánchez-Fuentes</i>
Problemas y posibilidades del déficit público estructural como objetivo de estabilidad presupuestaria:	155	<i>Alberto Carlos Sabido Martín y Francisco Sabido Martín</i>
¿Reglas fiscales en la Seguridad Social?:	172	<i>Enrique Devesa y Rafael Doménech</i>

LA REFORMA DE LAS REGLAS FISCALES

INTRODUCCIÓN EDITORIAL

LAS reglas fiscales no suelen contar con muchos amigos. Especialmente entre la clase política, que es, por otra parte, la principal destinataria de las mismas. Que unas leyes del más elevado rango les recuerden a los gestores de la política fiscal que existe un mañana y que sus decisiones de gastos e ingresos públicos pueden tener consecuencias indeseadas más allá de la próxima cita electoral, es una incomodidad manifiesta para ellos con independencia del país o ideología política.

Por su parte, el ciudadano medio se relaciona con las reglas fiscales de manera extremadamente lejana. Y dentro de un rango que solo parece concentrarse en los casos polares. De un lado, la ausencia completa de cualquier preocupación por mantener una consistencia temporal entre los gastos e ingresos públicos puede devenir en insolvencia de la administración, con la consiguiente suspensión de pagos, programa de rescate y duro ajuste fiscal que, en última instancia, recae sobre la ciudadanía en general. De otro lado, una celosa aplicación de reglas fiscales mal diseñadas puede conducir no solo a una política fiscal tan restrictiva que sea difícil de entender por la población sino a fenómenos políticos cercanos al populismo que, dejando a un lado otras derivadas, no suelen desembocar en mejoras del bienestar social (Funke, Schularick y Trebesch, 2020).

En este contexto, el debate sobre la reforma de las reglas fiscales debe abordarse desde múltiples perspectivas. Y no solo las estrechamente relacionadas con la macroeconomía donde, en gran medida, puede situarse su origen académico, sino también desde la economía política, el federalismo fiscal y los sistemas de protección social en sentido amplio. A continuación, se esbozan algunas de estas perspectivas que, por otra parte, han servido de motivación a los artículos incluidos en este número de *Papeles de Economía Española*.

En primer lugar, y dado el deterioro que su legitimidad sufrió especialmente en la Europa del euro durante la Gran Recesión y su posterior resaca, conviene subrayar la importancia de contar con reglas fiscales en uniones monetarias imperfectas, como es la europea. Esto era así antes de la pandemia y continúa vigente después de la COVID-19, máxime con

LAS REGLAS FISCALES NO SUELEN CONTAR CON AMIGOS, CON INDEPENDENCIA DEL PAÍS O IDEOLOGÍA POLÍTICA

EL DEBATE SOBRE LA REFORMA DE LAS REGLAS FISCALES DEBE ABORDARSE DESDE MÚLTIPLES PERSPECTIVAS

**ES IMPORTANTE
CONTAR CON REGLAS
FISCALES EN UNIONES
MONETARIAS
IMPERFECTAS, COMO
ES LA EUROPEA**

la aparición de nuevos retos y bienes públicos internacionales, tales como el cambio climático, la seguridad energética y los conflictos armados.

En efecto, en ausencia de una política fiscal común que mutualice riesgos con cierta generalidad, y a pesar de las iniciativas de ámbito comunitario *REACT* y *NGEU*, la estabilidad de una moneda única depende críticamente de la intensa coordinación entre las políticas fiscales de los Estados miembros. Cuando surgen dudas sobre la sostenibilidad fiscal de algunos países, la existencia misma de la moneda queda en entredicho, como la experiencia europea de hace una década puso de manifiesto.

**EXISTE EL
CONVENCIMIENTO
GENERALIZADO DE
QUE LAS REGLAS
FISCALES EN EUROPA,
NO HAN FUNCIONADO
COMO SERÍA
DESEABLE**

En segundo lugar, precisamente al hilo de lo que ya sabemos sobre reglas fiscales en Europa, existe el convencimiento generalizado de que éstas no han funcionado como sería deseable. Bien por su diseño (demasiado ligado a conceptos no observables como el déficit público estructural), bien por su aplicación (muy laxa, especialmente en momentos de expansión económica que requerían un saneamiento fiscal más intenso), su rendimiento no ha sido el esperado. De estas lecciones, afortunadamente, se está tomando buena nota de cara a la próxima reforma.

De hecho, la principal propuesta sobre nuevas reglas fiscales para la Eurozona simplifica conceptual y operativamente el enfoque. Se focaliza con más intensidad el objetivo último de la disciplina fiscal, esto es, la sostenibilidad de la deuda pública y la secuencia para conseguirlo se fundamenta en el control del gasto público, si bien es cierto que realizando ajustes para no penalizar el funcionamiento de los estabilizadores automáticos de la política fiscal y controlando por cambios tributarios que supongan incrementos estructurales en la recaudación.

**LA LEY ORGÁNICA
2/2012, DE
ESTABILIDAD
PRESUPUESTARIA
Y SOSTENIBILIDAD
FINANCIERA (LOEPSF),
FUE CONCEBIDA CON
NOTABLE AMBICIÓN
PERO OBSERVADA
CON DESIGUAL
EFICACIA**

En tercer lugar, el caso español, en la medida en que se circunscribe a una gobernanza fiscal más estricta si cabe que la europea y dada su multiplicidad de niveles de gobierno, no desmerece interés en este análisis. La Ley Orgánica 2/2012, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), fue concebida con notable ambición pero observada con desigual eficacia por las distintas administraciones públicas (para el caso de las comunidades autónomas, véase por ejemplo, Martínez López, 2020).

Su credibilidad ya se encontraba herida antes de la pandemia y ahora está pendiente de una reforma integral más allá incluso de los cambios

naturales que se derivarían de su adaptación a la nueva gobernanza fiscal europea. Nótese, además, que la LOEPSF ni siquiera llegó a completar su ya de por sí extenso período de transición, que culminaba en 2020, y que significaba *de facto* situar la ratio deuda pública / PIB por debajo del 60 por 100 y la ausencia del déficit público estructural.

En el caso español confluyen, además, las complejidades de un modelo de federalismo fiscal que hace tiempo dejó de evolucionar y se limita, mal que bien, a parchear sus problemas sin perspectiva de medio plazo. Es bien sabido que la gobernanza fiscal en un marco de gobiernos multinivel se enfrenta a un complicado problema de agencia, a saber, el gobierno central es el principal responsable institucional de observar el cumplimiento de la disciplina fiscal en el conjunto del país; pero para ello necesita de la colaboración de las haciendas subcentrales que, por otra parte, son agentes guiados por objetivos muy diferentes al de la de la estabilidad macroeconómica.

Este conflicto se suele resolver en la práctica a través de controles administrativos, límites jurídicos-institucionales al ejercicio de la autonomía fiscal de los gobiernos subcentrales e incluso, llegado el caso, sanciones de diferente alcance. Pero a la dificultad intrínseca de gestionar este conflicto propio de todo país descentralizado, en el nuestro se añaden, además, problemas enquistados de sostenibilidad financiera en algunas comunidades autónomas y entidades locales, desequilibrios verticales de diversa índole y serios problemas de incentivos derivados de episodios de rescate financiero encubiertos y prolongados en el tiempo. Con otras palabras, no se puede exigir disciplina fiscal a los gobiernos regionales y municipales sin abordar previamente las siempre pospuestas reformas de los modelos de financiación autonómica y local.

En cuarto lugar, parece haberse inaugurado una nueva generación de reglas fiscales en lo que respecta a su diseño y aplicación. Aunque como suele ocurrir en estos casos, la carencia de la suficiente perspectiva histórica impide por el momento caracterizar el nuevo estadio. En una primera etapa, que podemos situar en los años anteriores a la Gran Recesión de 2008, las reglas fiscales al uso solían moverse a lo largo del típico dilema entre estabilización macroeconómica y sostenibilidad de la deuda pública. Sobre la base de una notable simplicidad conceptual y técnica, estas primeras reglas fiscales no prestaban suficiente atención a los factores que determinaban su incumplimiento, así como a las consecuencias que debería acarrear el mismo.

EN EL CASO ESPAÑOL CONFLUYEN, ADEMÁS, LAS COMPLEJIDADES DE UN MODELO DE FEDERALISMO FISCAL QUE HACE TIEMPO DEJÓ DE EVOLUCIONAR

NO SE PUEDE EXIGIR DISCIPLINA FISCAL A LOS GOBIERNOS REGIONALES Y MUNICIPALES SIN ABORDAR PREVIAMENTE LA REFORMA DE SUS MODELOS DE FINANCIACIÓN

ARGUMENTOS DE ECONOMÍA POLÍTICA DEMANDAN SU JUSTIFICADO ENCAJE EN EL NUEVO MARCO DE REGLAS FISCALES

Tras la Gran Recesión, una segunda generación de reglas fiscales puso el acento precisamente en el cumplimiento de sus condiciones pero a costa de una mayor complejidad técnica de la mano de conceptos como el déficit público estructural. Si bien ganaron peso nuevos y prometedores vectores de actuación (por ejemplo, el ligado a la aparición de instituciones fiscales independientes), la complejidad técnica de un lado y el descuido de la inversión pública en los procesos de consolidación fiscal de otro, añadieron pasivos a esta nueva forma de entender la disciplina fiscal. Se mantenía, además, el notable sesgo procíclico de la etapa anterior, contraproducente en todos los sentidos.

Justo antes del inicio de la pandemia ya se percibían con nitidez estos desajustes en el ámbito de la gobernanza fiscal europea. Y la necesidad de adoptar un nuevo enfoque se ha reforzado en estos últimos años. Argumentos de economía política demandan su justificado encaje en el nuevo marco de reglas fiscales, lo que en primera instancia significa una simplificación de procesos y mediciones a fin de acercarlos a la ciudadanía y facilitar la rendición de cuentas por parte de los gestores de la política fiscal. En presencia, además, de nuevos retos para un crecimiento inclusivo, estable y sostenible desde el punto de vista medioambiental y energético, las nuevas reglas fiscales requieren también vigilar la composición del gasto público.

Finalmente, el escenario más inmediato debe enlazar la salida de la actual situación de excepcionalidad, con reglas fiscales en suspenso, con un marco estable en el que precisamente las cláusulas de escape ante contingencias extraordinarias queden bien pergeñadas. Porque la reciente experiencia europea, y el caso español es nuevamente un ejemplo sobresaliente, muestra que no se trata solo de definir las condiciones que activan las cláusulas de salvaguarda. Llegados a este punto ha de reflexionarse, y legislar en consecuencia, sobre la forma de transitar los períodos de excepcionalidad fiscal y su estrategia de salida.

HA DE REFLEXIONARSE, Y LEGISLAR EN CONSECUENCIA, SOBRE LA FORMA DE TRANSITAR LOS PERÍODOS DE EXCEPCIONALIDAD FISCAL Y SU ESTRATEGIA DE SALIDA

Todas estas perspectivas han constituido el motivo de los artículos recogidos en este número de *Papeles de Economía Española*. A efectos de distribuir de manera consistente las aportaciones por áreas de contenidos, la estructura del número se organiza en tres bloques.

En el primero (Reglas fiscales en perspectiva internacional) se aborda la evidencia comparada disponible sobre el tema, tanto a nivel europeo (y aquí con especial hincapié en su evolución pasada y previsiblemente futura) como más allá de nuestro continente. En el segundo bloque

(Reglas fiscales en una España descentralizada) se incluyen diversas colaboraciones concentradas en el caso español, prestando una atención destacada al marco de federalismo fiscal que caracteriza a nuestro país. Y en el tercer y último bloque (Aspectos institucionales y metodológicos) se recogen diferentes análisis sobre aspectos específicos que, sin embargo, condicionan sobremanera la perspectiva general.

El primer bloque abre con un artículo, elaborado por **Mateo Capó Servera** y **Carlos Martínez-Mongay**, que repasa la evolución del principal eje institucional de la gobernanza fiscal europea, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En este ensayo se recoge una valoración bien hilada de las sucesivas reformas experimentadas en este terreno, desde la de 2005 hasta las recientes extensiones que pueden venir de la mano de los fondos *NGEU*.

No se pierde de vista en ningún momento el difícil equilibrio que la disciplina fiscal debe mantener entre estabilización macroeconómica y sostenibilidad de las finanzas públicas. Y ello encajado en un área monetaria guiada por un Banco Central Europeo cuyo mandato es claro y fácilmente medible: la estabilidad de precios.

El segundo artículo, preparado por **Martin Larch**, **Matthias Busse**, **Mateja Gabrijelcic**, **Laszlo Jankovics** y **Janis Malzubris**, se concentra en los actuales debates a escala europea para la reforma de las reglas fiscales. Su punto de partida es sugerente: la discusión discurre entre quienes defienden un mayor rigor en el cumplimiento fiscal y los que, por otra parte, añaden a esa mayor responsabilidad fiscal una mejor mutualización de los riesgos fiscales y macroeconómicos.

El sustrato básico de esta última posición apuesta incluso por avanzar de manera decidida en una capacidad presupuestaria de ámbito europeo. Encontrar el equilibrio entre ambas visiones requerirá sin duda reforzar la cooperación y el nivel de representación política y rendición de cuentas a nivel de la Unión Europea.

El tercer artículo y último de este primer bloque ha sido escrito por **Fernando González González** y **Paulo Medas**. En él se realiza un estudio sintético, a modo de evidencia comparada, de las tendencias seguidas en el diseño y aplicación de las reglas fiscales en perspectiva internacional. Resulta interesante en este contexto conocer, siquiera de manera somera, lo que ocurre en otras regiones del planeta y más allá del escenario europeo.

**SE VALORAN LAS
SUCESIVAS REFORMAS
DEL PACTO DE
ESTABILIDAD Y
CRECIMIENTO**

**LA DISCUSIÓN
DISCURRE ENTRE LOS
QUE DEFIENDEN UN
MAYOR RIGOR EN EL
CUMPLIMIENTO FISCAL
Y LOS QUE ABOGAN
POR UNA MEJOR
MUTUALIZACIÓN DE
LOS RIESGOS**

**ESTUDIO SINTÉTICO
DE LAS TENDENCIAS
SEGUIDAS EN
EL DISEÑO Y
APLICACIÓN DE LAS
REGLAS FISCALES
EN PERSPECTIVA
INTERNACIONAL**

Además, se presta atención al modo en que las reglas fiscales se adaptan a contextos de gobiernos notablemente descentralizados. Las peculiaridades de los diferentes esquemas de federalismo fiscal influyen obviamente en el modo en que se concibe la disciplina fiscal. Las preguntas, lecciones y retos que la pandemia COVID-19 ha dejado en las políticas fiscales de todos los países también son analizadas de cara a líneas de reforma futura.

El segundo bloque, como se anticipó más arriba, concentra su atención en el caso español. Comienza este bloque con un artículo elaborado por **Cristina Herrero**. En esta contribución, si bien no se pierde de vista el marco institucional europeo como referencia obligada, se lleva a cabo una valoración crítica de la gobernanza fiscal española a través de sus principales reglas fiscales. En este sentido, se comparten deficiencias con el marco europeo, a saber, la complejidad del entramado de reglas o la utilización de variables no observables como piezas claves de la disciplina fiscal.

Pero, además, se formulan críticas específicas al modelo de gobernanza fiscal española: la consistencia en la asignación de objetivos fiscales entre los diferentes niveles de gobierno, la factibilidad de dichos objetivos cuando se asignan a realidades fiscales muy heterogéneas, la aplicación de la regla de gasto consolidando incumplimientos, etc. Sobre la base de esta valoración, la autora apuesta por una reforma de las reglas fiscales alineada con la propuesta europea actualmente sobre la mesa.

**SE FORMULAN
CRÍTICAS ESPECÍFICAS
AL MODELO DE
GOBERNANZA
FISCAL ESPAÑOLA
APOSTANDO POR
UNA REFORMA DE
LAS REGLAS FISCALES
ALINEADA CON LA
PROPUESTA EUROPEA**

El siguiente artículo, redactado por **Santiago Lago Peñas**, detalla posibles vías de reforma de la gobernanza fiscal española dado el entorno descentralizado en el que se mueven nuestras administraciones públicas. Mientras que las finanzas públicas locales no suponen, en general, una preocupación a la estabilidad fiscal del país en su conjunto, la situación de las haciendas autonómicas, por el contrario, sí debería reconsiderarse.

En particular, se proponen diferentes aproximaciones a una redefinición de la disciplina fiscal en las comunidades autónomas, que basculan entre la adopción de un esquema similar al planteado a nivel europeo (la deuda pública como variable ancla y la regla de gasto como instrumento) o una versión mejorada del modelo actual basado en objetivos fiscales en términos de estabilidad presupuestaria. El autor considera también que otras reformas pendientes, como las de

los sistemas de financiación territorial o la progresiva eliminación de los mecanismos extraordinarios de liquidez, deberían acompañar a las modificaciones de las reglas fiscales españolas.

A continuación, el trabajo de **Mar Delgado-Téllez** profundiza en los factores que han guiado el incumplimiento de las reglas fiscales por parte de las comunidades autónomas. La autora destaca en este sentido que el proceso de fijación de objetivos fiscales no ha respetado unos umbrales de factibilidad ni incentivado la implicación de las propias comunidades autónomas en su cumplimiento. También la ausencia en la aplicación de sanciones podría haber deteriorado la credibilidad de la gobernanza fiscal.

Por su parte, las complejidades del sistema de financiación autonómica, que reducen más si cabe las necesidades de transparencia y responsabilidad fiscal en la rendición de cuentas por parte de los gobiernos regionales españoles, habría afectado negativamente al cumplimiento de las reglas fiscales en este nivel de la administración. Del mismo modo, la práctica desaparición de la disciplina de mercado a la hora de evaluar la política fiscal de las comunidades autónomas, por mor de los mecanismos extraordinarios de liquidez, ha deteriorado de manera adicional la disciplina fiscal autonómica.

El bloque finaliza con la aportación realizada por **Francisco Pedraja Chaparro** y **Carmen López Herrera**, que se ciñe al caso de las entidades locales. Ambos autores constatan, en primer lugar, que este subsector ha destacado por su cumplimiento generalizado de las principales reglas fiscales, especialmente en términos de estabilidad presupuestaria y deuda pública y con algunos matices en el caso de la regla de gasto.

En segundo lugar, se citan diversos factores que explican este positivo comportamiento, a saber, las competencias de gasto locales no se han visto afectadas de manera sustancial por las crisis económicas de los últimos años; también ha resultado relevante la notable estabilidad de los recursos tributarios municipales a lo largo del ciclo y la pandemia. Desde el punto de vista institucional no hay que desmerecer, por su parte, el trabajo realizado por los interventores locales como garantes de la disciplina fiscal a pie de campo. De cara al futuro, el artículo reclama que las reglas fiscales por venir tengan en cuenta las peculiaridades del régimen financiero local, avanzando en simplificación y fácil medición.

SE PROPONEN DIFERENTES APROXIMACIONES A UNA REDEFINICIÓN DE LA DISCIPLINA FISCAL EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

EL PROCESO DE FIJACIÓN DE OBJETIVOS FISCALES NO HA RESPETADO LA FACTIBILIDAD NI INCENTIVADO LA IMPLICACIÓN DE LAS CC. AA.

LOS MECANISMOS EXTRAORDINARIOS DE LIQUIDEZ HAN DETERIORADO DE MANERA ADICIONAL LA DISCIPLINA FISCAL AUTONÓMICA

**LAS NUEVAS REGLAS
FISCALES DEBERÁN
TENER EN CUENTA LAS
PECULIARIDADES DEL
RÉGIMEN FINANCIERO
LOCAL, AVANZANDO
EN SIMPLIFICACIÓN**

Finalmente, el último bloque de artículos en este número de *Papeles de Economía Española* aborda una miscelánea de asuntos que, no por variados, pierden relevancia en absoluto. El artículo firmado por **Raquel Lorenzo Alonso, Diego Martínez López y Javier J. Pérez** concentra su atención en la previsible evolución del *stock* de deuda pública sobre el PIB; no en vano, esta ratio se atisba como esencial en el nuevo marco de gobernanza fiscal europea. Este trabajo realiza dos ejercicios en ese sentido. En el primero se estima, para un conjunto de países centrales de la zona del euro, el saldo público primario que sería necesario para alcanzar valores normativos del 60 u 80 por 100 de deuda pública sobre el PIB. Los superávits requeridos se encontrarían muy alejados de los registros históricos.

**LA FACTIBILIDAD DE
CUALQUIER PROCESO
DE CONSOLIDACIÓN
FISCAL EN LOS
PRÓXIMOS AÑOS
REQUERIRÁ ACTUAR
DE MANERA
SIMULTÁNEA Y
DECISIVA A LO LARGO
DE VARIOS FRENTE**

En el segundo ejercicio, ya concentrado en el caso de España, los autores se han preguntado por el saldo presupuestario que permitiría reducir la deuda pública en 20 puntos del PIB a lo largo de la próxima década. El resultado central es que ello exigiría eliminar el actual déficit público estructural, que podríamos situar en el 4 por 100 del PIB. En este contexto, la factibilidad de cualquier proceso de consolidación fiscal en los próximos años requerirá actuar de manera simultánea y decisiva a lo largo de varios frentes, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos públicos.

El siguiente artículo, elaborado por **Santiago Calvo y María Cadaval**, presta atención a un factor decisivo en el terreno financiero autonómico y citado en buena parte de los trabajos recogidos en este número de *Papeles de Economía Española*: los mecanismos extraordinarios de liquidez. El análisis de los efectos de estos fondos extraordinarios fluye a través de dos cauces. Uno referido a su impacto sobre el endeudamiento autonómico; aquí se confirma que un mayor recurso a estos mecanismos se asocia con niveles de endeudamiento autonómico más elevados.

**EN ESPAÑA, LA
REFORMA DE LAS
REGLAS FISCALES
DEBE DOTAR A LAS
COMUNIDADES
AUTÓNOMAS DE
MAYOR SUFICIENCIA
FINANCIERA Y
AUTONOMÍA
TRIBUTARIA**

En el otro cauce, sin embargo, se observa que el incumplimiento de los objetivos de déficit público no guarda relación con dichos mecanismos y la desviación de objetivos se explica más bien por la factibilidad del esfuerzo presupuestario exigido, el desajuste financiero vertical entre niveles de gobierno y la celebración de elecciones. De ahí que los autores defiendan con buen criterio que la reforma de las reglas fiscales en España debiera ir acompañada de cambios sustanciales en el sistema de financiación autonómica, a fin de dotar a las comunidades autónomas de mayor suficiencia financiera y autonomía tributaria, lo que supone también dosis más elevadas de corresponsabilidad fiscal.

El trabajo presentado por **Jorge Onrubia** y **A. Jesús Sánchez-Fuentes** ofrece una sugerente propuesta para resolver el problema de la deuda pública autonómica. Los autores parten de la base de que una porción del actual endeudamiento autonómico tiene su origen, en efecto, en los retrasos de una reforma del sistema de financiación que aborde sus problemas de insuficiencia financiera y equidad horizontal. Pero introducen una nueva perspectiva en la discusión: las comunidades autónomas tampoco se han enfrentado a los incentivos adecuados para ganar eficiencia en la provisión de los servicios públicos que tienen encomendados y asumir el esfuerzo y la responsabilidad fiscal que les hubiese colocado en una posición financiera más saneada.

Ante este escenario, el artículo propone la creación de un mecanismo de estabilidad financiera que amortigüe las fluctuaciones cíclicas de los ingresos autonómicos y que, con reglas alineadas según los incentivos correctos, se distribuya según las asimetrías por unidad de necesidad, el crecimiento económico regional y la eficiencia relativa de cada Comunidad en la provisión de servicios públicos. Por su parte, la deuda pública acumulada en el pasado se sometería a un proceso de saneamiento según las responsabilidades relativas de los niveles de gobierno en su generación, teniendo en cuenta la infrafinanciación relativa de cada Comunidad y su crecimiento del PIB regional. Todo ello sin perjuicio de acuerdos bilaterales Estado-Comunidades para reestructurar plazos y reducir tipos de interés convenientemente diseñados y supervisados.

A continuación, se presenta un artículo de indudable valor metodológico sobre una variable esencial en el actual sistema de gobernanza fiscal europeo: el déficit público estructural. En él, **Alberto Carlos Sabido Martín** y **Francisco Sabido Martín** explican la secuencia seguida para su cálculo según la metodología de la Comisión Europea y, sobre esa base, explicitan sus principales limitaciones. Éstas se concentran la dificultad computacional de la estimación del *output gap* o brecha de producción y en la inestabilidad en el tiempo de los componentes que integran la semielasticidad del saldo presupuestario al citado *output gap*.

Todo ello deviene en cálculos del *output gap* poco robustos, que infraestiman el PIB potencial en momentos de recesivos del ciclo, y en el uso de semielasticidades obsoletas y hasta poco consistentes a lo largo del tiempo. Sobre estas premisas parece claro que el déficit público estructural debe abandonar su posición central en el presente sistema de reglas fiscales y adoptar un papel más secundario. En este

**SUGERENTE
PROPUESTA PARA
RESOLVER EL
PROBLEMA DE LA
DEUDA PÚBLICA
AUTONÓMICA,
CON INCENTIVOS
ALINEADOS**

**EL DÉFICIT PÚBLICO
ESTRUCTURAL DEBE
ABANDONAR SU
POSICIÓN CENTRAL EN
EL ACTUAL SISTEMA
DE REGLAS FISCALES
Y ADOPTAR UN PAPEL
MÁS SECUNDARIO**

sentido, podría ser utilizado para añadir elementos adicionales en la evaluación de la sostenibilidad de las finanzas públicas y para mejorar la calibración de los esfuerzos de consolidación fiscal a realizar.

El último artículo de este bloque ha sido elaborado por **Enrique Devesa** y **Rafael Doménech** y versa sobre el encaje de las finanzas de la Seguridad Social, y en particular las referidas al sistema de pensiones de jubilación, en el sistema de reglas fiscales. Debe tenerse presente aquí que el gasto público en pensiones no solo constituye en estos momentos la principal partida de los presupuestos públicos estatales sino que la evolución prevista del mismo supondrá un reto de indudable trascendencia en los próximos años.

LA INTRODUCCIÓN DE MECANISMOS DE AJUSTE NO SOLO MEJORA LA CONTRIBUTIVIDAD Y EQUIDAD INTERGENERACIONAL DEL SISTEMA, SINO TAMBIÉN REDUCE LA DISCRECIONALIDAD EN LA ADOPCIÓN DE FUTURAS MEDIDAS

Tras repasar la evidencia internacional al respecto, los autores constatan que la introducción de mecanismos de ajuste que ligan la cuantía de las pensiones a la disponibilidad de recursos en un escenario intertemporal, controlando por factores demográficos, constituye una herramienta eficaz para garantizar su sostenibilidad futura. En estos escenarios no solo se puede mejorar la contributividad y equidad intergeneracional del sistema sino que también, muy importante, reduce la discrecionalidad en la adopción de futuras medidas de gasto o ingreso. Sin la suficiente previsión, esas actuaciones discrecionales podrían generar una incertidumbre muy perjudicial para la estabilidad económica y social de un país.

BIBLIOGRAFÍA

- FUNKE, M., SCHULARICK, M. y TREBESCH, C. (2020). Populist Leaders and the Economy. *CEPR Discussion Paper*, n.º 15405.
- MARTÍNEZ LÓPEZ, D. (2020). 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, pp. 31-56.

COLABORACIONES

I.
**REGLAS FISCALES EN PERSPECTIVA
INTERNACIONAL**

Resumen

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento establece el conjunto de reglas fiscales de la Unión Económica y Monetaria. Este artículo repasa su evolución, incluyendo las reformas de 2005, 2011 (*Six Pack*) y 2013 (*Two Pack*), así como el establecimiento de las cláusulas de flexibilidad en 2016 y del margen de discreción en 2017. Las sucesivas reformas reflejan una búsqueda constante, que continúa hoy en día, del delicado equilibrio entre dominancia monetaria y estabilización fiscal. Búsqueda que, antes de reactivar un pacto de difícil aplicación, debería centrarse en proporcionar los incentivos necesarios para que los Estados miembros alcancen y mantengan posiciones de equilibrio presupuestario. Los fondos *Next Generation EU* pueden marcar el camino a seguir para alcanzar ese objetivo.

Palabras clave: política fiscal, dominancia monetaria, Unión Económica y Monetaria, Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Abstract

The Stability and Growth Pact establishes the set of fiscal rules of the Economic and Monetary Union. This article reviews its evolution, including the reforms of 2005, 2011 (*Six Pack*) and 2013 (*Two Pack*), the adoption of the flexibility clauses in 2016, as well as the application of the margin of discretion in 2017. The successive reforms reveal a permanent quest, which continues to this day, for the tricky balance between monetary dominance and fiscal stabilization. A quest that, before reactivating a Pact of a problematic application, should focus on the necessary incentives for the Member States to achieve and maintain balanced budget positions. The Next Generation EU funds can pave the way to achieve that goal.

Keywords: fiscal rules, monetary dominance, Economic and Monetary Union, The Stability and Growth Pact.

JEL classification: F63, F15, F45, H60.

EL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO. A LA BÚSQUEDA DEL EQUILIBRIO ENTRE DOMINANCIA MONETARIA Y ESTABILIZACIÓN (*)

Mateo CAPÓ SERVERA (**)

Secretaría General del Consejo de la Unión Europea

Carlos MARTÍNEZ MONGAY

Exdirector de la Comisión Europea

I. INTRODUCCIÓN

LA Unión Económica y Monetaria (UEM) es un extraño animal en el que una única autoridad independiente, el Banco Central Europeo (BCE), es la responsable de implementar la política monetaria, pero la política fiscal está en manos de veintisiete autoridades nacionales soberanas. Mientras que la política monetaria se implementa con el objetivo de mantener la estabilidad de precios, las políticas fiscales nacionales –llevadas a cabo por Gobiernos con prioridades políticas diversas– deben mantener un equilibrio siempre difícil entre su función estabilizadora y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este marco institucional entraña un riesgo significativo de dominancia fiscal (1). Las políticas fiscales independientes requieren un esfuerzo importante de coordinación para que sean sostenibles sin obstaculizar el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria.

La UEM quedó consagrada en el Tratado de Maastricht. Junto con una larga serie de disposiciones que regulaban las funciones y marco institucional del BCE, el tratado establecía los criterios nominales de convergencia que debían cumplir los Estados miembros

para adoptar el euro, e incluía los artículos 99 (121 en el actual Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea –TFEU–) y 104 (en la actualidad 126 del TFEU). El primero establecía el principio de coordinación de la política económica en el seno de la UEM. La política económica nacional pasaba a considerarse como una cuestión de interés común por todos los Estados miembros. El segundo trataba de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas nacionales, estableciendo la obligación de evitar los déficits excesivos en base a dos criterios: 1) el déficit presupuestario anual no debe superar el 3 por 100 del PIB del Estado miembro, excepto si el exceso es excepcional, temporal y reducido y 2) el nivel de deuda pública no debe exceder el 60 por 100 del PIB y, en caso de ser superior, el exceso debe disminuir a un ritmo satisfactorio. Los umbrales del 3 por 100 y del 60 por 100 del PIB se establecen en el protocolo 12 del TFEU. Su racionalidad no se ha demostrado claramente en la literatura, pero se verifica de forma aproximada que una tasa de crecimiento del PIB nominal del 5 por 100, combinada con un déficit presupuestario por debajo del 3 por 100, estabilizaría la deuda por debajo del 60 por 100 (2). Este umbral de la deuda queda muy próximo al observado para el agregado de

la eurozona (EZ) cuando se negociaba el Tratado de Maastricht.

Aunque el artículo 126 del TFEU establecía un procedimiento bastante detallado y relativamente complejo para detectar y corregir los déficits excesivos, en algunos aspectos, especialmente en los plazos para la corrección y en las condiciones para la imposición de multas, carecía de concreción. Además, la evolución de las finanzas públicas en la Unión durante el primer quinquenio de los noventa sugería que no bastaba con evitar los déficits excesivos para estabilizar los niveles de deuda al 60 por 100 del PIB; hacía falta introducir reglas presupuestarias más estrictas. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (el pacto o PEC en lo sucesivo) pretendía remediar estas carencias.

La coordinación y la supervisión fueron consideradas las mejores herramientas para garantizar simultáneamente la sostenibilidad de las finanzas públicas, la independencia del BCE y la estabilidad macroeconómica. Como afirman Brunila, Buti y Franco (2001) era la primera vez que un grupo de estados soberanos adoptaban un conjunto de reglas fiscales y un procedimiento detallado de supervisión multilateral. Y, lo que era aún más novedoso, las reglas preveían la aplicación de sanciones en caso de incumplimiento. Desde entonces, el pacto ha sufrido varias reformas y ha pasado de ser un conjunto común de reglas y procedimientos relativamente simples a convertirse en un marco fiscal difícil de aplicar y casi imposible de entender para los no expertos. Este artículo relata la historia del PEC tratando de evaluar su racionalidad y su eficacia.

En la sección dos analizamos el PEC original, el contexto

económico en el que se gestó y los problemas que aspiraba a corregir. La sección tres presenta la primera reforma del pacto llevada a cabo en 2005, que tiene su origen en la dinámica de las políticas presupuestarias de Alemania y Francia en el contexto de la crisis de las puntocoms a principios de este siglo. La sección cuatro analiza la gestación de la crisis financiera y sus efectos sobre las finanzas públicas y evalúa la segunda reforma del PEC en 2011. La sección cinco se centra en la implementación del pacto durante la Comisión Juncker. La sección seis concluye con las consecuencias de la reciente activación de la cláusula general de escape (CGE) del PEC, y con una reflexión sobre la implementación de las reglas fiscales en la Unión.

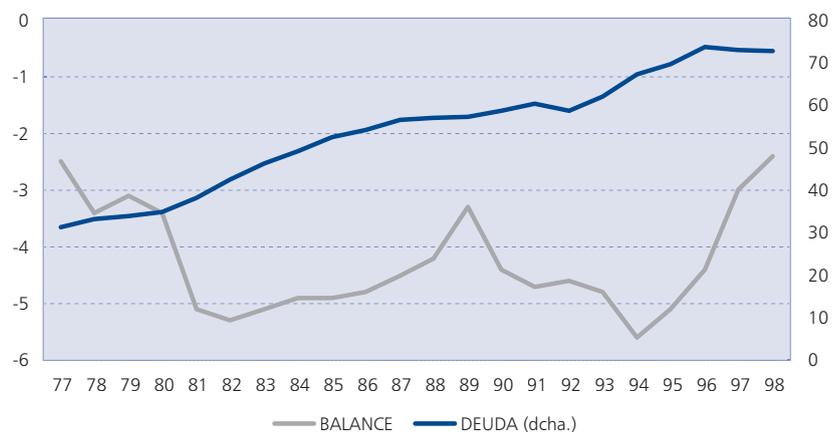
II. LOS ORÍGENES DEL PACTO DE ESTABILIDAD Y CRECIMIENTO

El Tratado de Maastricht consagraba el principio de estabilidad económica. Unas finanzas

públicas saneadas permitirían a la política fiscal cumplir con su función estabilizadora de la economía sin sobrecargar la política monetaria, cuyo objetivo era la estabilidad de precios. La política monetaria debería ocuparse de los choques simétricos, que afectaban a toda la EZ, mientras que la función estabilizadora de las finanzas públicas nacionales sería la apropiada para corregir los choques asimétricos (Buti y Sapir, 1998).

Desde el estallido de la primera crisis del petróleo en 1975, que marcó el final de un largo período de fuerte crecimiento en Occidente, las finanzas públicas de los países que más tarde serían el embrión de la eurozona (3) (EZ) en 1998 no habían hecho sino empeorar. Al principio de la década de los noventa los niveles de deuda pública alcanzaban máximos históricos desde la época de la posguerra, en gran medida como resultado de políticas fiscales expansivas implementadas para hacer frente a *shocks* de oferta (gráfico 1).

GRÁFICO 1
DÉFICIT Y DEUDA DE LA EUROZONA EN EL PERÍODO 1977-1998
En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

La obligación de evitar los déficits excesivos quedaba reforzada por los criterios de convergencia establecidos en el protocolo 13 del tratado, que excluían la posibilidad de adoptar la moneda única si se juzgaba que el Estado miembro no cumplía con esa obligación. A pesar de este énfasis especial en unas finanzas públicas sostenibles, la situación presupuestaria de la EZ seguía empeorando. Entre 1992 y 1995 la deuda soberana de la EZ se aproximaba al 70 por 100 del PIB, y en prácticamente todos los Estados miembros se acercaba o superaba el 60 por 100. Exceptuando Alemania, Irlanda y Luxemburgo, el déficit superaba con creces el 3 por 100 del PIB.

En estas circunstancias, antes de que se decidiera adoptar el euro en Madrid a finales de 1995, el entonces ministro alemán de finanzas Theo Waigel propuso un llamado «Pacto de Estabilidad para Europa» en una carta que dirigió a sus colegas del Consejo ECOFIN el 10 de noviembre de ese año. La propuesta de Waigel era en algunos extremos incompatible con el tratado (Costello, 2001). Además de tener un carácter fundamentalmente disuasorio, la propuesta era de aplicación prácticamente automática, lo que impedía que la Comisión y el Consejo ejercieran el margen de discreción reconocido en el tratado. Incluía también la creación de un llamado Consejo de Estabilidad que estaría formado tan solo por los Estados miembros que hubieran adoptado el euro, lo que quedaba fuera del tratado.

Después de año y medio de complejas negociaciones, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento quedó listo para su adopción definitiva en el Consejo de

Ámsterdam en junio de 1997 (4). El pacto está compuesto por dos reglamentos (5) del Consejo, y dos resoluciones (6) que no tienen carácter vinculante. Los reglamentos del Consejo, sin embargo, son de obligado cumplimiento en todo el territorio de la Unión.

Una de las resoluciones, dedicada al empleo y el crecimiento, desarrollaba la «E» de la UEM, el pilar económico que, a pesar de su importancia, siempre ha jugado un papel secundario en el pacto. La otra, dedicada al Pacto de Estabilidad y Crecimiento, comprometía a todas las partes, Estados miembros, Comisión y Consejo, recordando que el evitar los déficits excesivos es una obligación del tratado y, entre otras cosas, estableciendo el objetivo de alcanzar una posición presupuestaria cercana al equilibrio o en superávit, lo que permitiría hacer frente a fluctuaciones cíclicas normales sin sobrepasar el umbral del 3 por 100.

Como discuten Canzoneri y Diba (2001), en el marco de la teoría fiscal de la determinación de los precios (7), tanto el criterio de déficit como el de deuda, son condiciones suficientes para asegurar la dominancia monetaria, pero ello puede obstaculizar la función estabilizadora de la política fiscal. Si los Estados miembros no parten de posiciones de equilibrio presupuestario o superávit, el juego de los estabilizadores automáticos podrá llevar al déficit más allá del umbral del 3 por 100. El ajuste, incluso en el caso de fluctuaciones cíclicas normales, resultará en políticas fiscales procíclicas. Al añadir la condición de equilibrio presupuestario o superávit a lo largo del ciclo, el pacto buscaba el equilibrio entre la dominancia

fiscal y la capacidad estabilizadora del presupuesto. El incumplimiento de esta condición está en el origen de muchos de los problemas ocasionados por la implementación del pacto.

El Reglamento del Consejo (CE) 1466/97 adoptado el 7 de julio de 1997, basado en el artículo 121 del TFEU, refuerza la supervisión de las posiciones presupuestarias y la coordinación de las políticas económicas y forma el núcleo del brazo preventivo del pacto. Los Estados miembros deben presentar regularmente programas de estabilidad y convergencia (8) en los que se detallan las políticas plurianuales que aplicarán para alcanzar una posición de equilibrio presupuestario a medio plazo. La Comisión se encarga de analizar hasta qué punto ese objetivo presupuestario asegura un margen suficiente para evitar un déficit excesivo. Para ello, la Comisión calculaba los llamados criterios mínimos (*minimal benchmarks*), que establecían un objetivo a medio plazo específico para cada Estado miembro en términos del déficit ajustado por el ciclo, y que tenían en cuenta el grado de volatilidad de cada economía. En base a ese análisis, el Consejo adopta una opinión para cada programa, sobre la base de una recomendación de la Comisión. El Consejo tiene encomendada la tarea de seguir y evaluar la implementación de cada uno de los programas, identificando posibles divergencias significativas respecto de la posición presupuestaria a medio plazo o de la senda de ajuste hacia ella y, si es necesario, formular recomendaciones para que el Estado miembro lleve a cabo los ajustes necesarios.

Si el déficit excesivo no se evita, interviene el Reglamento

del Consejo (CE) 1467/97, que tiene como objetivo acelerar y clarificar la aplicación del procedimiento de déficit excesivo (PDE) establecido en el artículo 126 del TFEU, conformando el núcleo del llamado brazo correctivo del PEC. El reglamento clarifica los conceptos de déficit excesivo temporal y excepcional no definidos en el artículo 126, pero deja sin cuantificar con precisión cuándo el déficit queda cerca del umbral. Sí queda claro que las tres condiciones, temporalidad, excepcionalidad y cercanía, deben cumplirse simultáneamente para que un déficit mayor del 3 por 100 no sea considerado excesivo. El déficit es temporal si se autocorrigió al año siguiente de su detección. Un déficit excesivo se considera excepcional si es causado por un evento fuera del control del Gobierno como, por ejemplo, un desastre natural, o una recesión extrema en la que el PIB registra una caída del 2 por 100 (9). El reglamento establecía unos plazos muy estrictos para que, una vez detectado, el Consejo decidiera sobre la existencia de un déficit excesivo, hiciera recomendaciones para su corrección y el Estado miembro afectado las implementara. También establecía plazos concretos para evaluar si las autoridades habían tomado acciones efectivas en el marco de la recomendación y, en caso de no haberlo hecho, cuándo había que formular nuevas recomendaciones y cuándo activar el sistema de sanciones.

Las sanciones podrían activarse dentro de los diez meses siguientes a la detección del déficit excesivo (Cabral, 2001). Normalmente, la detección se produce en base a los datos sobre déficit y deuda que los Estados miembros notifican a la Comisión con arreglo al Reglamento (EC) 3605/93 (10).

Si la detección del déficit excesivo se producía, por ejemplo, en base a la notificación de marzo, las sanciones se activarían antes de terminar el año. Sin embargo, si se consideraba que el Estado miembro afectado estaba tomando acciones efectivas para corregir el déficit excesivo, los plazos previstos en el reglamento del brazo correctivo dejaban de correr.

Las sanciones consistían en un depósito no remunerado compuesto por una cantidad fija del 0,2 por 100 del PIB más una décima de PIB por cada punto de diferencia entre el déficit actual y el umbral del 3 por 100, hasta un máximo de 0,5 por 100 del PIB. Si en dos años no se corregía el déficit excesivo, el depósito se convertiría en multa. Es importante destacar que el déficit excesivo se considera corregido cuando vuelve por debajo del umbral del 3 por 100 del PIB. Esto ha llevado frecuentemente a los Estados miembros a seguir estrategias nominalistas, en las que el déficit se corrige gracias a los efectos positivos, pero temporales, del ciclo sobre los estabilizadores automáticos, pero sin abordar las causas estructurales del desequilibrio.

Comparada con la propuesta Waigel, el PEC de 1997 establece un mejor equilibrio entre la disuasión y la prevención. Sus disposiciones eran consistentes con el Tratado de Maastricht y no requerían de un tratado separado. Sin embargo, algo más de una década más tarde se produciría una reconsideración de algunas de las propuestas del ministro alemán, incluyendo mayor automatismo y sanciones más duras.

El balance de los primeros años del pacto muestra que, a

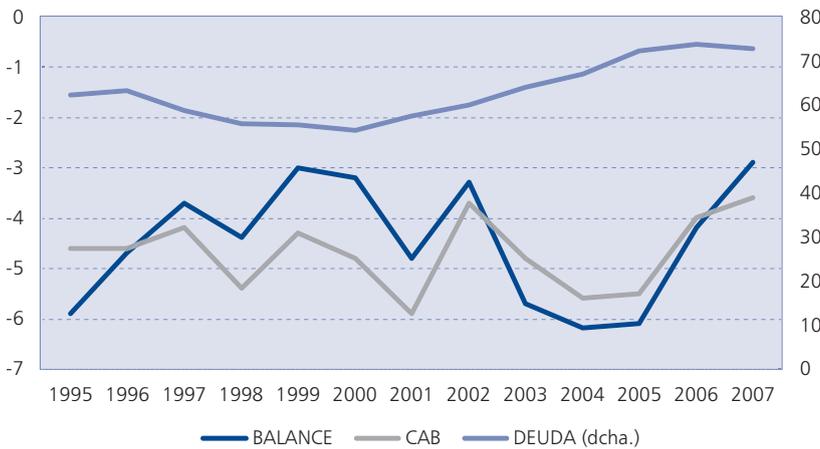
pesar de valoraciones tempranas positivas sobre los programas de estabilidad y convergencia (Cabral, 2001) y del compromiso de los Estados miembros de llegar a una posición de equilibrio presupuestario, en muchos casos las sucesivas sendas de ajuste presentadas cada año se revelaban optimistas al año siguiente y eran revisadas a posteriori un año tras otro sin más justificación, retrasando así la posición de equilibrio presupuestario *sine die*. El brazo preventivo acabó convirtiéndose en un mero trámite (11).

Portugal fue el primer Estado miembro al que se aplicaron tanto los procedimientos previstos en el brazo preventivo como los previstos en el brazo correctivo (12). El programa de estabilidad de 2002-2005 reflejaba un déficit para 2001 del 2,2 por 100 del PIB que representaba una desviación significativa con respecto al déficit del 1,1 por 100 del PIB proyectado un año antes. La Comisión recomendó al Consejo dirigir una alerta temprana al país, a fin de que adoptara las medidas necesarias para contener el déficit por debajo del 3 por 100 y alcanzar un equilibrio presupuestario en 2004. En su reunión de febrero de 2002, el Consejo (ECOFIN) (13) tuvo en cuenta los compromisos de las autoridades portuguesas para no sobrepasar el umbral del 3 por 100 y decidió por unanimidad no someter a voto la recomendación de la Comisión.

Sin embargo, tal como alertó la Comisión, esos compromisos no fueron suficientes. Las autoridades portuguesas acabaron notificando un déficit del 4 por 100 del PIB en 2001 y la Comisión abrió el PDE. El 5 de noviembre de 2002 el Consejo (14) formuló

GRÁFICO 2
LAS FINANZAS PÚBLICAS DE PORTUGAL EN EL PERÍODO 1995-2007

En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

recomendaciones para la corrección del déficit excesivo en 2003 como muy tarde. Portugal notificaría un déficit del 2,8 por 100 del PIB en 2003 que permitió derogar el procedimiento en mayo de 2004. Sin embargo, las series históricas (gráfico 2) muestran que la derogación del déficit excesivo no tuvo en cuenta el carácter fundamentalmente cíclico de la corrección, como evidencia la evolución del déficit ajustado por el ciclo (CAB), de hecho, el PDE se volvería abrir tan pronto como en julio de 2005 y no se derogaría hasta junio de 2008 (15). Además, los niveles de deuda no dejaron de aumentar desde 2000, incumpliendo también el criterio de deuda.

La primera reforma del pacto iba a venir de la necesidad de aislar los efectos del ciclo a la hora de evaluar la respuesta del Estado miembro a las recomendaciones del Consejo para corregir el déficit excesivo, lo que en el argot del pacto se conoce como acción efectiva.

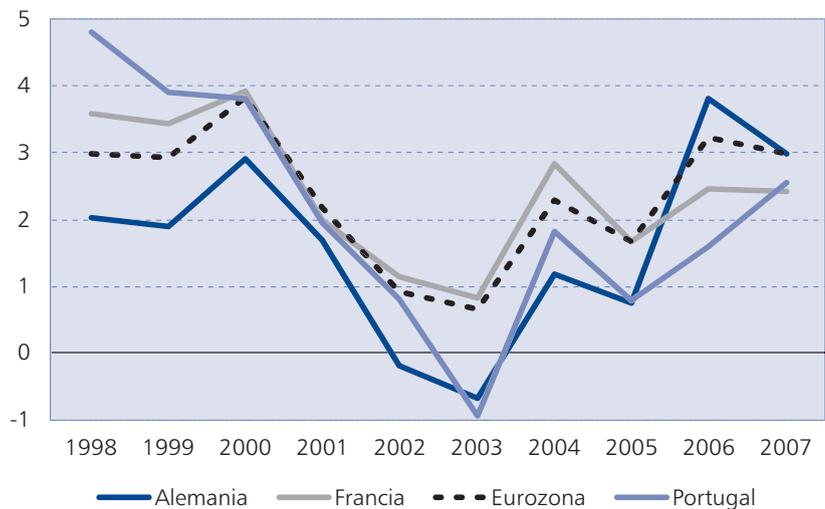
III. LA CRISIS DE LAS PUNTOCOMS Y LA PRIMERA REFORMA DEL PACTO

La desviación de la senda de ajuste presupuestario en Portugal fue en parte debida a los efec-

tos económicos de la crisis de las puntocoms, originada en los EE. UU. Como muestra el gráfico 3, la crisis afectó de forma significativa a la EZ, donde la actividad se desaceleró notablemente en 2002 y 2003, con respecto al año 2000. El funcionamiento de los estabilizadores automáticos junto con medidas expansivas aumentó tanto el déficit nominal como el CAB. En Alemania (gráfico 4a), el déficit nominal alcanzó el 3,9 por 100 del PIB en 2002 y el CAB el 4 por 100 del PIB potencial. En el caso de Francia (gráfico 4b), que registraba una situación de las finanzas pública muy similar a la de Alemania antes de la crisis de las puntocoms, el déficit nominal superó el 3 por 100 del PIB en 2002, y el CAB cayó rápidamente hasta el -4,1 por 100 del PIB potencial. La diferente reacción de las autoridades presupuestarias en Alemania y Francia condujo a un desacople en las posiciones fiscales de ambos países, que dura hasta hoy, con el primero

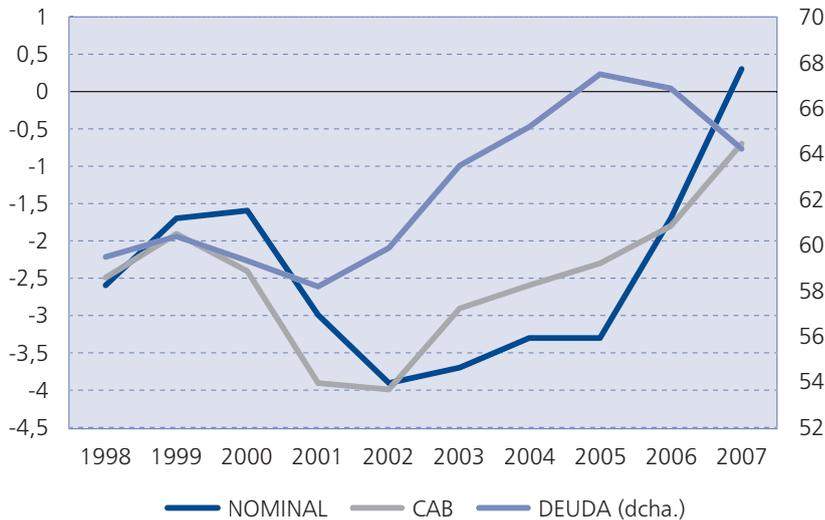
GRÁFICO 3
CRECIMIENTO ANUAL EN LA EUROZONA, ALEMANIA, FRANCIA Y PORTUGAL, 1998-2007

En porcentaje crecimiento del PIB



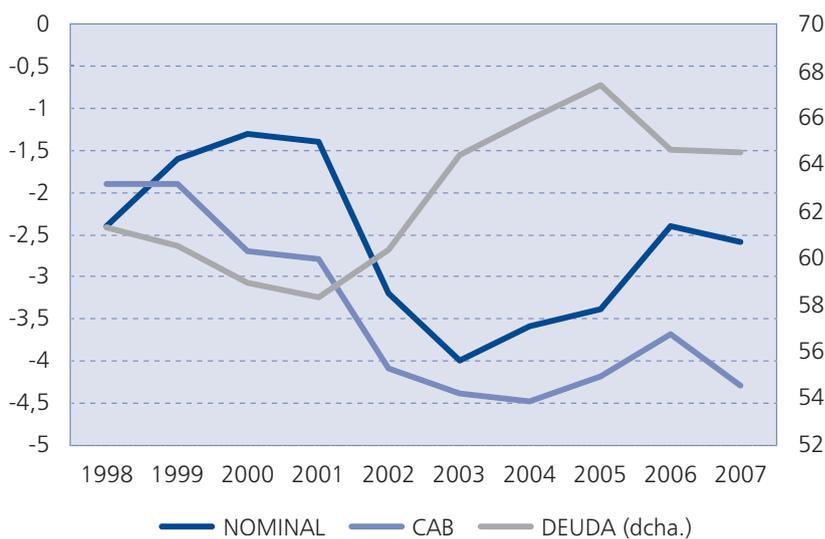
Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

GRÁFICO 4A
LA CRISIS PUNTOCOM Y LAS FINANZAS PÚBLICAS ALEMANAS, 1998-2007
En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

GRÁFICO 4B
LA CRISIS PUNTOCOM Y LAS FINANZAS PÚBLICAS FRANCESAS, 1998-2007
En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

aprovechando el período de expansión hasta la crisis financiera para poner en orden las finanzas públicas y el segundo manteniendo déficits estructurales

de carácter cuasi permanente. Cada uno de ellos es representativo de sendos grupos de países que, años más tarde, se identificarían como frugales (Alemania,

Holanda, Austria, Finlandia, etc.) y pródigos (Francia, Italia, España, Portugal, etc.), pero en medio de la crisis de las puntocom ambos Estados miembros compartieron el mismo destino en el pacto. En particular, provocarían su primera reforma.

Después de lanzar una alerta temprana a Alemania a principios de 2002, y pese a los compromisos de las autoridades ante el Consejo, en el otoño de ese año las previsiones de la Comisión proyectaron un déficit del 3,8 por 100 del PIB que desencadenó el PDE a Alemania. El Consejo adoptó recomendaciones en enero de 2003 que se limitaban a exigir rigor en la implementación del presupuesto de 2003, que preveía un déficit de 2,75 por 100 del PIB, por lo que se corregiría el déficit excesivo al año siguiente de su identificación. Hacia finales del año, cuando Alemania ya estaba en recesión, la Comisión consideró que no había tomado acciones efectivas y recomendó al Consejo formular una advertencia (*to give notice*) con arreglo al artículo 126(9) del TFEU para que adoptase las medidas dirigidas a poner fin al déficit excesivo en 2005 como muy tarde.

El caso francés, aunque con alguna diferencia en los tiempos, fue muy similar al alemán. La Comisión abrió el PDE en abril de 2002, estableciendo en 2004 el plazo para corregir el déficit excesivo. En octubre de 2003 la Comisión recomendó al Consejo formular una advertencia por no haber tomado acciones efectivas y extendiendo el plazo de corrección a 2005.

El 25 de noviembre de 2003, el Consejo no pudo llegar a una mayoría cualificada para adop-

tar las recomendaciones de la Comisión correspondientes a los párrafos 8 (falta de acción efectiva) y 9 (advertencia y nuevas recomendaciones) del artículo 126 del TFEU (16). Además, negoció con los dos Estados miembros una serie de compromisos que enmendaban las primeras recomendaciones formuladas por el propio Consejo (17).

La Comisión, liderada por el entonces comisario de Asuntos Económicos y Monetarios Pedro Solbes, recurrió al Tribunal de Justicia impugnando ciertos elementos de las decisiones del Consejo. Como resultado, en julio de 2004 el Tribunal emitió una sentencia (18) a favor de la Comisión en la que se anulaban los actos adoptados por el Consejo de 25 de noviembre de 2003 aduciendo que el Consejo solo podía adoptar o enmendar recomendaciones ya existentes en base a otra recomendación de la Comisión. El Tribunal confirmaba también que el Consejo no tenía obligación de alcanzar la mayoría necesaria para adoptar las recomendaciones de la Comisión.

El pacto no había alcanzado el delicado equilibrio entre dominancia monetaria y estabilidad macroeconómica. El problema residía en las posiciones presupuestarias de partida, muy alejadas del equilibrio presupuestario. Al final del año 2000, los déficits ajustados por el ciclo en Alemania y Francia habían alcanzado el 2,4 por 100 y 2,7 por 100 del PIB respectivamente. Si se aplica la regla según la cual, por cada punto de caída en la tasa de crecimiento, el balance se empeora en alrededor de un 0,5 por 100 del PIB, está claro que ninguno de los dos países tenía margen para hacer frente a la recesión causada por la crisis de las

puntocoms sin sobrepasar el umbral del 3 por 100 (19).

En este contexto, la regla de déficit obligaba a adoptar políticas fiscales procíclicas en tiempos de vacas flacas. Alemania y Francia implementaron políticas de ajuste que, dada la profundidad de la recesión, se revelaron insuficientes. Como reconocía la propia Comisión en sus advertencias, ambos países necesitaban más tiempo para corregir los déficits excesivos, o las políticas de ajuste solo profundizarían la recesión. Por otro lado, el pacto no permitía tener en cuenta las medidas estructurales aplicadas por los Estados miembros a la hora de evaluar la acción efectiva, siendo la evolución del déficit nominal la única referencia.

En este contexto, en marzo de 2005, el Consejo refrendó un informe (20) de la Comisión dirigido por Joaquín Almunia, que había sustituido a Solbes como comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, en el que se presentaron propuestas para fortalecer y clarificar la aplicación de las reglas fiscales del PEC. El Consejo Europeo invitó (21) a la Comisión Europea a presentar propuestas de enmiendas legislativas para reformar el PEC. En junio de 2005, el Consejo adoptó la reforma del PEC (22), que incluía los siguientes elementos:

- se cambió el enfoque inicial basado exclusivamente en el déficit nominal en la evaluación de la acción efectiva para la corrección del déficit excesivo. Se sustituyó por un análisis basado en los llamados esfuerzos fiscales en términos de mejoras en los saldos estructurales para, de esta forma, tener en cuenta el impacto del ciclo económico en

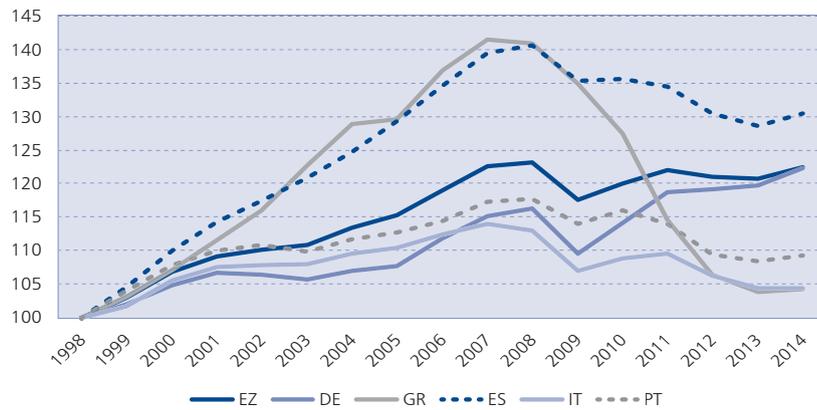
los ingresos y gastos durante el ajuste presupuestario;

- se vincularon los objetivos presupuestarios de medio plazo (OMP) (23) de cada Estado miembro al nivel de deuda pública y a los costes futuros asociados al envejecimiento de la población. Se introdujo, además, la posibilidad de tener en cuenta la aplicación de reformas estructurales significativas a la hora de definir una trayectoria de ajuste presupuestario para alcanzar el OMP. De esta forma, los OMP devenían objetivos presupuestarios específicos de cada Estado miembro;
- se clarificó el procedimiento para tener en cuenta «otros factores relevantes» a la hora de analizar la existencia de un déficit excesivo; y
- se estableció que el plazo para corregir los déficits excesivos pudiera extenderse a consecuencia de la materialización de «hechos económicos adversos inesperados con importantes repercusiones presupuestarias desfavorables durante el procedimiento de corrección del déficit excesivo» (24), siempre y cuando el Estado miembro se comprometiera a tomar acciones efectivas para corregir el déficit excesivo.

IV. LA CRISIS FINANCIERA Y LA SEGUNDA REFORMA DEL PACTO. LOS PAQUETES DE SEIS Y DOS DOCUMENTOS

A pesar de la crisis de las puntocoms, la primera década de la UEM, cuyo marco institucional incluye evidentemente el PEC, podría calificarse de exitosa.

GRÁFICO 5
ÍNDICE DE CRECIMIENTO DEL PIB ENTRE 1998 Y 2014
 (1988 = 100)



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

Durante los diez años que van desde 1998 hasta 2007, el PIB real de la EZ aumentó en más de un 20 por 100 (gráfico 5) (25). En el caso de España, Grecia y Finlandia el PIB aumentó en un 40 por 100. El crecimiento acumulado en Francia, así como en Holanda y Austria, fue comparable al de la EZ, mientras que en Alemania, Italia y Portugal, por ejemplo, se situó alrededor del 15 por 100.

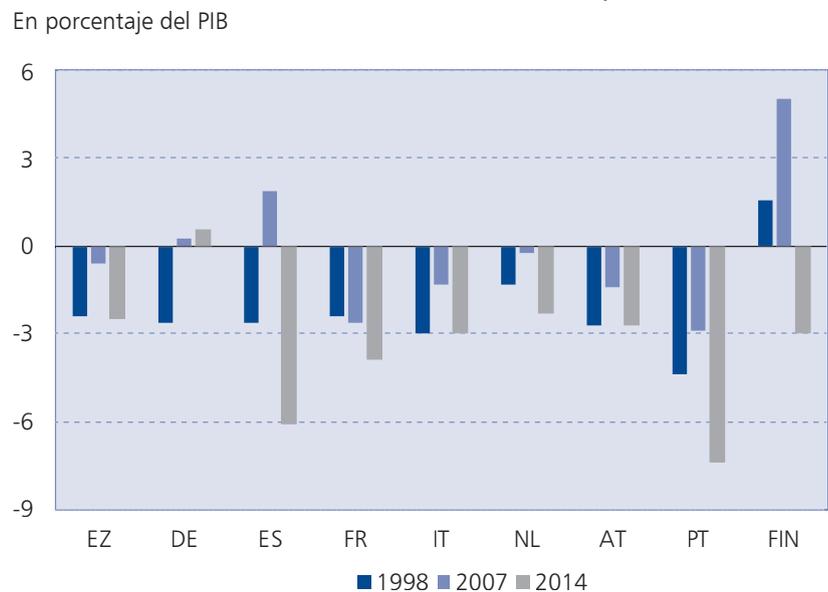
En un informe de los servicios de la Comisión se afirmaba que la Unión tenía muy buenas razones para sentirse orgullosa del euro (European Commission, 2008a). La UEM había promovido la estabilidad macroeconómica, el comercio intracomunitario, la integración financiera y la inversión. Pero no todo eran éxitos, el informe también identificaba retos que la Unión debía afrontar y proponía una agenda para la segunda década del euro. Se planteaba una estrategia asentada, entre otras, en la sostenibilidad de las finanzas públicas mediante la adopción de marcos fiscales a

medio plazo, incluyendo reglas de gasto diseñadas de forma que permitiesen el pleno funcionamiento de los estabilizadores automáticos. Se contemplaba también mejorar la calidad de las finanzas públicas, ampliar la supervisión para incluir los dese-

quilibrrios macroeconómicos e integrar las reformas estructurales en el proceso de coordinación económica.

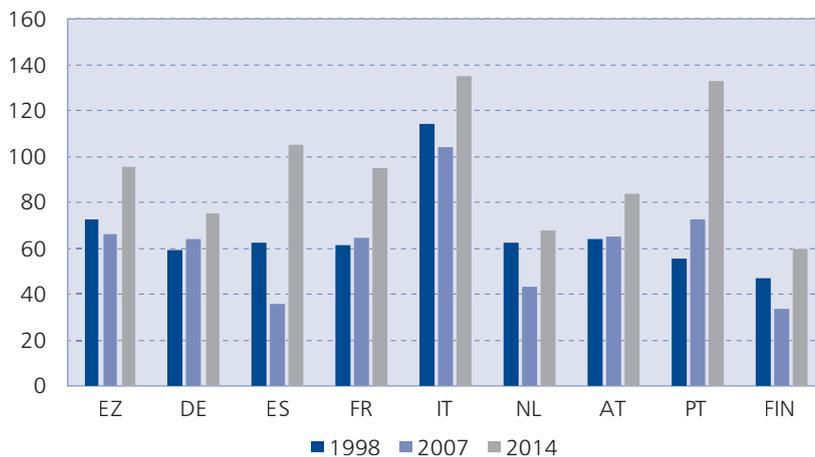
El énfasis en la sostenibilidad de la deuda estaba justificado. Los diez años de expansión económica no siempre se habían aprovechado para corregir los desequilibrios fiscales (26). La evolución de la deuda reflejaba factores estructurales subyacentes. El déficit en la EZ se redujo del 2,4 por 100 del PIB al 0,6 por 100 entre 1998 y 2007 (gráfico 6a), pero la deuda solo cayó en 6 puntos porcentuales del PIB nominal, del 72 por 100 del PIB al 66 por 100 (gráfico 6b), y ello con un crecimiento del PIB nominal acumulado cercano al 50 por 100. El ajuste estaba siendo desigual. Los niveles de deuda pública cayeron con fuerza en España, Italia u Holanda, pero aumentó en mayor o menor medida en el resto de los Estados miembros.

GRÁFICO 6A
BALANCES NOMINALES EN LA EUROZONA EN 1998, 2007 Y 2014
 En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

GRÁFICO 6B
DEUDA EN LA EUROZONA EN 1998, 2007 Y 2014
 En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

En este contexto de dinamismo económico y acumulación de desequilibrios, no solo fiscales (27), Lehman Brothers quebró en septiembre de 2008. Este evento se considera como el comienzo de la llamada Gran Recesión, que revirtió las tendencias observadas en la década anterior. La reacción inicial de las autoridades económicas a la crisis financiera siguió recetas típicas de corte keynesiano para estabilizar la economía ante un *shock* de demanda. En noviembre de 2008 la Comisión propuso al Consejo un llamado Plan Europeo de Recuperación Económica, que contemplaba una expansión fiscal coordinada del 1,5 por 100 del PIB (European Commission, 2008b). El BCE, por su parte, redujo los tipos de interés de referencia.

Los esfuerzos desplegados por las autoridades monetarias y fiscales no impidieron el cierre de los mercados financieros y el PIB mundial se contrajo. Dentro de la EZ, los niveles del PIB en España e Italia cayeron en unos 10 puntos porcentuales entre 2007 y

2014, mientras que en Alemania o Austria, y en menor medida Francia, crecieron (gráfico 5).

El origen de esta crisis tan profunda y prolongada se encuentra en parte en una sucesión de errores de política económica llevados a cabo tanto por las autoridades comunitarias, incluyendo el Eurogrupo, como por algunas autoridades nacionales. Entre otras cosas, la financiación del Plan Europeo de Recuperación Económica propuesto por la Comisión debía ser nacional, temporal, reversible y consistente con las reglas del pacto, que no se suspendieron. Pero más importante aún es que las políticas expansivas preconizadas a finales de 2008 y aplicadas en 2009 fueron revertidas en 2010.

En paralelo, se estaba fraguando la crisis griega. A partir de la segunda mitad de 2009 se constató que las estadísticas griegas habían sido sistemáticamente falseadas, incluyendo las relativas a las finanzas públicas. El crecimiento acumulado hasta

2007 se esfumó de golpe mientras que, como se comprobaría más tarde, el déficit superaba el 15 por 100 del PIB a finales de 2009. Grecia perdió el acceso a los mercados en 2010 y necesitó de la asistencia de la Unión y del FMI para poder financiar el gasto público. No sería el único país en ver limitado su acceso a los mercados (28). Como es bien conocido, le siguieron Irlanda, Portugal, España y Chipre (29).

El hecho de que la crisis griega, de origen claramente fiscal, fuera la primera determinó, desafortunadamente, la respuesta de las autoridades comunitarias, que trataron una crisis bancaria y de deuda privada como un problema de sostenibilidad. La crisis financiera global de 2008 estaba mutando en una crisis de deuda pública en 2010 en la EZ. Las autoridades europeas creyeron que la confianza de los mercados se recuperaría mediante políticas de consolidación fiscal (30), cuando en realidad las finanzas públicas se deterioraban debido a las crisis bancarias y no al contrario. Además del impacto de los activos tóxicos sobre la solvencia bancaria, restos del estallido de las burbujas de activos y de vivienda, el estrecho vínculo entre los bancos y los respectivos soberanos generó círculos viciosos. Las incertidumbres sobre la solvencia del sector bancario generaban dudas sobre la capacidad para financiar los rescates bancarios y, en sentido inverso, las dudas sobre la solvencia del soberano generaban inquietud sobre la solvencia de los bancos que guardaban en sus balances *stocks* significativos de deuda doméstica.

Las finanzas públicas se deterioraron rápidamente en la EZ, especialmente en la periferia

(gráficos 6a y b). Hacia 2014, el déficit nominal todavía superaba el 6 por 100 del PIB en España (7 por 100 en Portugal y 4 por 100 en Francia). Las ratios de deuda pública habían aumentado en casi 30 puntos del PIB en la EZ, 70 puntos en España y 60 en Portugal. Sin embargo, los niveles de deuda todavía quedaban por debajo de la media de la EZ en países como Alemania, Holanda, Austria o Finlandia.

Reflejando la preocupación por la aparente insostenibilidad de las finanzas públicas de los países de la periferia, y con ecos provenientes de algunas de las propuestas de Waigel, desestimadas en los noventa, en diciembre de 2011, el Consejo adoptó un paquete de seis textos legislativos que establecieron nuevas reglas encaminadas a reforzar la gobernanza económica de la UE. Cuatro de esos textos tenían por objeto fortalecer el PEC, mientras que los dos restantes se centraron en la supervisión y el control de desequilibrios macroeconómicos dentro de la UE. En concreto:

- El Reglamento (UE) 1175/2011 (31) modificó el brazo preventivo para introducir el concepto de referencia de gasto (32) como un indicador para evaluar el cumplimiento de la senda de ajuste hacia el OMP. El reglamento también estableció un nuevo procedimiento de desviación significativa de la senda de ajuste que incorporaba un mecanismo corrector y sanciones por incumplimiento en forma de depósitos remunerados. Finalmente, el reglamento incorporó a la legislación secundaria el Semestre Europeo establecido por el Consejo

Europeo (33) en 2010 y que simplificó el calendario de supervisión económica de la UE.

- El Reglamento (UE) 1177/2011 (34) modificó el brazo corrector explicitando el concepto de reducción satisfactoria de la deuda, según la cual la deuda debería reducirse anualmente en una 1/20 parte de la diferencia entre el nivel actual de deuda y el umbral del 60 por 100. Además, se equiparaban las violaciones al cumplimiento de los límites de déficit y de deuda. El Reglamento reforzaba el automatismo al imponer al Consejo el principio «cumplir o explicar» frente a las recomendaciones de la Comisión. Felizmente, también se introdujo la cláusula de escape, que tan propicia se ha revelado en la pandemia, en caso de «grave recesión económica en la zona del euro o en la Unión en su conjunto».
- El Reglamento (UE) 1173/2011 (35) estableció un sistema escalonado de sanciones para los Estados miembros de la zona del euro que incumplieran las reglas del PEC. Las sanciones se aplicaban también en el preventivo, y de forma semiautomática al estar sujetas al voto por mayoría cualificada inversa (36).
- La Directiva del Consejo 2011/85/UE (37) estableció unos requisitos mínimos para los marcos presupuestarios nacionales, en términos de calidad de la contabilidad y estadísticas públicas, y de prudencia de las previsiones macroeconómicas y presupuestarias. También con-

templaba la introducción de reglas fiscales numéricas nacionales a medio plazo. Finalmente, definía el papel de las instituciones fiscales nacionales independientes (38) en: i) la revisión de las cuentas públicas; ii) asegurando la calidad de las previsiones macroeconómicas y presupuestarias; y iii) la supervisión del cumplimiento de los marcos presupuestarios nacionales.

- Finalmente, los reglamentos (UE) 1176/2011 (39) y (UE) 1174/2011 (40) establecieron el procedimiento de desequilibrios macroeconómicos (41).

En 2013, se adoptó un paquete de dos textos legislativos, de aplicación exclusiva a los miembros de la zona del euro, para fortalecer aún más el ciclo de supervisión presupuestaria anual:

- El Reglamento (UE) 472/2013 (42) introdujo un régimen de supervisión reforzada para aquellos Estados miembros de la zona del euro que se enfrentaban a graves dificultades de estabilidad financiera, e incorporaba un calendario de supervisión específico, así como mayores requisitos de información.
- El Reglamento (UE) 473/2013 (43) obliga a los Estados miembros de la zona del euro a presentar a la Comisión y al Eurogrupo borradores de presupuestos (44) en otoño de cada año, antes de la adopción formal por parte de los respectivos parlamentos nacionales. Se pretendía que los borradores fueran coherentes con las recomendaciones adoptadas en el contexto del PEC y con

OMP un déficit estructural máximo del 0,5 por 100 del PIB, o bien del 1 por 100 del PIB para los Estados miembros con un ratio de deuda significativamente inferior al 60 por 100 del PIB y con bajo riesgo en términos de sostenibilidad presupuestaria. Las autoridades fiscales independientes quedaban a cargo de la supervisión del cumplimiento de las reglas del PEC a nivel nacional (47).

Como resultado, el brazo preventivo del pacto dependía de tres indicadores no siempre consistentes entre sí. En primer lugar, la senda del 1/20 de reducción anual de la deuda es claramente procíclica. Su aplicación estricta en la fase alcista del ciclo puede dar lugar a políticas fiscales expansivas. Sin embargo, en las fases recesivas, el 1/20 puede requerir ajustes contractivos que solo profundizarían la recesión. El ajuste hacia el OMP viene expresado en términos del balance estructural, cuya estimación depende del método de cálculo del producto potencial, no observable, y de una serie de hipótesis sobre la sensibilidad cíclica del presupuesto. En suma, un indicador estadístico de alta volatilidad, sujeto a revisiones frecuentes y significativas, cuya distribución no se conoce bien. Además, el ajuste se expresa también en términos de gasto, que también depende de la estimación del producto potencial, aunque es menos volátil. Las recomendaciones para el ajuste en términos de balance y gasto se calculan de antemano de forma consistente, siendo dos formas distintas de expresar el mismo ajuste presupuestario, pero ambos indicadores pueden dar señales diferentes *a posteriori*, lo que complica la supervisión.

En cuanto al brazo correctivo, el procedimiento se abriría cuando la deuda no declinase de acuerdo con la regla del 1/20, pero la legislación secundaria no es muy clara respecto sobre cuándo derogararlo ¿Cuándo la deuda alcanzase el valor de referencia del 60 por 100 del PIB? ¿Bastaría que empezase a declinar de acuerdo con la regla, o cuándo se alcanzase el OMP? ¿En cuántos años debería producirse el ajuste? No podemos dar respuestas a estas preguntas pues nunca se ha abierto un procedimiento déficit excesivo en base al criterio de deuda. Por lo que respecta al criterio del déficit, aunque las recomendaciones de ajuste presupuestario se expresan en términos estructurales, no hay duda de que el procedimiento debe cerrarse una vez el déficit desciende por debajo del 3 por 100 del PIB nominal, tal como establece el TFEU.

Con estas reformas, y bajo el liderazgo del Eurogrupo y el beneplácito de la Comisión representada por el comisario Rehn y presidida por Durao Barroso, el pacto se convirtió en una especie

de Frankenstein, que, como el monstruo, estaba lleno de buenas intenciones, pero era en gran parte disfuncional. La entrada en vigor del paquete de reformas se produjo entre 2013 y 2014, por lo que la aplicación de las mismas correspondió a la Comisión Juncker.

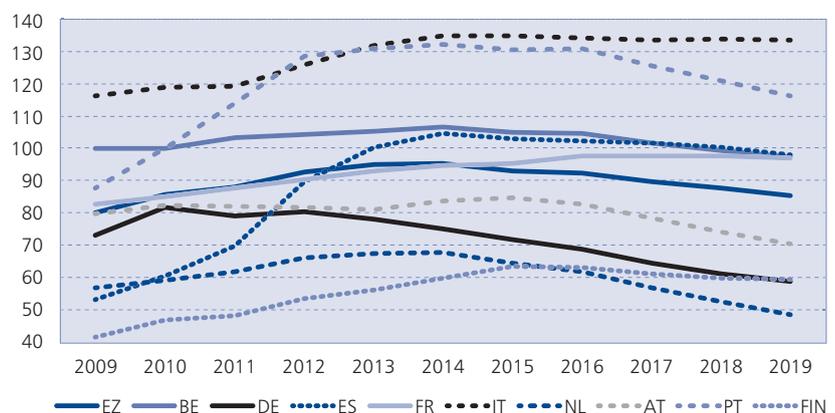
V. LA COMISIÓN JUNCKER EN BUSCA DE LA FLEXIBILIDAD PERDIDA

¿Hasta qué punto la profunda reforma del brazo preventivo fue efectiva? Los datos entre 2009 y 2019 no permiten dar respuestas concluyentes. Aunque los niveles de deuda caían en toda la EZ justo antes del estallido de la pandemia, el grado en que se aproximaban al umbral del 60 por 100 variaba mucho de un país a otro (gráfico 8). Francia, España y Portugal estuvieron en déficit excesivo durante la mayor parte de la segunda década del siglo.

Mientras que el criterio original del 3 por 100 se había revelado como el parámetro de referencia para las autoridades

GRÁFICO 8
DEUDA EN LA EUROZONA ENTRE 2009 Y 2019

En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea, AMECO (DG ECFIN).

fiscales, no existe evidencia sobre el grado de cumplimiento de otros elementos del brazo correctivo del pacto al no haberse todavía aplicado hasta la fecha. Prácticamente todos los países de la actual EZ superaban el umbral del 3 por 100 del PIB en 2009, por lo que los respectivos procedimientos de déficit excesivo se abrieron en base a la legislación de 2005. Por otra parte, la Comisión nunca llegó a recomendar al Consejo la apertura del procedimiento déficit excesivo en base al criterio de la deuda, aunque los perfiles de la misma en más de un caso eran inconsistentes con la regla del 1/20. A pesar de la aparente automaticidad, las sanciones tampoco se aplicaron.

Al igual que la Comisión, el Consejo parecía consciente de las dificultades para aplicar la reforma y, en particular, de su pro-ciclicidad y sus efectos adversos sobre la inversión pública, que fue una de las víctimas principales de la crisis financiera. Entre 2012

y 2013, al rebufo del *whatever it takes* de Mario Draghi en 2012 (48), el Consejo Europeo invitó hasta tres veces (49) a la Comisión a explorar las posibles acciones dentro de los límites del PEC para compaginar las necesidades de inversión pública productiva con los objetivos de disciplina fiscal. Con arreglo al Reglamento 473/2013, la Comisión adoptó una comunicación interpretativa (50) sobre flexibilidad dentro del PEC, donde aclaró cómo: i) las reformas estructurales; ii) la inversión pública; y iii) las condiciones cíclicas, conocidas como cláusulas de flexibilidad, podían tener cabida dentro de las reglas vigentes (51). En febrero de 2016, la Comisión y los Estados miembros adoptaron una interpretación común sobre la flexibilidad del PEC.

Estas cláusulas otorgan a los Estados miembros en el brazo preventivo tiempo adicional para alcanzar el OMP, permitiendo desviaciones temporales de la senda de ajuste, y para los Es-

tados miembros que ya hayan alcanzado el OMP, desviarse temporalmente del mismo. En el caso de la cláusula de reformas estructurales, las desviaciones están justificadas si las reformas tienen efectos «presupuestarios positivos y verificables a largo plazo» y «aumentan el crecimiento potencial». En el brazo corrector, la implementación de reformas estructurales permite alargar el plazo de corrección del déficit excesivo. En principio, una vez invocada, la cláusula solo se puede volver a invocar una vez alcanzado el OMP.

Análogamente, la cláusula de inversión permite que las inversiones que tengan un impacto neto positivo, «significativo en el crecimiento potencial» y en la «sostenibilidad de las finanzas públicas» puedan considerarse económicamente equivalentes a una reforma estructural. Ello permite desviarse de la senda de ajuste por la cuantía de la variación en el gasto de proyectos cofinanciados por la UE. Se utilizó la cláusula de

CUADRO N.º 1

MATRIZ DE LOS AJUSTES FISCALES ANUALES EXIGIDOS EN EL PEC EN LA SENDA HACIA EL OMP

CICLO ECONÓMICO	DEFINICIÓN	AJUSTE FISCAL EXIGIDO EN TÉRMINOS DE PUNTOS PORCENTUALES DE PIB	
		DEUDA INFERIOR A 60 SIN RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD	DEUDA SUPERIOR A 60 O CON RIESGOS DE SOSTENIBILIDAD
Período de adversidad económica excepcional	Crecimiento negativo del PIB real o bien brecha de producción negativa y superior a 4	No es necesario ajuste	No es necesario ajuste
Período de adversidad económica significativa	Brecha de producción negativa superior a 3 e inferior o igual a 4	0	0,25
Período de adversidad económica	Brecha de producción negativa superior a 1,5 e inferior o igual a 3	0 si el PIB crece por debajo de su potencial, o 0,25 si crece por encima	0,25 si el PIB crece por debajo de su potencial, o 0,5 si crece por encima
Período económico normal	Brecha de producción negativa inferior o igual a 1,5 o positiva e inferior a 1,5	0,5	superior a 0,5
Período de bonanza económica	Brecha de producción positiva y superior a 1,5	0,5 si el PIB crece por debajo de su potencial, o como mínimo 0,75 si crece por encima	Un mínimo de 0,75 si el PIB crece por debajo de su potencial, o como mínimo 1 si crece por encima

Fuente: Código de conducta del PEC. Documento ST 9344/17 de la Secretaría General del Consejo de 18 de mayo de 2017. Traducción libre del cuadro de la página 7.

reforma estructural para evitar la introducción de alguna forma de «regla de oro» para la inversión, que quedaría fuera del tratado. En efecto, el protocolo 12 del TFUE incorpora las definiciones de déficit y deuda del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales que no diferencia entre categorías de gasto.

Finalmente, la cláusula de condiciones cíclicas permite modular el ajuste estructural requerido en función de la posición cíclica de cada país. Se trata de promover la función estabilizadora de la política fiscal, relajando el ajuste en la fase recesiva del ciclo y reforzándolo en períodos de auge. A diferencia de las cláusulas de reforma estructural y de inversión, la modulación del ajuste fiscal, que por defecto se establecía en una reducción anual del déficit estructural en 0,5 puntos porcentuales del PIB, quedó cuantitativamente definida en función de la brecha de producción y de los niveles de deuda (cuadro n.º 1).

Aunque la racionalidad económica de estas cláusulas parece evidente, especialmente la modulación del ajuste en función de las condiciones cíclicas, no cabe duda de que añadieron complicación al conjunto de reglas fiscales de por sí complejo. También le restaron transparencia. No es fácil para los no iniciados anticipar las decisiones de la Comisión, especialmente, pero no solo, en el marco del brazo preventivo. No es de extrañar, por tanto, que la aplicación de las cláusulas de flexibilidad haya sido el origen de controversias importantes entre la Comisión y algunos Estados miembros, que la han tildado a veces de demasiado indulgente. Con todo, como apuntan Martínez Mongay y De Manuel

Aramendía (2020), hay que reconocer que el Consejo siempre había adoptado las recomendaciones de la Comisión sin introducir cambios significativos.

Por si no fuera suficiente el grado de opacidad alcanzado, la Comisión introdujo en 2017 el llamado «margen de discreción». Los presupuestos para 2018 debían alcanzar un tono de la política fiscal que contribuyera al reforzamiento de la recuperación y que al mismo tiempo asegurase la sostenibilidad de las finanzas públicas. Competía a la Comisión valorar hasta qué punto los presupuestos nacionales eran consistentes con tal cuadratura del círculo. En la práctica, ello implicaba en parte la derogación de los parámetros del cuadro n.º 1 (52).

Los casos de Francia, España, Portugal e Italia proporcionan ejemplos notables de los retos a los que se enfrentó la aplicación del marco fiscal resultante de las reformas del pacto combinadas con las cláusulas de flexibilidad y el margen de discreción de la Comisión.

A principios de 2015, cuando Francia había estado aplazando la corrección del déficit excesivo seis años, los cálculos de la Comisión indicaban que el esfuerzo estructural acumulado entre 2013 y 2014 quedaba por debajo del recomendado por el Consejo, mientras que el déficit nominal superaba con creces el 3 por 100 del PIB. La ausencia de acción efectiva implicaba la adopción de una advertencia con arreglo al artículo 126(9) y la activación de sanciones. Sin embargo, el Consejo, siguiendo la recomendación de la Comisión, concluyó que la evidencia disponible no permitía establecer una falta de acción efectiva. Con esta fórmula,

más propia de las cortes vaticanas del Renacimiento que de una Administración internacional, se extendió el plazo hasta 2017 para corregir el déficit excesivo recurriendo a la cláusula de reformas estructurales y evitando así la advertencia. Paradójicamente, el Consejo había apreciado progresos limitados en la corrección de desequilibrios macroeconómicos excesivos. Finalmente, el déficit se corrigió en 2017 gracias al efecto positivo del ciclo.

En los casos de España y Portugal, que llevaban en déficit excesivo desde 2009 y se habían beneficiado de sucesivas extensiones, el Consejo decidió en julio de 2016 que ninguno de ellos había adoptado una acción efectiva, por lo que ambos recibieron las correspondientes advertencias. Portugal debía corregir el déficit ese mismo año 2016, pero a España se le otorgó una extensión de dos años más, hasta 2018.

Aunque la historia de ambos PDE tiene una relevancia indudable, por razones de espacio nos centramos aquí en las decisiones sobre las multas que siguieron a las advertencias. En efecto, tales advertencias activaban automáticamente la imposición de multas por la falta de acción efectiva. Sin embargo, un día después de adoptar la advertencia, el Consejo decidió cancelar las multas. Las razones que justificaban la cancelación se basaban en las evaluaciones de la Comisión de las peticiones razonadas presentadas por los dos Estados miembros, que incluían compromisos sobre un ajuste estructural adicional y recordaban los paquetes de reformas estructurales implementados durante los respectivos rescates financieros. La recomendación de la Comi-

sión de no imponer multas no estuvo libre de controversia. Para algunos Estados miembros la decisión fue acertada, plenamente acorde con la legislación de la UE y con la situación económica, pero para otros la Comisión no cumplía sus funciones como guardiana de los tratados. En todo caso, parecía la prueba definitiva de que nunca se impondrían sanciones.

La historia de Italia en el brazo preventivo en 2018 y 2019 ofrece otro interesante ejemplo de la debilidad y fortaleza de la reforma, en especial del procedimiento asociado a los borradores de presupuesto. En octubre de 2018, Italia presentó su borrador de presupuesto para 2019, mostrando un deterioro del balance estructural del 0,8 por 100 del PIB potencial, mientras que, según las recomendaciones del Consejo, Italia debía mejorar su posición estructural en un 0,6 por 100. La Comisión adoptó una opinión instando al Gobierno italiano a presentar un nuevo borrador de presupuesto (53). Las autoridades italianas reaccionaron presentando un borrador de presupuesto en el que el deterioro estructural llegaba al 1,2 por 100 del PIB. La Comisión adoptó una opinión negativa en la que confirmaba el incumplimiento de las recomendaciones del Consejo. El procedimiento acabó aquí, pues la Comisión solo puede pedir la revisión del borrador de presupuesto una vez, y el Estado miembro no está legalmente obligado a hacerlo.

Con el fin de mantener la presión sobre el Gobierno italiano, la Comisión decidió iniciar el procedimiento déficit excesivo en noviembre de 2018 (54) en base al criterio de la deuda y en base a las cifras de 2017. En

efecto, unos meses antes, en mayo 2018, la Comisión había concluido que, visto el grado del cumplimiento con el criterio de la deuda en Italia en 2017, y teniendo en cuenta una serie de factores relevantes, la apertura del procedimiento déficit excesivo no estaba justificada. Sin embargo, la Comisión consideraba ahora que la negativa de las autoridades italianas a revisar su borrador de presupuesto representaba un cambio material en tales factores relevantes, por lo que proponía abrir un PDE. El Comité Económico y Financiero (CEF) (55) sugirió que el diálogo entre las autoridades italianas y la Comisión debía proseguir antes de abrir el procedimiento. A resultas de este diálogo, el gobierno italiano introdujo una serie de modificaciones en el borrador de presupuesto de 2019, que llevó a la Comisión a renunciar a iniciar el procedimiento.

Sin embargo, en la primavera de 2019 la Comisión constató que la deuda italiana había aumentado en 2018 del 131,4 por 100 del PIB en 2017 al 132,2 por 100, acompañado por un deterioro del balance estructural en 2018. Además, las previsiones de la Comisión proyectaban un déficit por encima del 3 por 100 del PIB en 2020, por lo que decidió iniciar de nuevo el PDE, concluyendo que Italia no satisfacía el criterio de deuda. Nuevamente el CEF, aun estando de acuerdo con la Comisión, invitó a Italia a tomar las medidas necesarias para evitar la apertura del procedimiento. El Gobierno italiano presentó una serie de medidas que reducían el déficit estructural en un 0.45 por 100 del PIB, por lo que la Comisión consideró que no hacía falta recomendar abrir el PDE y adoptó una comunicación al Consejo justificando la decisión (56).

Las decisiones sobre Italia fueron contestadas por algunos Estados miembros, pero ninguno de ellos llevó a la Comisión al Tribunal de Justicia. Desde la perspectiva que da el tiempo, habrá que notar que la Comisión no dudó en adoptar una opinión negativa sobre el borrador de presupuesto italiano y que, una vez agotada esta vía, buscó los resquicios legales existentes para forzar una modificación del borrador de presupuesto y del presupuesto definitivo en curso de ejecución. Se podría decir que la presión de los mercados y de los pares, en parte alentados por la iniciativa de la Comisión, hizo que el Gobierno italiano, autoproclamado euroescéptico, se alineara con el derecho comunitario.

VI. CONSIDERACIONES FINALES

Antes de que acabase el año 2019 empezaron a llegar noticias de China sobre la existencia de un virus letal, que se propagaría rápidamente por todo el mundo. A falta de tratamiento eficaz, las autoridades sanitarias de muchos países, incluyendo la UE, trataron de frenar la epidemia confinando a la población, lo que paró en seco la actividad económica no esencial. Tanto la caída del PIB como el impacto de los estabilizadores automáticos y las políticas discrecionales hicieron saltar por los aires las reglas del pacto. En prácticamente toda la Unión, los déficits nominales excedieron el umbral del 3 por 100 del PIB, la deuda creció a niveles históricos y los balances estructurales se alejaron notablemente de las posiciones de equilibrio. El deterioro de las finanzas públicas fue más rápido y mucho mayor que en la crisis financiera. Pero esta vez la reacción de las autoridades

comunitarias, incluyendo el BCE, fue diferente (57). A diferencia de la crisis financiera, las reglas del pacto no fueron un obstáculo para que los Estados miembros implementaran las medidas presupuestarias necesarias para hacer frente a la pandemia y sus consecuencias económicas. El 20 de marzo de 2020 la Comisión publicó una Comunicación sobre la activación de la cláusula general de escape (CGE) del PEC (58), que proponía apartarse temporalmente de las reglas del pacto. Tres días más tarde, el Consejo mostraba su acuerdo (59) con la Comisión.

El pacto sigue en suspenso desde entonces. Parece pues un buen momento para considerar detenidamente si el pacto actual debería activarse en el futuro o si debiera ser reformado antes de ser activado de nuevo. No corresponde a este trabajo hacer propuestas para la reforma del pacto, pero la discusión en las secciones anteriores puede dar pistas sobre elementos de tal reforma.

La historia del pacto es la historia de la búsqueda del difícil equilibrio entre dominancia monetaria y estabilidad, cuyo foco ha ido cambiando en función de la situación económica. Las modificaciones del PEC a lo largo del tiempo han ido abordando las deficiencias percibidas en las reglas fiscales, pero también han aumentado la complejidad del marco normativo, que pasó de ser un conjunto de reglas relativamente simples, a una compleja colección de reglas y procedimientos.

La implementación de los paquetes de seis y dos textos legislativos fue evaluada por la Comisión en febrero de 2020 (60). Aunque la Comisión en-

contró una serie de «elementos positivos», tales como la corrección de desequilibrios macroeconómicos y una coordinación más estrecha de las políticas fiscales dentro de la EZ, no se estaba aprovechando la recuperación para ampliar el espacio fiscal, y la composición de las finanzas públicas no era la más favorable al crecimiento dado el sesgo en favor de aumentar el gasto corriente en detrimento de la inversión. La revisión concluyó también que el marco fiscal se había vuelto excesivamente complejo como resultado de la necesidad de atender una amplia variedad de circunstancias cambiantes mientras se perseguían al mismo tiempo múltiples objetivos. El marco legislativo no era ni transparente ni predecible, lo que obstaculizaba la comunicación y la responsabilización política del cumplimiento de las reglas por parte de los Estados miembros.

Muchos de los elementos que han ido añadiéndose al marco fiscal original de 1997 no han funcionado adecuadamente. Este parece ser el caso de la introducción del balance estructural. El problema que tiene este indicador es que, además de no ser observable, está sujeto a frecuentes revisiones, a veces en intervalos de meses. Esto hace que sea fácilmente contestable por las autoridades nacionales. Complementarlo con el indicador de gasto de referencia no ha mejorado sensiblemente la situación. En cuanto al criterio de deuda en el brazo correctivo, habría que reconocer que es mucho más complicado de implementar que el criterio del déficit, pues no queda claro cuándo el procedimiento debería derogarse. La regla del 1/20 es procíclica y debería eliminarse. Por otro lado, las reglas basadas en indicadores

de sostenibilidad pueden ser tan opacas y difíciles de entender como el balance estructural.

Habría que hacer un análisis sosegado de las razones por las que las sanciones, incluso las más automáticas, no se han aplicado en veinticinco años. Tal vez, especialmente en el brazo preventivo, haya que pensar en zanahorias que ayuden a los Estados miembros más que en palos sin credibilidad alguna. Una manera de establecer un equilibrio adecuado entre dominancia monetaria y estabilidad es conseguir que los Estados miembros mantengan una posición de equilibrio fiscal a lo largo del ciclo. El problema es que hay que llegar a ello, y en este sentido los fondos europeos tipo *NGEU* podrían ayudar con una condicionalidad adecuada (Feás *et al.*, 2021). Una vez alcanzado ese equilibrio, los déficits excesivos serían poco frecuentes en condiciones normales, mientras que, en situaciones extraordinarias, como la crisis financiera o la pandemia, hacen falta medidas extraordinarias en vez de reglas inamovibles.

En todo caso, la reactivación del pacto sin reformas de calado, estirando sin cese los límites del marco jurídico, no debería ser una opción.

NOTAS

(*) Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de L. GADEA RIVAS, J. L. MALO DE MOLINA y del editor, D. MARTÍNEZ-LÓPEZ. Todo error u omisión es, sin embargo, responsabilidad de los autores.

(**) Las opiniones expresadas solo comprometen a su autor y no reflejan de ninguna manera las opiniones del Consejo de la Unión Europea o del Consejo Europeo.

(1) La dominancia fiscal está caracterizada por la prevalencia de un régimen fiscal norricardiano en el cual los sucesivos balances primarios se fijan independientemente del nivel de deuda pública, poniendo así en

riesgo la sostenibilidad presupuestaria. Para una evidencia empírica sobre regímenes fiscales en los países de la UE-15, véase, por ejemplo, BALLABRIGA y MARTÍNEZ MONGAY (2004) y AFONSO (2005).

(2) La estabilización de la deuda pública a un nivel determinado en porcentaje del PIB depende del déficit y del crecimiento del PIB, de acuerdo con la formulación siguiente: $Deuda_t - Deuda_{t-1} = - \left[\frac{\text{crecimiento del PIB nominal}_t}{1 + \text{crecimiento del PIB nominal}_t} \right] Deuda_t + Déficit_t$. Estabilizar la deuda implica que $(Deuda_t - Deuda_{t-1} = 0)$, y por tanto, $Deuda_t = \left[\frac{1 + \text{crecimiento del PIB nominal}_t}{\text{crecimiento del PIB nominal}_t} \right] Déficit_t$.

(3) Con el fin de minimizar las rupturas en las series económicas provocadas por la inclusión de nuevos miembros, mantendremos en lo posible doce Estados miembros (Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Austria, Portugal y Finlandia) como agregado representativo de la eurozona.

(4) Conclusiones del Consejo Europeo de Ámsterdam de los días 16 y 17 de junio de 1997. <https://www.consilium.europa.eu/media/21130/amsterdam-consejo-europeo.pdf>

(5) Reglamento (CE) 1466/97 del Consejo de 7 de julio de 1997 relativo al reforzamiento de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas y Reglamento (CE) 1467/97 del Consejo de 7 de julio de 1997 relativo a la aceleración y clarificación del procedimiento de déficit excesivo. *Diario Oficial L209* del 2 de agosto de 1997. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=OJ:L:1997:209:TOC>

(6) Resolución del Consejo sobre el Pacto de estabilidad y crecimiento Ámsterdam del 17 de junio de 1997 (97/C 236/01), y Resolución del Consejo Europeo sobre el crecimiento y el empleo Ámsterdam, 16 de junio de 1997 (97/C 236/02); *Diario Oficial C236* de 2 de agosto de 1997. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=OJ:C:1997:236:TOC>

(7) Véase, entre muchos otros, WOODFORD (1996), SIMS (1998) y CANZONERI y DIBA (1998), así como SARGENT y WALLACE (1981).

(8) Los miembros de la EZ presentan programas de estabilidad y los no miembros presentan programas de convergencia. La diferencia entre ambos es mínima y prácticamente consiste en que los programas de convergencia deben incluir, además, los objetivos a medio plazo de la política monetaria y su relación con la estabilidad de precios y cambiaria.

(9) Si la caída del PIB es menor del 2 por 100, pero mayor del 0,75 por 100, según la Resolución sobre el PEC, el Estado miembro puede invocar circunstancias excepcionales.

(10) Estas notificaciones se producen dos veces al año, antes del 1 de abril y antes del

1 de septiembre. Es importante destacar que la Comisión puede activar el brazo correctivo también en base a sus propias previsiones. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:31993R3605&from=ES>

(11) Véase el gráfico 3.6 del informe del Consejo Fiscal Europeo de agosto de 2019. https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-eu-fiscal-rules-focus-six-and-two-pack-legislation_es

(12) El Consejo adoptó una advertencia a Irlanda el 12 de febrero de 2001 en base al artículo 99 (actual 121 del TFEU) que se podría considerar como el primer acto de implementación del pacto. Sin embargo, esa base legal establece el principio de coordinación de la política económica en el seno de la UEM. En sentido estricto, los actos de implementación del pacto se adoptan en base al artículo 104 (en la actualidad 126 del TFEU) que establece la obligación de evitar los déficits excesivos. La advertencia es una aplicación directa del párrafo 4 del artículo 121 (TFEU), en la que no se menciona el Reglamento 1466/97 como base jurídica.

(13) <http://data.consilium.eu.int/doc/document/st-6196-2002-init/es/pdf>

(14) Decisión del Consejo de 5 de noviembre de 2002 relativa a la existencia de un déficit excesivo en Portugal – aplicación del apartado 6 del artículo 104 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea. *Diario Oficial de la UE L322/30* de 27 de noviembre de 2002. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32002D0923&qid=1660678402468&from=EN>

(15) Las series históricas utilizadas aquí incluyen revisiones y correcciones de errores no sistemáticos en la contabilidad nacional habituales en todos los Estados miembros.

(16) En ambos casos, votaron a favor de adoptar las recomendaciones de la Comisión bajos los párrafos 8 y 9 Bélgica, Grecia, España, Holanda Austria y Finlandia, lo que no constituía una mayoría suficiente.

(17) En este caso, el Consejo reunió la mayoría suficiente para adoptar las conclusiones gracias a los votos de Bélgica, Grecia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal en el caso de Alemania; y Bélgica, Grecia, Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal en el caso de Francia.

(18) Véase Asunto C-27/04, Comisión de las Comunidades Europeas contra Consejo de la Unión Europea. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:62004CJ0027>

(19) El crecimiento cayó del 2,9 por 100 en 2000 al -0,2 por 100 (2002) y -0,9 (2003) en Alemania, y del 3,9 por 100 (2000) al 1,1 por 100 (2002) y 0,8 por 100 (2003) en Francia. Son, por tanto, caídas en el crecimiento de 3 puntos o más, que inducirían un aumento

automático de alrededor de 2 puntos o más de PIB en el déficit, tal como muestran los gráficos 4a y 4b.

(20) Informe del Consejo al Consejo Europeo titulado «Mejorar la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento» y adoptado por el Consejo ECOFIN los días 22 y 23 de marzo de 2005, ST7423/05. <http://data.consilium.eu.int/doc/document/st-7423-2005-init/es/pdf>

(21) <http://data.consilium.eu.int/doc/document/st-7619-2005-init/es/pdf>

(22) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32005R1055&qid=1661352921909&from=ES>

(23) Objetivos presupuestarios a medio plazo específicos de cada país, en términos de ajuste en función del ciclo y una vez aplicadas las medidas excepcionales y temporales.

(24) <http://data.consilium.eu.int/doc/document/st-7423-2005-init/es/pdf>

(25) Con el fin de no sobrecargar el gráfico, solo se han reflejado algunos países representativos. Por ejemplo, no se incluye Francia cuya evolución es similar a la EZ.

(26) En ese mismo período, varios Estados miembros registraron un superávit obtenido por ingresos extraordinarios que en gran medida se gastaron, contribuyendo a un sobrecalentamiento y una pérdida de competitividad. Véase, por ejemplo, el análisis de la Comisión en febrero 2011 del programa de ajuste económico de Irlanda (*Occasional Paper*, 78). Este fue el caso de España también. Como se anticipó en MARTÍNEZ-MONGAY, MAZA y YANIZ (2007), gran parte de la corrección registrada en España venía explicada por los ingresos fiscales ligados a la burbuja de activos en la que el país estaba inmerso. Estos ingresos extraordinarios representaban entre 3 y 4 puntos del PIB, que desaparecieron para siempre con la burbuja, aunque los indicadores al uso los recogían como estructurales.

(27) Al aumento de la deuda pública en algunos países se añaden la acumulación de desequilibrios macroeconómicos, tanto domésticos (pérdida de competitividad, aumento de deuda privada, acumulación de riesgo bancario en préstamos a la compra y promoción de vivienda) como externos (elevados déficits por cuenta corriente y aumento de la deuda externa).

(28) Otros Estados miembros perdieron también acceso a los mercados, pero en menor grado. Grecia fue el caso más extremo.

(29) El comportamiento de la economía griega ilustra el estrepitoso fracaso en el diseño e implementación de los sucesivos programas de asistencia financiera en Grecia. Ello contrasta por ejemplo con el caso portugués, en el que la expansión había sido mucho más

discreta, pero el programa de austeridad fue menos dañino, saldándose con una caída de unos 8 puntos de PIB real entre 2007 y 2014, algo menor que en España. Aunque la conexión entre los programas de asistencia financiera y la política fiscal es innegable, el alcance de este artículo no permite un análisis de las implicaciones presupuestarias de los rescates, incluido el español. Debe tenerse en cuenta que los Estados miembros quedaban fuera de la disciplina del Pacto al activar los programas de asistencia.

(30) Sin embargo, como los hechos pondrían de manifiesto, hacía falta una fuerte expansión monetaria para mantener abiertos los mercados de deuda pública. Pero esto no llegaría hasta entrado 2012 con el *whatever it takes* de MARIO DRAGHI.

(31) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1175&from=SK>

(32) El término original en inglés es *expenditure benchmark* y su acrónimo *EB*. La referencia de gasto se aplica a los gastos primarios, excluyendo programas de la UE y elementos cíclicos ligados a las prestaciones de desempleo. Para los gastos en inversión se toma como referencia la media de un período de cuatro años.

(33) https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/115349.pdf

(34) <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0033:0040:ES:PDF>

(35) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1173&from=ES>

(36) De acuerdo con esta regla de voto, las propuestas de sanciones de la Comisión se considerarían automáticamente adoptadas por el Consejo a menos que una mayoría cualificada de Estados miembros votase en contra.

(37) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011L0085&from=es>

(38) En el caso de España, el 14 de noviembre de 2013 se creó la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) en base a la Ley Orgánica 6/2013.

(39) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1176&from=es>

(40) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32011R1174&from=EN>

(41) El reglamento introdujo y definió el concepto de desequilibrio macroeconómico

co a partir de la evaluación de un cuadro de indicadores. Además, se estableció un ciclo de seguimiento anual y un procedimiento de desequilibrio excesivo para corregir dicho desequilibrio.

(42) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0472&from=ES>

(43) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0473&from=IT>

(44) El término original en inglés es *draft budgetary plans* y su acrónimo *DBP*.

(45) El término original en inglés es *economic partnership programmes* y su acrónimo *EPP*.

(46) El término original en inglés es *Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU* y su acrónimo *TSCG*.

(47) El TCEG preveía una transposición de sus principales elementos al marco legal de la UE para el 1 de enero de 2018. La Comisión presentó al Consejo una propuesta legislativa en ese sentido en 2017, pero el Consejo decidió no tomarla en consideración. En consecuencia, el TCEG sigue siendo a día de hoy un marco intergubernamental.

(48) <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>

(49) <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-156-2012-INIT/es/pdf>
https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/134371.pdf
https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/136159.pdf

(50) Comunicación de la Comisión «Aprovechar al máximo la flexibilidad que ofrecen las actuales disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento» sobre la aplicación de las reglas vigentes del PEC sin modificarlas o sustituirlas, 13 de enero de 2015, COM(2015) 12 final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>

(51) Los Estados miembros que quieren obtener dicha flexibilidad deben hacer una petición en ese sentido en su Programa de Estabilidad o Convergencia en el año anterior al de la aplicación de la cláusula. La flexibilidad se otorga en el contexto de la evaluación de dichos programas, específicamente en la recomendación específica por país en el contexto del Semestre Europeo. Los Estados miembros de la zona euro podían solicitar la «cláusula de inversión» también en el momento de la presentación de los borradores de planes presupuestarios en otoño.

(52) Como recuerdan MARTÍNEZ MONGAY y DE MANUEL ARAMENDÍA (2020) en el momento de introducir el «margen de discreción», las

previsiones de primavera de la Comisión proyectaban un crecimiento para el conjunto de la EZ del 1,8 por 100 en 2018 (1,7 por 100 en 2017), lo que era motivo de preocupación diez años después del estallido de la crisis financiera. Afortunadamente, las previsiones de la Comisión resultaron pesimistas.

(53) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/2019_dbp_opinion_it_en.pdf

(54) [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0809R\(01\)&from=ET](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0809R(01)&from=ET)

(55) El CEF es un órgano consultivo creado para promover la coordinación de las políticas económicas y presupuestarias de los Estados miembros y que colabora en la preparación de los trabajos del Consejo. El CEF se compone de altos funcionarios de las Administraciones nacionales y los bancos centrales, el Banco Central Europeo y la Comisión.

(56) <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2019:0351:FIN:es:PDF>

(57) Entre otros muchos análisis de los efectos de la pandemia y de la reacción de las autoridades económicas en la Unión, puede verse CASTRO, MARTÍNEZ y YANIZ (2022), así como los otros artículos en el mismo volumen de la *Revista ICE*.

(58) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=ES>

(59) <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis/>

(60) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_20_170

BIBLIOGRAFÍA

- AFONSO, A. (2005). Ricardian fiscal regimes in the European Union. *Working Paper Series*, n.º 558, November 2005. European Central Bank.
- BALLABRIGA, F. y MARTÍNEZ MONGAY, C. (2005). Sustainability of EU public finances. *Economic Papers* n.º 225, April 2005. European Commission.
- BRUNILLA, A., BUTI, M. y FRANCO, D (eds.) (2001). *The Stability and Growth Pact. The Architecture of Fiscal Policy in EMU*. New York: Palgrave.

<p>BUTI, M. y SAPIR, A. (eds.) (1998). <i>Economic Policy in EMU: A Study by the European Commission Services</i>. Oxford: Oxford University Press.</p> <p>CABRAL, A. (2001). Main aspects of the working of the SGP. En A. BRUNILLA, M. BUTI, M. y D. FRANCO (eds.), <i>The Stability and Growth Pact. The Architecture of Fiscal Policy in EMU</i>, capítulo 6. New York: Palgrave.</p> <p>CANZONERI, M. B. y DIBA, B. T. (1998). Fiscal constraints on central bank independence and price stability. En J. L. MALO DE MOLINA, J. VIÑALS y F. GUTIÉRREZ (eds.), <i>Monetary Policy and Inflation in Spain</i>. New York: St. Martin's Press.</p> <p>CANZONERI, M. B. y DIBA, B. T. (2001). The SGP: Delicate balance or albatross. En A. BRUNILLA, M. BUTI, M. y D. FRANCO (eds.), <i>The Stability and Growth Pact. The Architecture of Fiscal Policy in EMU</i>, capítulo 3. New York: Palgrave.</p> <p>COSTELLO, D. (2001). The SGP: How did we get there? En A. BRUNILLA, M. BUTI, M. y D. FRANCO (eds.), <i>The Stability and Growth Pact. The Architecture of Fiscal Policy in EMU</i>, capítulo 5. New York: Palgrave.</p> <p>COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION (2015). <i>Economic and Monetary Union: legal and political texts, Publications Office</i>. Compilación que reúne los principales textos legales (incluidas referencias y enlaces a las sucesivas enmiendas), políticos y técnicos relevantes para el funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria, incluido el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (capítulo 3). https://data.europa.eu/doi/10.2860/34684</p>	<p>COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION (2017). <i>Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes</i>. Código de Conducta del Pacto de Estabilidad y Crecimiento adoptado el 15 de mayo de 2017 de forma conjunta por la Comisión Europea y el Consejo en el marco del Comité Económico y Financiero, a petición del Consejo ECOFIN de los días 22 y 23 de abril de 2016 para mejorar la previsibilidad y transparencia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, 18 de mayo de 2017, ST 9344/17. Publicado juntamente con la Comisión Europea. https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9344-2017-INIT/en/pdf</p> <p>DE CASTRO FERNÁNDEZ, F., MARTÍNEZ MONGAY, C. y YANIZ IGAL, J. (2022). Las respuestas de política fiscal a nivel internacional. <i>Información Comercial Española, ICE: Revista de economía</i>, 924, pp. 31-45.</p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2008a). EMU@10. Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union. <i>European Economy</i>, n.º 2, 2008. European Commission, DG ECFIN. https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication12682_en.pdf</p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2008b): <i>A European Economic Recovery Plan</i>. COM (2008) 800.</p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2019) <i>Vademecum on the Stability and Growth Pact</i>. Manual de procedimientos y metodologías relativas a la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, 5 de Julio de 2016.</p>	<p>https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/f5e4d0a2-9363-4563-a656-c7de43b8d9a3_en?filename=ip101_en.pdf</p> <p>EUROPEAN FISCAL BOARD (2019). <i>Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation</i> (https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-eu-fiscal-rules-focus-six-and-two-pack-legislation_en)</p> <p>FEÁS, E., MARTÍNEZ MONGAY, C., OTERO IGLESIAS M., STEINBERG, F. y TAMAMES, J. (2021). A proposal to reform the EU's fiscal rules. <i>Elcano Policy Paper</i>, December 2021. Elcano Royal Institute.</p> <p>MARTÍNEZ MONGAY, C. y MANUEL ARAMENDÍA, M. DE, (2020). The Fiscal Rules during the Juncker Commission. Implementation, Reform and the Challenges Ahead. En FERNANDO FERNÁNDEZ MÉNDEZ DE ANDRÉS (ed.), <i>The Euro in 2020. A Yearbook on the European Monetary Union</i>. IAFF/FEF y Fundación ICO.</p> <p>MARTÍNEZ MONGAY, C., MAZA, L. A. y Yaniz, J. (2007). Asset booms and tax receipts: The case of Spain, 1995-2006. <i>European Economy, Economic Papers</i> n.º 293, November 2007. European Commission.</p> <p>SARGENT, T. y WALLACE, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. <i>Quarterly Review of the Minneapolis Federal Reserve Bank</i>, vol. 5, pp. 1-17.</p> <p>SIMS, C. (1999). The precarious fiscal foundations of EMU. <i>De Economist</i>, vol. 147, pp. 415-436.</p> <p>WOODFORD, M. (1996). Control of the Public Debt: A Requirement for Price Stability? <i>NBER Working Paper</i>, n.º 5684.</p>
--	---	---

Resumen

El debate actual para reformar el marco de gobernanza fiscal de la UE refleja la contraposición entre dos visiones enfrentadas: por un lado, quienes señalan el débil cumplimiento de las actuales reglas fiscales por parte de algunos Estados miembros y reclaman un mayor rigor encaminado a reducir el riesgo a nivel nacional y, por otro, quienes hacen hincapié en la falta de un mecanismo de compartición del riesgo a nivel europeo y abogan por la creación de una capacidad presupuestaria central. Con este trasfondo, el presente trabajo repasa la evolución y los resultados obtenidos por el marco de gobernanza fiscal de la UE durante las últimas décadas, a fin de encuadrar las actuales negociaciones políticas de reforma. Se pone énfasis en un reto fundamental para avanzar en la integración en el ámbito fiscal: la idea de que esta puede alcanzarse sin ir acompañada de una mejor cooperación o representación.

Palabras clave: Unión Europea, política fiscal, gobernanza fiscal, reglas fiscales, deuda pública.

Abstract

The ongoing debate that seeks to reform the EU's fiscal framework is characterised by two different perspectives. Those who point to the lacklustre compliance of some Member States with current fiscal rules calling for a more stringent practice intent on reducing risks at the national level. And those who emphasise the lack of risk sharing at the EU level arguing in favour of a central fiscal capacity. Against this backdrop, this paper lays out the evolution and performance of the EU's fiscal framework over the past decades in order to frame the current political negotiations of reform. It highlights a fundamental challenge for further fiscal integration namely the idea it can be achieved without better cooperation or representat.

Keywords: European Union, fiscal policy, fiscal governance, fiscal rules, public debt.

JEL classification: E61, E62, E63, H60, H61, H62, H63.

ANÁLISIS DEL MARCO PRESUPUESTARIO DE LA UNIÓN EUROPEA Y SU POSIBLE REFORMA: LA DISYUNTIVA ENTRE REDUCIR Y COMPARTIR RIESGOS (*)

Martin LARCH

Matthias BUSSE

Mateja GABRIJELCIC

Laszlo JANKOVICS

Janis MALZUBRIS

Secretaría del Consejo Fiscal Europeo

I. INTRODUCCIÓN

CREADA en la década de 1990, la gobernanza fiscal de la Unión Europea (UE) fue diseñada para contribuir al correcto funcionamiento de la moneda única. Las sucesivas crisis económicas tensionaron el diseño original del marco, haciendo necesarias una serie de reformas. En su inicio, dicho marco se orientó a proteger el diseño de una política monetaria centralizada del contagio de las posibles tensiones procedentes de unas políticas fiscales nacionales no sostenibles. La reducción del riesgo, en lugar de la compartición del mismo, fue el tema prioritario consagrado en el Tratado de Maastricht y posteriormente concretado en la legislación secundaria que articuló el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC).

La crisis financiera mundial de 2008-2009 y la posterior crisis de la deuda soberana de la zona del euro supusieron un punto de inflexión que derivó en un claro cambio de paradigma. Confrontada con percepciones de que la propia continuidad de la moneda única estaba en duda,

la UE abrió la puerta a elementos de compartición del riesgo como el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), que vino precedido por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF). Para calmar a los escépticos de la compartición del riesgo y abordar las preocupaciones relativas al «riesgo moral», el acceso a los nuevos instrumentos estuvo sujeto a estrictas condiciones y se introdujeron nuevos elementos de reducción del riesgo, incluyendo el *Fiscal Compact* (1), una iniciativa para trasladar al ordenamiento jurídico nacional los elementos clave del marco fiscal de la UE.

La introducción de nuevos elementos de compartición y reducción del riesgo también acarreó un coste en forma de mezcla de diferentes modelos de gobernanza. Tras la crisis financiera mundial, el método de funcionamiento colectivo, probado en el tiempo pero muy alambicado, fue complementado con elementos intergubernamentales más ágiles aunque *ad hoc*, añadiéndose un nuevo actor al proceso presupuestario de los Es-

tados miembros, las autoridades fiscales independientes (AFI) nacionales. La pandemia COVID-19 ha dado lugar a nuevos instrumentos de compartición del riesgo, como las iniciativas SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, en inglés) y el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR), si bien de carácter temporal.

Hace tiempo que surgió un amplio consenso entre los académicos en el sentido de que, idealmente, una Unión Económica y Monetaria (UEM) debe conjugar ambos elementos, reducción del riesgo y compartición del riesgo, incluyendo, en particular, un instrumento central de transferencias fiscales. Y de hecho, contar con instrumentos comunes para responder a *shocks* nacionales tiene mucho sentido en un área monetaria única y encontraría sin duda los apoyos políticos necesarios si los *shocks* fuesen aleatorios. Sin embargo, la historia de la integración económica de la UE se caracteriza por diferencias persistentes en resultados económicos y en grados de resiliencia económica a los *shocks*. Fue precisamente esta historia de divergentes resultados económicos y de políticas entre los Estados miembros lo que motivó que los arquitectos de la moneda única, a comienzos de los noventa, insistieran en mecanismos orientados a embridar la discrecionalidad de las políticas fiscales nacionales.

Tres décadas más tarde, el escenario político continúa dividido en torno a la importancia relativa de la reducción y la compartición del riesgo. Los partidarios de una mayor compartición del riesgo consideran la actual arquitectura de la UEM como incompleta y ven la necesidad de

una capacidad presupuestaria central permanente. Otros, en cambio, no aprecian la necesidad de una integración económica más profunda y vuelven a incidir en el objetivo primordial de la atenuación del riesgo, incluido a través de las reglas fiscales. Para ellos, la falta de esfuerzos de reformas estructurales y un insuficiente cumplimiento de las reglas comúnmente acordadas son los principales retos pendientes de abordar. De ahí que el futuro de las reglas fiscales de la UE dependa de cómo se resuelve la pugna entre las elevadas aspiraciones de quienes ven la solidaridad y una UEM completa como el objetivo clave del proyecto europeo, y las preocupaciones más terrenales de quienes insisten en la responsabilidad nacional como base para sostener el nivel de integración económica actual.

Este trabajo revisa los resultados del actual marco de gobernanza fiscal de la UE en un entorno de persistentes tensiones entre reducción y compartición del riesgo. El documento concluye analizando el estado actual de la revisión de la gobernanza económica, y cómo puede afectar o no al actual equilibrio entre reducción del riesgo y compartición del riesgo.

II. POLÍTICA FISCAL EN LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA: BREVE REPASO HISTÓRICO

A lo largo de la historia de la integración económica de la UE, los Estados miembros han discrepado en su visión sobre la manera en que la política fiscal podría apoyar una unión monetaria. Algunos países y observadores han sido partidarios de una mayor compartición del riesgo, posiblemente a través de elementos propios de una unión fiscal, en

tanto que otros seguían inclinándose más hacia la reducción del riesgo con el mantenimiento de la política fiscal firmemente en manos de los Gobiernos nacionales. El Tratado de Maastricht refleja claramente esta división. Los Estados miembros acordaron la creación de la moneda única como vía última para paliar los efectos desestabilizadores de las fluctuaciones de los tipos de cambio. Al mismo tiempo, los países miembros no fueron capaces de llegar a un acuerdo para profundizar en la integración de la política fiscal. La coyuntura no era propicia para la compartición del riesgo fiscal. Sin embargo, para garantizar un correcto funcionamiento de tal diseño híbrido, los arquitectos del Tratado de Maastricht eran conscientes de la necesidad de abordar los riesgos de contagio procedentes de países que incurrieran en un aumento descontrolado de su nivel de endeudamiento o no internalizaran suficientemente las implicaciones de sus políticas fiscales sobre la inflación de la zona del euro.

A este efecto, el tratado incluye dos clases de disposiciones. La primera busca poner límites directamente a las políticas fiscales nacionales. Así, en el artículo 121, se detalla un proceso de coordinación de políticas con el fin último de mantener la política económica nacional de los Estados, incluida la política fiscal, dentro de una senda virtuosa, mientras que el artículo 126 define un proceso para la corrección de los déficits presupuestarios excesivos que puedan surgir. En ese contexto, el tratado también menciona dos valores de referencia bien conocidos relativos al déficit y la deuda públicas, del 3 por 100 y del 60 por 100 del PIB, respectivamente (2).

La segunda clase de disposiciones del tratado tienen que ver con la cuestión del riesgo moral. Establece la denominada cláusula de no rescate (no *bail-out*), que prohíbe a terceros asumir deudas de los Gobiernos nacionales, así como la financiación monetaria de la deuda pública por el Banco Central Europeo (BCE). De ello se sigue que cada Estado miembro debe asumir la plena responsabilidad de su propia deuda.

Los límites a la política fiscal nacional del Tratado de Maastricht quedaron ratificados en 1997 con el PEC, el cual concreta y refuerza las disposiciones de los artículos 121 y 126. El PEC consta de dos componentes. El brazo preventivo exige a los Estados miembros mantener, o converger hacia una posición presupuestaria a medio plazo que garantice la sostenibilidad al tiempo que permita la estabilización del PIB en el marco de fluctuaciones cíclicas normales (véase Reglamento del Consejo (CE) 1466/97). El brazo correctivo, por su parte, clarifica la implementación del procedimiento de déficit excesivo con arreglo al artículo 126 del tratado (véase Reglamento del Consejo (CE) 1467/97).

En los primeros años de su implementación, algunos Estados miembros consiguieron mantener un progreso hacia los objetivos impuestos por el PEC, mientras otros no avanzaron o incluso vieron aumentar sus déficits anuales. Cuando el crecimiento se frenó a principios del 2000, los saldos presupuestarios en algunos países se deterioraron rápidamente hasta alcanzar niveles próximos o superiores al valor de referencia del 3 por 100 del PIB. Esto ejerció una considerable tensión

en la implementación del PEC, sobre todo cuando en noviembre de 2003 el Consejo del ECOFIN decidió ignorar *de facto* las recomendaciones de la Comisión en el marco de los procedimientos de déficit excesivo abiertos contra Francia y Alemania, admitiendo sendas de déficit menos ambiciosas para los dos países. Dicha acción del Consejo fue más tarde revocada por el Tribunal de Justicia Europeo.

El PEC se modificó en 2005 con el propósito de mejorar su justificación económica. Bajo el componente preventivo, se introdujo el concepto de «objetivos a medio plazo» (OMP), que ya estaba presente en el Reglamento 1466/97, con diferenciación por países y expresado en términos corregidos de factores cíclicos (3). Además, se fortaleció la justificación económica en el componente correctivo pasando, en la evaluación *ex post*, de un enfoque basado en los resultados a otro basado en los esfuerzos. En concreto, se estableció una nueva disposición que permitía al Consejo aprobar recomendaciones revisadas para la adopción de medidas en caso de acreditarse fehacientemente que un país hubiera implementado la consolidación fiscal recomendada, pero siguiera presentando desviación respecto de la senda de ajuste recomendada debido a un empeoramiento del entorno macroeconómico o cualquier otro acontecimiento fuera de su control. Por último, la especificación de un amplio conjunto de «otros factores relevantes» para identificar posiciones de déficits o de deuda excesivas también aportó mayor flexibilidad y margen de maniobra para la justificación económica dentro del componente correctivo. Aunque estos cambios hicieron posible

una aplicación con mayor pertinencia de las reglas, también aumentaron la complejidad del PEC y el grado de discrecionalidad de la Comisión y el Consejo.

El estallido de la crisis financiera mundial en 2008 y la posterior crisis de deuda soberana en la zona del euro en 2010-2012 evidenciaron varios retos de envergadura. Primero, pusieron de manifiesto que posiciones fiscales sólidas podían darse junto con graves desequilibrios macroeconómicos que, una vez revertidos, pondrían en peligro la estabilidad macrofinanciera general al verse los Gobiernos forzados a asumir enormes paquetes de apoyo con cargo a las arcas públicas. Segundo, ambas crisis expusieron a los responsables de la política económica de la UE a una decisión existencial: o bien insistían en la cláusula de no rescate del tratado y se arriesgaban a la posible debacle de algunas economías de la zona del euro (con el riesgo de arrastrar consigo a toda la zona de la moneda única) o bien accedían a crear nuevas herramientas de resolución de crisis.

La respuesta desde la esfera política fue de amplio alcance, combinando nuevos elementos de compartición del riesgo junto a esfuerzos dirigidos a reforzar la reducción del riesgo. Empezando por estos últimos, la gobernanza económica de la UE se fortaleció mediante las reformas *Six-Pack* y *Two-Pack*, y el compromiso de los países de incorporar a sus respectivos marcos jurídicos nacionales determinadas disposiciones clave, como la regla del equilibrio presupuestario estructural, a través del *Fiscal Compact* intergubernamental; todos estos elementos entraron en vigor entre 2011 y

2013. Estas modificaciones legales o innovaciones iban dirigidas a: i) dar mayor prominencia al criterio de la deuda a fin de evitar incurrir en posiciones fiscales insostenibles; ii) mejorar su eficacia por medio de una estructura de sanciones más granular; iii) reforzar el ciclo de supervisión para los países de la eurozona; y iv) asignar papeles más importantes a las AFI nacionales. Por último, en respuesta a la lección aprendida durante la crisis financiera de que los desequilibrios macroeconómicos acaban repercutiendo en las finanzas públicas, la UE decidió introducir el procedimiento de desequilibrios macroeconómicos.

En cuanto a la resolución de crisis, los Estados miembros de la zona del euro establecieron un fondo temporal de rescate, el FEEF, y más tarde uno de carácter permanente, el MEDE. Aunque esta acción colectiva de apoyo financiero entre países incorpora algunos elementos de compartición del riesgo, ha sido sometida a una estricta condicionalidad. Debido a que las crisis posteriores a 2007 tuvieron su origen en el sector financiero, los Estados miembros también acordaron varios mecanismos de prevención y gestión de crisis para el sector bancario, en concreto, un régimen de supervisión prudencial más estrecha y centralizada, un fondo de resolución de crisis y el establecimiento de un fondo de garantía de depósitos para la eurozona. Ahora bien, algunas de estas iniciativas han quedado incompletas por la falta de interés en profundizar en los elementos de compartición del riesgo.

La recuperación tras las crisis financiera y de deuda soberana fue larga y agravó las crecientes divergencias económicas y

políticas, dejando una profunda huella en la efectividad del reformado marco fiscal de la UE. Los países que habían iniciado la crisis con niveles de deuda bajos o moderadamente altos registraron tasas de crecimiento económico más sostenidas y lograron situar su deuda de nuevo en los niveles previos, cumpliendo asimismo con las reformadas reglas fiscales. En cambio, los países con niveles de deuda muy elevados encontraron difícil cumplir con la regla sobre reducción de la deuda, introducida como parte de las reformas de 2011-2013, o bien no vieron la necesidad política o económica de acometer una consolidación fiscal.

La Comisión y el Consejo trataron de atajar la cuestión de la divergencia en las finanzas públicas mediante un intenso recurso a los márgenes de flexibilidad establecidos y la aprobación de otros nuevos. La iniciativa más notable a este respecto fue la comunicación de la Comisión de enero de 2015 en el sentido de «Aprovechar al máximo la flexibilidad que ofrecen las actuales disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento» (4). Además, en 2017, la Comisión ofreció un grado adicional de flexibilidad con la introducción del denominado margen de discreción (5). En la práctica, todas estas iniciativas pretendían dar acomodo a una casuística crecientemente diversa de Estados miembros que encontraban dificultades para cumplir con el curso de actuación requerido por el PEC.

En gran medida, el cada vez más frecuente recurso a la flexibilidad se concebía como una solución temporal, apoyándose en la premisa o hipótesis de que el

crecimiento económico se recuperaría finalmente en el conjunto de la UE, haciendo que cumplir las reglas reformadas resultase menos difícil. Pero, si bien la creciente flexibilidad permitió acomodar una evolución divergente durante varios años, las diferencias cada vez más acentuadas en las finanzas públicas en el seno de la UE se convirtieron en un grave problema con el estallido de la crisis del COVID-19, cuando algunos países miembros carecían del suficiente espacio fiscal para responder al súbito e intenso marasmo económico que la pandemia trajo consigo.

Tras abrir un paréntesis de debates comparativamente cortos pero arduos, la UE alcanzó un acuerdo sobre iniciativas comunes de solidaridad que dieron a los Estados miembros acceso a préstamos en condiciones ventajosas y/o transferencias financiadas con fondos de la UE: en particular, la iniciativa SURE y el MRR. Ambos programas se basaban en el artículo 122 del tratado, que faculta al Consejo para conceder ayuda temporal a un Estado miembro que esté en dificultades o en serio riesgo de dificultades graves.

Aun ofreciendo contribuciones importantes, las iniciativas SURE y MRF son de pequeña magnitud en relación con la respuesta fiscal global en la mayoría de los Estados miembros. En una serie de países de la eurozona, que no habían conseguido reducir su ratio de deuda durante la recuperación de las crisis financieras, la respuesta fiscal solo devino posible gracias al programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) del BCE. Mediante este programa específico, el BCE adquirió grandes volúmenes de bonos del Es-

tado, que en el caso de algunos Estados miembros alcanzaron el total de la nueva deuda emitida tras la pandemia del COVID-19. El programa fue cancelado a comienzos de 2022, y le sucedió inmediatamente el anuncio de una nueva iniciativa, el Instrumento de Protección de la Transmisión (*TPI*, por sus siglas en inglés), justo cuando los acreedores empezaban a reevaluar los riesgos de la deuda soberana.

Mientras este trabajo se redactaba, la UE se encontraba sumida en intensos debates sobre la necesidad y, en su caso, eventual vía para reformar su marco fiscal. El debate sobre la revisión de la gobernanza económica fue iniciado oficialmente por la Comisión a comienzos de 2020 como parte de una revisión periódica, y obligada por mandato legal, de las reformas *Six Pack* y *Two Pack*. El proceso quedó suspendido durante la pandemia del COVID-19 y se reanudó en el otoño de 2021. Aun habiendo cada vez más consenso de que el actual marco fiscal de la UE ya no se compadece con las circunstancias pospandémicas, persisten profundas divisiones entre los Estados miembros sobre el equilibrio adecuado entre reducción y compartición del riesgo.

Para algunos, es el momento idóneo de dar un nuevo paso hacia una UEM completa estableciendo una capacidad presupuestaria central permanente; otros desean ver responsabilidad fiscal a nivel de los países y/o una mayor representación política a nivel de la UE. Antes de formular una hipótesis sobre hacia dónde podría encaminarse el marco presupuestario de la UE en los próximos años, en las siguientes tres secciones se hace un sucinto

repecho general a los resultados del PEC en los últimos veinticinco años. Dicha panorámica general resulta crucial para comprender las opciones posibles de cara al futuro.

III. EFECTIVIDAD DE LA GOBERNANZA FISCAL DE LA UE

Una vez analizada la evolución de la gobernanza fiscal de la UE y la contraposición subyacente entre los argumentos conceptuales de reducción y de compartición del riesgo, la presente sección ahonda en los resultados de dicha gobernanza en lo que respecta a tres grandes dimensiones: i) la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas; ii) la estabilización de la economía a lo largo del ciclo económico; y iii) la calidad de las finanzas públicas.

1. Sostenibilidad de las finanzas públicas

El objetivo principal de la gobernanza fiscal de la UE es asegurar un correcto funcionamiento de la unión monetaria. Los Gobiernos nacionales son responsables de ejercer una gestión presupuestaria prudente observando las reglas fiscales acordadas entre todos. La sostenibilidad de las finanzas públicas consiste en la capacidad de un Gobierno para seguir haciendo frente a sus obligaciones económicas presentes y futuras sin ayuda financiera excepcional y sin declarar una suspensión de pagos o *default*. En la práctica, la ratio de deuda pública sobre PIB es el indicador más frecuente para medir la sostenibilidad de las cuentas públicas, ya que compara la magnitud de los pasivos gubernamentales con respecto a

la renta del país. Combinado con previsiones macroeconómicas y proyecciones de gasto agregado, ofrece información sobre la capacidad del Gobierno para controlar su nivel de deuda a lo largo del tiempo.

En los años posteriores a la introducción del euro (2000-2008), la ratio media de deuda pública sobre PIB de los Estados miembros de la UE osciló algo por encima del valor de referencia del 60 por 100 del PIB establecido en el Tratado de Maastricht. La crisis financiera global y la crisis de deuda soberana provocaron que el nivel de dicha ratio alcanzase cerca del 90 por 100 del PIB. Tras descender entre 2015 y 2019 unos 10 puntos porcentuales, la ratio de deuda volvió a repuntar durante la crisis del COVID-19, alcanzando de nuevo el 90 por 100 del PIB en 2021 de media en el conjunto de la UE.

No obstante, la evolución de la deuda agregada enmascara diferencias sustanciales entre los Estados miembros (véase el gráfico 1a). En un extremo, están muchos países que, en líneas generales, implementan políticas presupuestarias según la ortodoxia: permiten que la deuda pública aumente durante recesiones a fin de compensar la caída de la demanda privada, y vuelven a reducirla durante fases expansivas. Este grupo está formado por los Estados miembros con un nivel de deuda bajo y posiciones fiscales muy sólidas, que mantuvieron sus ratios de deuda en torno al 40 por 100 del PIB incluso durante los períodos de crisis (2008-2014). Engloba, asimismo, a un segundo grupo de Estados miembros con una ratio de deuda media cercana al 60 por 100 del PIB antes de 2008, los cuales registraron un

GRÁFICO 1A
RATIOS DE DEUDA POR GRUPO
DE ESTADOS MIEMBROS

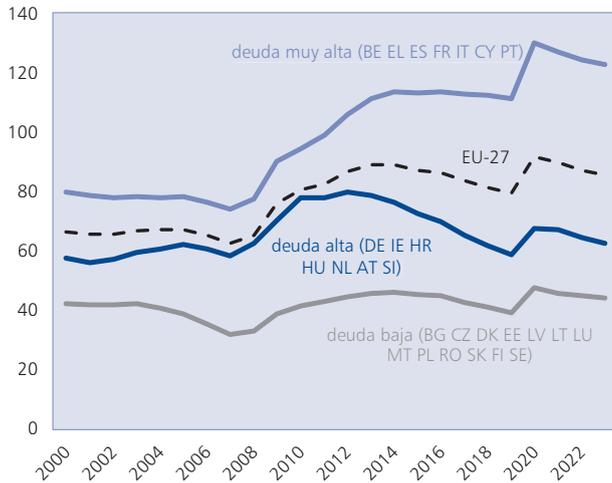
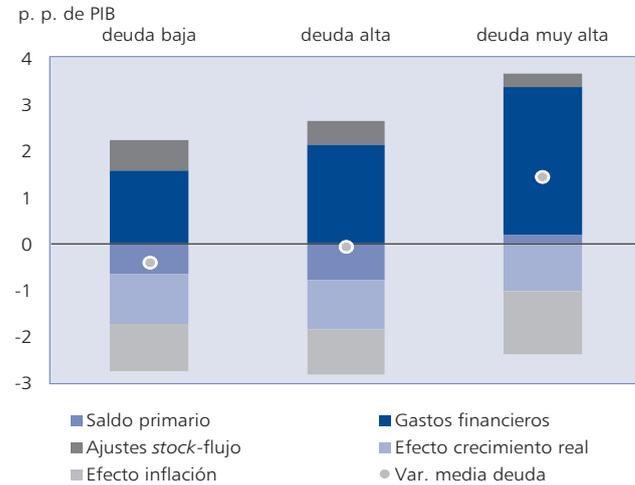


GRÁFICO 1B
CONTRIBUCIÓN A RATIOS DE DEUDA DURANTE
2000-2019 EN PROMEDIO POR GRUPO DE ESTADOS
MIEMBROS



Nota: Los países se agrupan según su ratio de deuda sobre PIB media en el período 2011-2019: 1) Países con deuda muy alta = por encima del 90 por 100 del PIB (Bélgica, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre y Portugal); 2) Países con deuda alta = entre el 60 por 100 y el 90 por 100 del PIB (Alemania, Irlanda, Croacia, Hungría, Países Bajos, Austria, Eslovenia); y 3) Países con deuda baja = por debajo del 60 por 100 del PIB (Bulgaria, Chequia, Dinamarca, Estonia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Polonia, Rumanía, Eslovaquia, Finlandia y Suecia).

Fuente: Comisión Europea, elaboración propia.

acusado incremento de la misma durante el período de crisis, corrigiéndolo posteriormente durante la fase de recuperación entre 2014 y 2019.

En contraste, hay un tercer grupo de países que representan más del 45 por 100 del PIB de la eurozona con una ratio de deuda media cercana al 80 por 100 del PIB antes de 2008, los cuales registraron incrementos adicionales y particularmente intensos durante los episodios de crisis y una limitada o nula moderación entre 2014 y 2019. Como cabía prever, estos países experimentaron grandes dificultades cuando la pandemia del COVID-19 desencadenó una grave recesión. También están entre los principales beneficiarios netos del MRR y del programa PEPP del BCE.

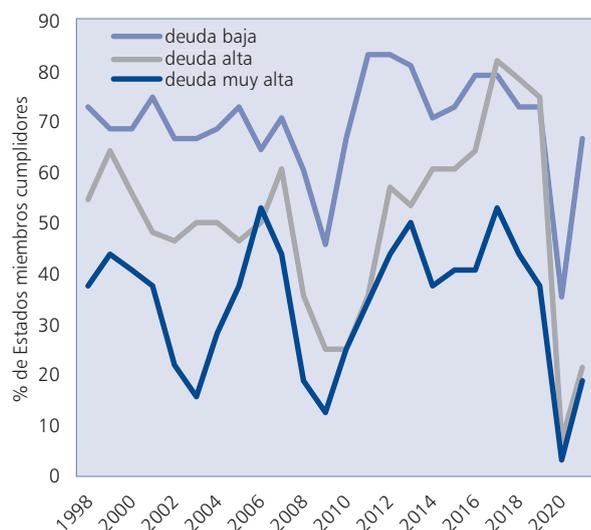
Acorde a lo esperado, los costes del servicio de la deuda y los déficits primarios destacan como los principales factores de las divergentes tendencias entre los tres grupos de países citados (véase el gráfico 1b). Niveles más altos de deuda significan una mayor proporción de recursos públicos destinados al servicio de la deuda, algo que podría ser contrarrestado por el efecto del crecimiento económico y un superávit primario. Ahora bien, durante el período 2000-2019, los países de la UE con niveles de endeudamiento muy altos registraron de media déficits primarios, no superávits. Su débil comportamiento fiscal provocó una tendencia alcista en los niveles de deuda pública y un creciente reto para la sostenibilidad.

Las diferencias en el comportamiento presupuestario se

reflejan en la manera en que los países cumplen (o no) las reglas fiscales de la UE. Desde 2019, la secretaría del Consejo Fiscal Europeo (CFE) elabora periódicamente un rastreador del cumplimiento (*compliance tracker*) que determina si los agregados fiscales pertinentes de los Estados miembros de la UE (saldo presupuestario, ratio de deuda sobre PIB o crecimiento del gasto público) evolucionan o no conforme al principal curso de acción que implican las reglas (6).

La tasa media de cumplimiento para el conjunto de países y de reglas fue solo del 54 por 100 en 1998-2021. Como era de esperar, la tasa fue considerablemente más alta entre los países con menores niveles de endeudamiento, mientras que el incumplimiento tuvo mucha más incidencia entre aquellos

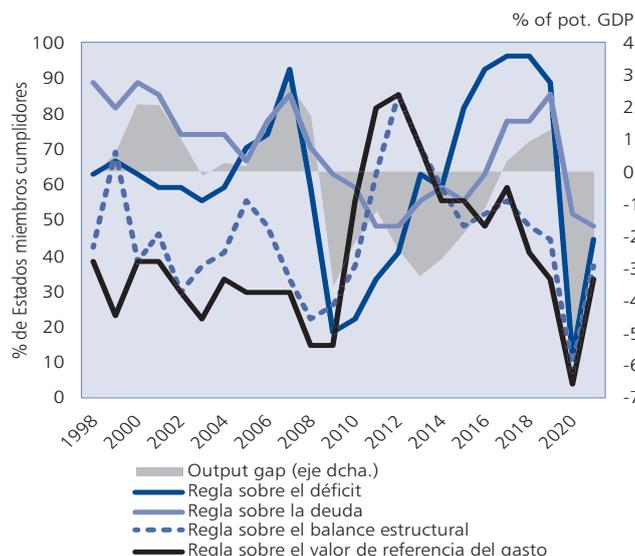
GRÁFICO 2A
CUMPLIMIENTO MEDIO DE REGLAS FISCALES
DE LA UE POR GRUPOS DE PAÍSES



Nota: Para la clasificación de los países por nivel de deuda, véase la nota al gráfico 3.

Fuente: Compliance tracker de la Secretaría del CFE, Comisión Europea.

GRÁFICO 2B
EVOLUCIÓN DE CUMPLIMIENTO DE REGLAS FISCALES
Y OUTPUT GAP, UE



países con un endeudamiento muy alto (véase el gráfico 2a). Su tasa media de cumplimiento fue de un discreto 34 por 100 en 1998-2021, frente al 69 por 100 en los países con bajo endeudamiento. Significativamente, los países con una deuda superior al 90 por 100 del PIB tuvieron un historial de cumplimiento más débil en todas las reglas. Las tasas de cumplimiento más bajas también tienden a asociarse a los países de tamaño más grande y con una tradición más débil de AFI nacionales, según se desprende del informe de evaluación del CFE de 2019 y de la literatura empírica relevante (Buti y Pench, 2004; De Haan *et al.*, 2004; Comisión Europea, 2018).

El cumplimiento también muestra un claro patrón procíclico: es más alto en coyunturas económicas normales y buenas, y tiende a desplomarse durante recesiones (gráfico 2b). El cum-

plimiento de la regla sobre el déficit es particularmente procíclico, ya que los saldos globales mejoran automáticamente en fases expansivas, fomentando la corrección de los déficits excesivos. Los años 2011-2013 fueron una notable excepción, y en ellos el cumplimiento de la regla del déficit mejoró pese a un empeoramiento de las condiciones económicas, ya que la mayoría de los Estados miembros de la UE se encontraban sujetos a un procedimiento de déficit excesivo (PDE) y/o un programa de ajuste económico. No obstante, a partir de 2014 las tasas de cumplimiento de las distintas reglas empezaron a divergir nuevamente, ya que los Gobiernos lo tuvieron más fácil para corregir sus déficits nominales durante la recuperación económica, al tiempo que mostraban un menor cumplimiento de las reglas sobre el saldo estructural y el gasto. Este comportamiento

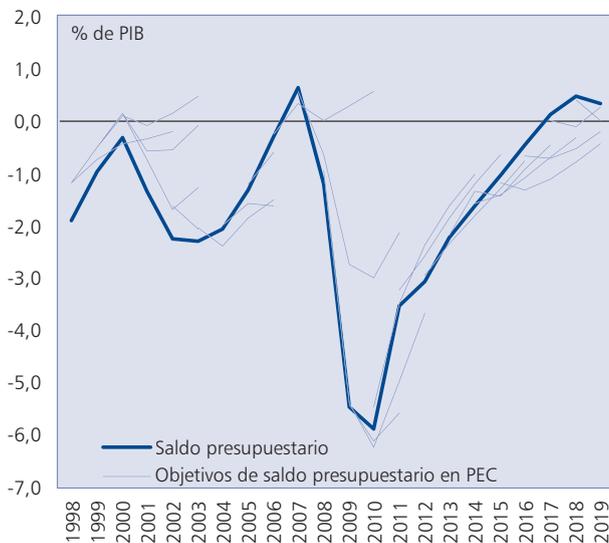
ha sido calificado de «estrategia nominalista» (CFE, 2019). Los países con niveles muy altos de endeudamiento perdieron la oportunidad de fortalecer preventivamente sus posiciones presupuestarias durante épocas económicas buenas al rezagarse en el cumplimiento de las reglas fiscales (gráfico 2a).

Un historial de débil cumplimiento para algunos países no es solo una cuestión de mala ejecutoria presupuestaria. También refleja problemas en cuanto a la planificación presupuestaria a medio plazo. La reforma *Six Pack* de 2011 invitó a los Estados miembros a avanzar en la mejora de su perspectiva multianual de planificación presupuestaria (7). Aunque algunos países consiguieron alinear mejor los planes a medio plazo con los resultados, otros siguieron aferrados al enfoque de «objetivo móvil» (gráfico 3). En concreto, en países con ratios

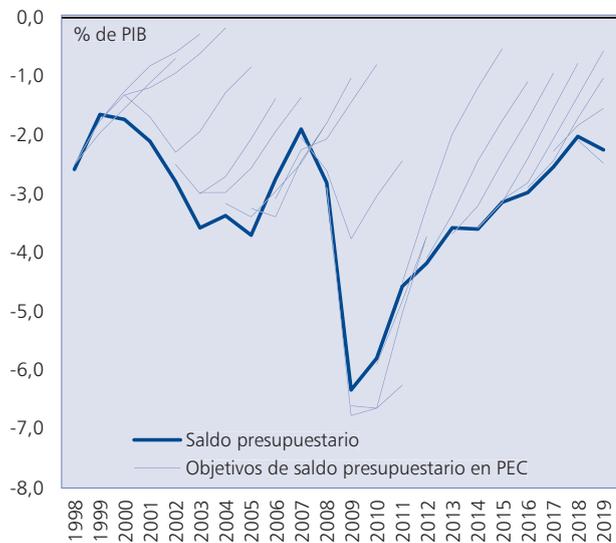
GRÁFICO 3

RESULTADOS PRESUPUESTARIOS FRENTE A PLANES EN PROGRAMAS DE ESTABILIDAD Y CONVERGENCIA

(a) Países con deuda pública por debajo de la media UE en 1998-2019 (75 por 100 del PIB) (1)



(b) Países con deuda pública por encima de la media UE en 1998-2019 (75 por 100 del PIB) (2)



Nota: (1) Bulgaria, Chequia, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, España, Croacia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Hungría, Malta, Países Bajos, Austria, Polonia, Rumanía, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia y Suecia. (2) Bélgica, Francia, Italia y Portugal. (3) Los gráficos excluyen a Grecia, que estuvo exenta de presentar programas de estabilidad durante el tiempo que fue objeto de programas de ajuste macroeconómico.

Fuente: Comisión Europea y sucesivas versiones anuales de los programas de estabilidad y convergencia.

de deuda pública sobre PIB altas o muy altas, los saldos presupuestarios incurrieron consistentemente en desviaciones a la baja respecto de lo inicialmente planificado por un amplio margen. Aunque pueden comprenderse las desviaciones en relación con los objetivos fiscales durante recesiones imprevistas, los desfases significativos y continuos entre los planes y los resultados apuntan a un claro sesgo.

A la hora de trazar la senda de gasto futuro, las autoridades presupuestarias necesitan basarse en proyecciones e hipótesis de ingresos públicos, lo que a su vez está directamente ligado al nivel de actividad económica esperada. Una vez acordados, los programas de gasto exhiben un alto grado de inercia; no se someten a ajuste en caso de que el creci-

miento económico resulte ser inferior al esperado, al menos no de forma inmediata. En consecuencia, el optimismo en la previsión del crecimiento económico contribuye al notorio «sesgo hacia el déficit» presente en las decisiones de política fiscal (Larch, Malzubris y Busse, 2021a).

2. Estabilización del PIB a corto plazo

La estabilización de la actividad económica cerca de su potencial durante el ciclo económico es un objetivo clave de la política macroeconómica. La gobernanza fiscal de la UE tiene como objeto de interés prioritario la sostenibilidad fiscal. No obstante, el PEC reconoció que era deseable que la política fiscal contribuyese a la estabilización del PIB a lo largo del ciclo,

pero crucialmente, supeditado en todo momento a la premisa de la sostenibilidad (8).

Las políticas de estabilización simétricas son consistentes, e incluso conducentes, a la sostenibilidad fiscal a largo plazo. Una política fiscal expansiva durante una recesión no debería tener un efecto negativo en la sostenibilidad de las finanzas públicas siempre y cuando los Gobiernos acumulen suficiente margen fiscal durante situaciones económicas buenas o normales. En la práctica, sin embargo, se observan tensiones entre la estabilización a corto plazo y la sostenibilidad a largo plazo. El comportamiento pasado en la UE muestra patrones ilustrativos de cómo operan las políticas de estabilización en la práctica (gráfico 4a y gráfico 4b). Los únicos

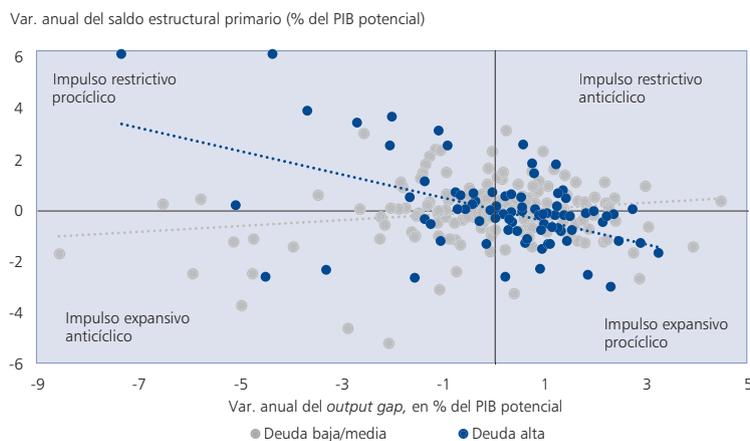
períodos de expansión anticíclica de envergadura son las dos grandes crisis vividas en las últimas décadas, es decir, la crisis financiera mundial de 2008-2009 y el brote de la pandemia de COVID-19 en 2020. Ambos períodos se caracterizaron por una expansión fiscal coordinada para contener las repercusiones económicas del *shock*. En cambio, los países han exhibido un comportamiento mucho más heterogéneo en términos de contención anticíclica. Algunos Estados miembros llegaron a aplicar políticas restrictivas anticíclicas ocasionales, pero en particular los países con niveles de deuda muy altos no fueron capaces de aprovechar la inercia cíclica positiva para consolidar sus cuentas. Dada la proporción que este grupo representa en la eurozona, tampoco la política fiscal para toda la zona en conjunto ha experimentado ningún episodio restrictivo anticíclico significativo (véase el gráfico 4b).

La única fase de consolidación procíclica generalizada tuvo lugar en 2012-2013 y estuvo impulsada por las presiones del mercado y crecientes preocupaciones por la sostenibilidad en Estados miembros que habían salido de la crisis financiera mundial con niveles muy elevados de deuda. De hecho, la mayor parte de los impulsos procíclicos extremos durante ese período correspondieron a países con una pesada carga de deuda que recibieron presiones para su consolidación. Esto es de pura lógica, ya que los países con alto endeudamiento afrontan presiones para consolidarse sean cuales sean las condiciones cíclicas. Este punto se comprueba en el gráfico 4a, donde se aprecia que los países de la UE con endeudamiento muy alto implementaron una política fiscal más procíclica durante las dos últimas décadas.

Este hallazgo queda corroborado por un análisis estadís-

tico más profundo. Los estudios que estiman las funciones de reacción de la política fiscal encuentran un coeficiente positivo significativo para la deuda, lo que confirma que un alto nivel de deuda limita la capacidad del país para estabilizar su PIB (Bohn, 1998; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], 2003; Westphal y Zdarek, 2017; Larch *et al.*, 2020). En el lado opuesto, han existido dos episodios de claras expansiones fiscales procíclicas: la expansión en la antesala de la crisis financiera mundial y, años después, en los compases previos a la pandemia del COVID-19. Los años restantes se han caracterizado básicamente por una política fiscal neutra (a-cíclica) en líneas generales. En conjunto, la no acumulación de márgenes de maniobra fiscales, especialmente en los países con niveles muy altos de deuda, durante épocas de bonanza (significativamente 2003-2007 y

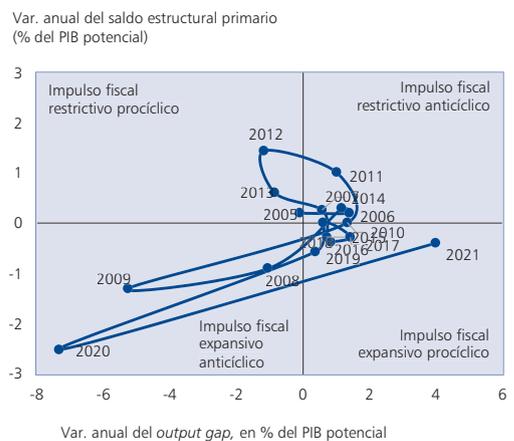
GRÁFICO 4A
POLÍTICA DE ESTABILIZACIÓN A NIVEL DE ESTADO MIEMBRO, 2001-2019



Nota: (1) Un punto representa un año concreto de un país UE-15. (2) Los puntos azules se refieren a países con una ratio de deuda sobre PIB por encima del 90 por 100 del PIB; los puntos grises son países con ratios de deuda sobre PIB por debajo del 90 por 100 del PIB. (3) Datos correspondientes a países UE-15 (Bélgica, Dinamarca, Alemania, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal, Finlandia y Suecia) pero excluidos el Reino Unido e Irlanda.

Fuente: Comisión Europea.

GRÁFICO 4B
IMPULSO FISCAL DE LA EUROZONA, 2005-2021



2017-2019) ha colocado en primer plano la sostenibilidad fiscal a largo plazo como el factor limitador en última instancia de la política fiscal en algunos Estados miembros de la eurozona. Como se señala en la sección dos, tras la irrupción de la pandemia del COVID-19, estas limitaciones de la política fiscal se suplieron mediante iniciativas fiscales temporales a nivel de la UE y programas de compras de activos específicos del BCE.

En conjunto, la experiencia de los Estados miembros de la UE bajo el PEC no apoya la idea de que los resultados fiscales procíclicos puedan atribuirse a los límites de las reglas fiscales. De hecho, durante las últimas décadas, se han dado frecuentes episodios fiscales procíclicos tanto fuera de la UE como entre los Estados miembros de esta (Larch *et al.*, 2020). Las reglas contienen varios elementos que permiten la estabilización fiscal, por ejemplo centrándose en variables corregidas de posición cíclica y modulando los ajustes fiscales a lo largo del ciclo. Ahora bien, las consideraciones de economía política siguen siendo muy patentes, sobre todo durante coyunturas económicas buenas, y no todos los Estados miembros han sido eficaces en acumular márgenes de maniobra fiscales. Si todos los Estados miembros se hubieran ceñido más a los compromisos derivados del PEC, la política de estabilización habría sido más efectiva (Darvas, 2018; CFE, 2019; Gootjes y De Haan, 2022).

Evaluando la política de estabilización a partir de la información disponible en el momento de la planificación presupuestaria, se observa una reacción comparativamente menos pro-

cíclica de las políticas fiscales; es decir, los políticos al menos intentan ser más anticíclicos de lo que sus políticas acaban siendo. Ahora bien, recientes estudios sugieren que incluso la política fiscal *ex ante* de la UE tiende a ser, en el mejor de los casos, acíclica (Larch *et al.*, 2020, Gootjes y De Hahn, 2022). Larch, Kumps, y Cugnasca (2021b) muestran que, incluso al evaluar la política fiscal discrecional con respecto a las variables observables y políticamente más tangibles (por ejemplo, tasa de paro o indicadores de confianza empresarial), el sesgo procíclico sigue siendo muy notable. Otra razón de la prociclicidad es un persistente optimismo sobre la tasa de crecimiento económico esperado para el año en curso y en especial para los años siguientes (Beetsma *et al.*, 2022). Este sesgo afecta directamente a las proyecciones sobre ingresos utilizadas a su vez para justificar unos planes de gasto más abultados.

3. Calidad de las finanzas públicas

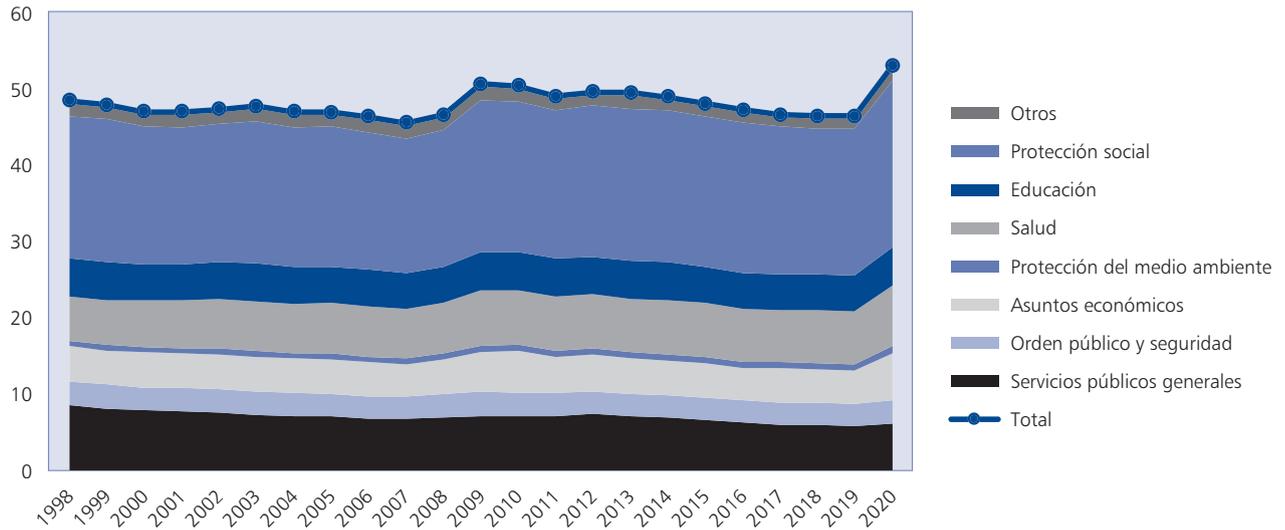
La calidad de las finanzas públicas (CFP) es un factor que determina el potencial de crecimiento de una economía, pero también tiene implicaciones para el crecimiento a corto plazo vía los multiplicadores fiscales (véase, por ejemplo, Afonso *et al.*, 2005; Barrios y Schaechter, 2008; Fournier, 2016; Kurtasi y Marton, 2020; Espinoza, Gamboa-Arbelaez y Sy, 2020). El concepto de CFP es multidimensional. En esencia, engloba las políticas dirigidas a aumentar el PIB potencial y la resiliencia frente a *shocks*, garantizando al mismo tiempo la sostenibilidad fiscal a largo plazo. En términos prácticos, la CFP puede asociarse a indi-

cadores como el tamaño de la Administración, las posiciones y la trayectoria fiscal y, crucialmente, la composición y la eficiencia de los ingresos y gastos públicos (véase el gráfico 5).

Aun sin ser su punto central, la gobernanza fiscal de la UE incluye elementos destinados a mejorar la CFP. Por ejemplo, el artículo 126.3 del tratado hace referencia explícitamente a que se tendrán en cuenta los gastos públicos de inversión al evaluar la existencia de un déficit excesivo. Además, en la calibración del OMP específico de cada país en el componente preventivo del PEC, se considera el papel de la inversión (9). La aplicación de las disposiciones de flexibilidad del PEC también puede jugar un papel al modelar las asignaciones presupuestarias. La denominada «cláusula de inversión», continuadora de la cláusula de reforma estructural, permite una desviación temporal respecto del OMP o de la senda de ajuste hacia él. La cláusula de inversión es un instrumento potencialmente eficaz para incentivar a los Gobiernos a favorecer la inversión pública. No obstante, su impacto práctico hasta la fecha ha sido limitado. De hecho, solo ha sido aplicada en dos ocasiones (por Italia en 2016 y por Finlandia en 2017), debido en parte a los estrictos criterios de elegibilidad.

El instrumento más transversal pero no vinculante para influir en la CFP son las recomendaciones específicas por país (REP). Las finanzas públicas, y por extensión la composición presupuestaria, entran dentro del alcance de las REP. Aparte de las orientaciones de política fiscal propias del PEC, la Comisión también formula recomen-

GRÁFICO 5
ASIGNACIÓN DEL GASTO PÚBLICO POR FUNCIONES DEL GOBIERNO (COFOG), UE
 Porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea.

daciones de política económica, en categorías que van desde fiscalidad hasta mercado de trabajo y programas de inversión, todo lo cual podría afectar la asignación presupuestaria. El canal de las REP se transmite fundamentalmente a través de la presión de los pares. Si un Estado miembro aplica políticas contrarias a las recomendaciones del Consejo, la Comisión y el Consejo pueden dirigir una alerta temprana (*early warning*) al Gobierno en cuestión. Ahora bien, este instrumento no ha sido demasiado utilizado, y el cumplimiento general de las REP ha sido decepcionante, empeorando con el paso del tiempo (véase Tribunal de Cuentas Europeo, 2020). En coherencia con esta tendencia, la CFP no ha mejorado de forma generalizada en los Estados miembros.

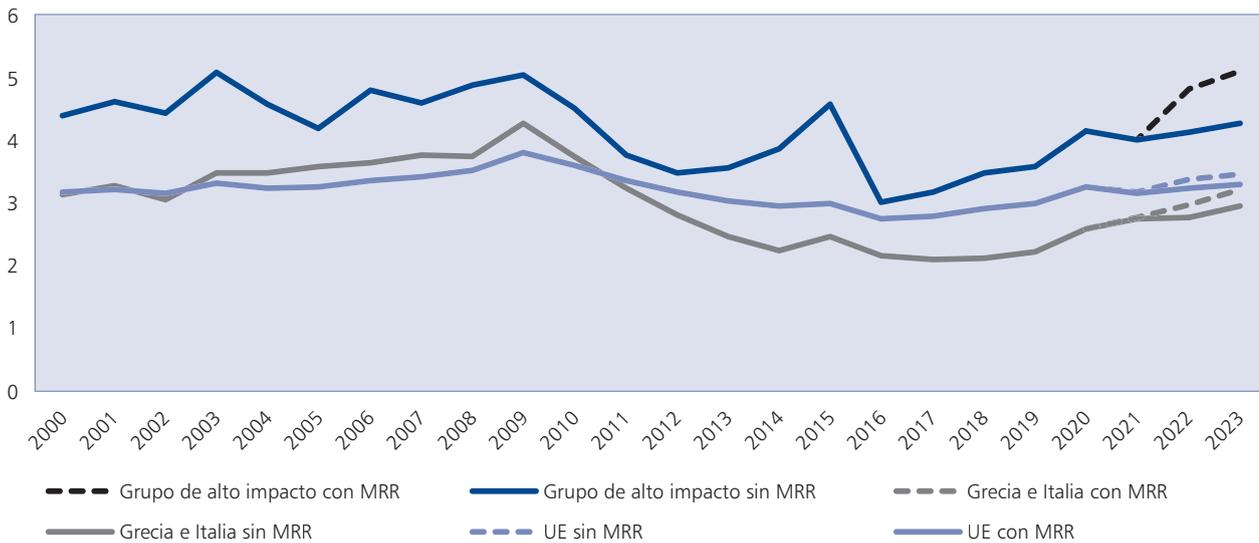
Un ejemplo palmario se halla en la inversión pública. Un giro en la asignación del

gasto hacia la inversión pública tiene probablemente un efecto tractor del crecimiento (Fournier, 2016). Lamentablemente, la inversión tiende a ser la primera víctima de los esfuerzos de consolidación de los Gobiernos, ya que políticamente es menos oneroso que recortar el gasto corriente o subir los impuestos. La evidencia empírica sugiere que las reglas fiscales no han sido el factor limitativo. Más bien, la presión del mercado, la elevada deuda pública y el envejecimiento de las sociedades parecen ser los principales determinantes (Bacchiocchi, Borghi y Missale, 2011; Vuchelen y Caekelbergh, 2010; Jäger y Schmidt, 2016). En la práctica, la inversión pública en la UE ha permanecido crónicamente anémica desde la crisis financiera mundial de 2008 (véase el gráfico 6). Se espera que el MRR impulse la tasa de inversión levemente en 0,16 puntos porcentuales

del PIB anual a lo largo de los próximos años para el conjunto de la UE. Aunque el impacto sobre la UE es modesto, algunos Estados miembros experimentan un fuerte incremento en su inversión pública debido a las transferencias del MRR. En Grecia, la inversión financiada por las transferencias del MRR casi hizo duplicarse la tasa de inversión, mientras que otros países registraron incrementos de 0,25 puntos porcentuales del PIB en comparación con la media previa a la pandemia. En cualquier caso, el MRR será, a lo sumo, un alivio temporal.

En general, la CFP solo tiene un papel menor en la gobernanza fiscal de la UE. La inversión pública ha recibido cada vez más atención y se han añadido algunas herramientas para promoverla, pero con un impacto práctico limitado. La CFP ha permanecido en gran medida circunscrita al ámbito nacional.

GRÁFICO 6
BAJA INVERSIÓN PÚBLICA E IMPACTO DEL MRR
Porcentaje del PIB



Nota: El grupo de impacto alto lo componen aquellos países con una inversión financiada por transferencias del MRR de más del 0,4 por 100 del PIB en 2022-2023: Bulgaria, Chequia, Grecia, Croacia, Chipre, Letonia, Hungría, Malta, Portugal, Rumanía, Eslovenia y Eslovaquia. Las tasas de inversión de los grupos están ponderadas por PIB.

Fuente: Comisión Europea.

IV. GOBERNANZA DEL MARCO FISCAL

Para completar la discusión del marco fiscal basado en reglas de la UE, merece la pena detenerse también sobre su gobernanza. Los cambios adoptados desde su creación a finales de los años noventa, y en particular la introducción de elementos de compartición del riesgo en la arquitectura de la UEM, quedan reflejados en el diseño institucional y las responsabilidades de toma de decisiones tanto a nivel de la UE como de los países miembros.

1. Gobernanza de la UE

La gobernanza fiscal de la UE ha basculado claramente desde su creación, pasando de inspirarse inicialmente solo en

el «método comunitario» (10) al sistema actual, donde el modelo clásico de gobernanza de la UE coexiste con acuerdos intergubernamentales. En paralelo, las autoridades fiscales nacionales, y en concreto los consejos fiscales independientes, se han involucrado oficialmente en el proceso de coordinación.

Comenzando con el PEC, que hunde sus raíces firmemente en el método comunitario, la amplia mayoría de las decisiones de implementación son adoptadas por el Consejo (típicamente a través de una mayoría cualificada) a partir de una recomendación de la Comisión Europea. El país interesado no participa en la votación. En la mayoría de los casos, los países no integrantes de la eurozona no participan en las votaciones sobre países que tienen como moneda el euro (11).

La supervisión fiscal de la UE cuenta con su propio procedimiento de aplicación, que incluye un sistema graduado de sanciones y de multas económicas. No obstante, la mayoría de los actos adoptados por el Consejo o la Comisión que derivaron en sanciones pertenecen al ámbito del derecho blando (*soft law*), en el sentido de que carecen de claros efectos vinculantes. Su impacto reside fundamentalmente en la idea de que la presión de los pares y los costes reputacionales incentivarán a los Estados miembros a ajustar sus políticas a las recomendaciones del Consejo (véase Dermine, 2021).

Aunque la reforma de 2005 no tocó el lado de la gobernanza del PEC, las reformas de 2011-2013 produjeron modificaciones notables. Para entonces, se era ampliamente consciente de

que la interiorización nacional (*ownership*) era esencial para reforzar el cumplimiento de las reglas. El reforzamiento de las reglas fiscales nacionales puede también verse como una forma de equilibrar la creación de programas de ayuda financiados conjuntamente y el establecimiento concomitante del MEDE como instrumento de gestión del riesgo que incluía cierta participación del mismo. Las reformas *Six Pack* y *Two Pack*, así como el *Fiscal Compact* intergubernamental, introdujeron un conjunto de nuevos estándares mínimos para los sistemas fiscales nacionales como una forma de reducción del riesgo (véase la siguiente sección para más pormenores). El *Fiscal Compact*, y en concreto su compromiso de introducir una regla nacional sobre el equilibrio presupuestario estructural estrictamente diseñada replicando el requisito principal del PEC, era un claro *quid pro quo* por el MEDE. Las dos instituciones estaban incluso jurídicamente interconectadas: el preámbulo del Tratado Intergubernamental estipulaba que la concesión de asistencia financiera en el marco del MEDE «estará condicionada, a partir del 1 de marzo de 2013, a la ratificación de este Tratado por el miembro del MEDE de que se trate» (12).

Otro elemento de la reforma *Six Pack* con repercusión en la gobernanza fue la introducción de un procedimiento de votación por mayoría cualificada inversa (MCI) para imponer sanciones más granulares en virtud del PEC. Así, se necesita una mayoría cualificada de votos de Estados miembros para anular una recomendación de la Comisión; de ese modo, en el supuesto de un Consejo dividido, el papel de la Comisión deviene más decisivo.

La introducción de este procedimiento de votación vino motivada por las dificultades previas para alcanzar decisiones sobre recomendaciones de políticas en el Consejo, y en especial, por el notorio caso de 2003, cuando no se adoptó el curso de acción recomendado por la Comisión contra Alemania y Francia. No obstante, aunque se esperaba que esta innovación condujera a un semiautomatismo de las revisadas reglas del PEC, en la práctica no se tradujo en una implementación más enérgica por parte de la Comisión (CFE, 2019).

Sea cual sea el procedimiento preciso de votación, el Colegio de Comisarios ha seguido haciendo hincapié en las implicaciones políticas de sus decisiones (13), como se aprecia en la decisión de 2016 de no aplicar *de facto* sanciones contra España y Portugal (fijando su nivel en cero) por haber incumplido sus compromisos conforme al PEC. Una explicación sugerida por Kamps y Leiner-Killinger (2019) de este titubeante enfoque es que la Comisión ha internalizado la falta de *ownership* del marco fiscal por el Consejo. Otros autores vinculan la indulgencia a la percepción generalizada de que cualquier sanción conforme al PEC, incluso las semiautomáticas, supone una limitación de la soberanía nacional por un organismo supranacional (por ejemplo, Mangou *et al.*, 2019).

Un reforzamiento adicional de la caja de herramientas para el cumplimiento se alcanzó en 2013 cuando la condicionalidad macroeconómica fue notablemente ampliada en el denominado «Reglamento de disposiciones comunes» (14) —una legislación de amplio alcance por la que se

rigen la mayoría de los programas de financiación procedente de la UE—. El vínculo entre cumplimiento del PEC y transferencias económicas de la UE se introdujo en 1994, pero hasta el período de financiación plurianual 2014-2020 solo se aplicó al Fondo de Cohesión. Con su promulgación se hacía incurrir en consecuencias financieras a todo Estado miembro que no adoptase acciones efectivas en respuesta a una recomendación del PEC, suspendiendo los desembolsos de fondos comprometidos. Tales elementos pretendían reducir la discrecionalidad en torno a decisiones sensibles, en vista de la dificultad política inherente al hecho de sancionar a países soberanos.

Buti y Larch (2018) recalcan algunas importantes consideraciones de economía política acerca del régimen de supervisión fiscal de la UE, las cuales dificultan en particular su capacidad de aplicarlo efectivamente. Su análisis apunta a la heterogeneidad del Consejo en tanto que órgano de toma de decisión, al estar compuesto por intereses diferentes, y a menudo divergentes, que inclusive podrían cambiar con el tiempo. Los ministros de Economía y Finanzas responden ante sus electores nacionales, y están motivados por sus propios objetivos políticos y sus perspectivas de reelección a nivel nacional, más que por los intereses de la UE en su conjunto. Además, racionalmente cabría esperar que los Estados miembros con mayor riesgo de incumplir las reglas fiscales prefieran un mayor margen de discreción en la implementación del PEC y una mayor intervención del Consejo en el diseño de su aplicación. De hecho, esta hipótesis quedó empíricamente corroborada por Franchino y

Mariotto (2021), en particular para los Estados miembros con un alto poder de voto. Por último, se debería tener en cuenta que la UE es una institución multipropósito, lo que significa que la política fiscal es solo uno de los muchos ámbitos que quedan bajo el paraguas del mismo marco de gobernanza. En este estado de cosas, los acuerdos globales (*package deals*) incluso referidos a áreas de política distantes entre sí son una solución típica para avanzar durante el proceso político.

En conjunto, el marco actual de gobernanza económica de la UE se caracteriza por un creciente desequilibrio entre el grado de integración económica, por un lado, y política, por otro. Mientras que se ha avanzado progresivamente en la vertiente económica y financiera de la integración con la adopción de instituciones supranacionales más cercanas, la integración política ha quedado atrás. Las incompletas estructuras decisorias que resultan de ello carecen de la determinación y poder de rendición de cuentas necesario para garantizar la aplicación sistemática de las reglas del PEC.

2. Gobernanza fiscal nacional

Hasta el estallido de la crisis financiera mundial, los marcos de gobernanza fiscal de los Estados miembros no se regían por disposiciones legales claras. En el tratado se hacía una referencia general a procedimientos presupuestarios nacionales adecuados (15), y las recomendaciones dirigidas por el Consejo en relación con los PEC (programas de estabilidad y convergencia) o en el contexto de los PDE (procedimientos de déficit excesivo)

han contenido progresivamente invitaciones a mejorar las reglas e instituciones fiscales nacionales. Tras la crisis financiera mundial, la determinación de reforzar la gobernanza fiscal nacional se sustentó en un extenso corpus de literatura económica y empírica que documenta los beneficios de marcos basados en reglas para la aplicación de políticas fiscales apropiadas (16). Fue creciendo la conciencia de que, para alcanzar una mejor reducción del riesgo, los procedimientos y reglas centralizados de la UE habían de complementarse con instituciones fiscales robustas a nivel nacional a fin de frenar el sesgo hacia el déficit. En consecuencia, el reforzamiento de la gobernanza fiscal nacional se había convertido en parte integral de las aspiraciones de reforma de la gobernanza económica.

Las sucesivas oleadas reformadoras entre 2011 y 2013 aportaron considerable ímpetu al desarrollo de marcos fiscales nacionales. En conjunto, buscaban promover el cumplimiento de las obligaciones presupuestarias, y consecuentemente, la reducción del riesgo en el sector público. Como se ha explicado más arriba, estos pasos fueron un corolario de los esquemas de compartición del riesgo adoptados en paralelo, un vínculo que quedó incluso explicitado en el *Fiscal Compact*. También conviene destacar que se permitió a los Estados miembros conservar un importante grado de libertad en cuanto al diseño de sus propios marcos nacionales.

— Primero, la Directiva sobre los marcos presupuestarios (17), uno de los componentes del *Six pack*, dispuso normas mínimas sobre las caracterís-

ticas que deben presentar los sistemas de gobernanza presupuestaria de los países en 2011. En concreto, estableció requisitos esenciales para: i) la contabilidad pública y las estadísticas fiscales; ii) previsiones macroeconómicas-presupuestarias; iii) reglas fiscales numéricas; iv) planificación presupuestaria a medio plazo; y v) transparencia de las finanzas públicas y ámbito de aplicación global de los marcos presupuestarios. La Directiva también introdujo una amplia referencia a la necesidad de involucrar a las AFI u «organismos dotados de autonomía funcional» en el seguimiento del cumplimiento de las reglas fiscales nacionales.

— Segundo, el *Fiscal Compact* se firmó en 2012 para anclar el marco comunitario de forma más sólida y armónica en los ordenamientos jurídicos nacionales. En concreto, obligó a las partes contratantes a establecer una regla de equilibrio presupuestario estructural, con un mecanismo de corrección automático en caso de desviaciones. Se otorgó oficialmente a la Comisión la facultad de formular principios comunes de acompañamiento (18) que establecieran los requisitos mínimos que deben cumplir estos mecanismos de corrección nacionales, así como una serie de salvaguardias de independencia para las instituciones nacionales responsables de su supervisión, en términos de, entre otros, régimen jurídico, procedimientos de nombramiento para sus miembros, acceso a información y recursos.

— Por último, en 2013, uno de los reglamentos del *Two Pack* (19) introdujo un calendario presupuestario común para los Estados miembros de la eurozona, que preveía la preparación sincronizada de planes fiscales nacionales y la adopción de recomendaciones de actuación de la UE en el ámbito presupuestario, principalmente para permitir una mejor coordinación de las políticas fiscales. Además, establecía el requisito de que estos documentos de planificación nacionales se basasen en previsiones macroeconómicas realizadas o avaladas por organismos independientes. Para la configuración de estas AFI nacionales, trasladó a grandes rasgos las salvaguardias de independencia del *Fiscal Compact* al derecho de la UE.

Pese al significativo refuerzo de los regímenes nacionales de gobernanza fiscal, y en particular al hecho de que las disposiciones supranacionales obligaban prácticamente a todos los Estados miembros a implantar reglas numéricas, un marco presupuestario a medio plazo y una institución fiscal independiente con observancia de ciertos requisitos mínimos, ello no se ha traducido en una mejora clara del cumplimiento de las reglas del PEC en comparación con períodos anteriores, como se ha detallado en el apartado 3.1. Aun así, las reformas de los marcos nacionales podrían haber funcionado como señalizadores. Tomando como base un panel de 25 países europeos, Jalles (2019) encontró un impacto beneficioso de la calidad de las instituciones fiscales en los rendimientos de la deuda pública (y en consecuencia en los costes de financiación de la

deuda emitida por el país). El estudio argumenta que unas reglas más firmes inspiran credibilidad a los inversores de que el Gobierno cumplirá sus obligaciones.

Ha habido dos notables elementos de los marcos nacionales fruto del paquete de reformas de los que cabría esperar que promovieran una adhesión más estricta a los requisitos de la UE en el ámbito fiscal: i) el mejor diseño de las reglas de equilibrio estructural en los países que suscribieron el *Fiscal Compact*, incluyendo un mecanismo corrector automático; y ii) una mayor involucración de las AFI en el proceso presupuestario, destacadamente, su papel de validación de las previsiones macroeconómicas.

En lo que respecta al primero, algunos de los autores del presente trabajo estudiaron los posibles determinantes de los mecanismos correctores nacionales tomando como base una encuesta específica a las AFI que reveló una gran diversidad de elecciones de diseño entre los países; véase Larch, Busse y Jankovics (2021c) para más detalles. Constataron que el cumplimiento tiende a ser mejor cuanto mejor es el diseño del mecanismo de corrección, mayor es la eficiencia del Gobierno y más fuerte es la presencia en los medios de las AFI. No obstante, subrayaron que muchos países han vinculado el activador de su mecanismo corrector a decisiones formales a nivel de la UE (caracterizadas frecuentemente por la permisividad y la discreción *ad hoc*, como ha quedado señalado más arriba) en lugar de a evaluadores independientes a nivel nacional. Esta elección parece frustrar el propósito original de los mecanismos correctores:

desvincular las decisiones clave de política fiscal de las consideraciones políticas.

V. EL FUTURO DE LA GOBERNANZA FISCAL DE LA UE: ¿MÁS INTEGRACIÓN FISCAL SIN COOPERACIÓN?

Los dispares resultados del marco presupuestario de la UE que han quedado documentados en este trabajo corroboran un principio fundamental de la escuela general de pensamiento económico: que unos decisores racionales que se mueven buscando su propio interés tratarán de aprovecharse de los bienes públicos y/o no internalizarán las implicaciones externas de sus actos. La cooperación no es un desenlace natural; requiere de contratos vinculantes o de la coerción exterior. Después de todo, fue esta percepción fundamental, junto con una historia de diferencias persistentes en cuanto a resultados económicos y resiliencia a *shocks*, lo que al comienzo de los años 1990 llevó a los doce Estados que por entonces formaban la UE a alcanzar acuerdos—instrumentados primero con el Tratado de Maastricht y objeto de ulterior desarrollo en la legislación secundaria de la UE—dirigidos a impedir el contagio de las tensiones procedentes de las políticas fiscales nacionales sobre los demás países de la UE y a preservar la efectividad de la política monetaria centralizada.

Aunque en ocasiones los textos legales pueden combinar varios motivos subyacentes, la formulación más concisa del compromiso que lo inspiró puede encontrarse en la declaración número 30 de la conferencia intergubernamental que adoptó el Tratado de Lisboa en

2007. En ella figuran las siguientes dos afirmaciones: «La Conferencia reafirma su compromiso con las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento como marco para la coordinación de las políticas presupuestarias de los Estados miembros. La Conferencia confirma que un sistema basado en normas es la mejor garantía de que los compromisos se cumplan y de que todos los Estados miembros sean tratados en condiciones de igualdad».

La declaración, que se hace eco de los conceptos enunciados en la resolución del Consejo de 1997 como antesala a la entrada en vigor del PEC, enfatiza la idea de una implementación justa a partir de un sistema basado en reglas acordadas entre todos: en síntesis, cooperación sustentada en la reciprocidad y la exigencia de cumplimiento, nociones básicas de cualquier ciencia social ligada a la gestión de lo común.

No obstante, aunque erigido sobre las bases correctas, hoy en día impera la percepción de que el PEC no estuvo a la altura de las expectativas que despertó originalmente, al menos no en todas las partes de la Unión. La verdad inherente a la máxima de que «los Gobiernos no tienen amigos, solo intereses» se impuso claramente a las declaraciones solemnes. Como consecuencia, las opiniones a día de hoy siguen divididas sobre la manera de acometer la reforma de la gobernanza fiscal de la UE. Su larga e inconclusa revisión —el proceso de evaluación oficial a nivel de la UE fue lanzado a comienzos de 2020— atestigua esa falta de consenso. Pese a discusiones muy intensas y detalladas entre los Estados miembros en el Consejo y el amplio abanico de propuestas de reforma por parte

de académicos y otros expertos, sigue sin alcanzarse una base de consenso inicial para la posible reforma del PEC.

Para empezar, muchos observadores tienden a generalizar al referirse a los resultados de la gobernanza fiscal de la UE sugiriendo que el PEC no ha funcionado en ningún caso. Como se ha expuesto en la sección tres, tal generalización no se ajusta a la realidad. La mayoría de los Estados miembros de la UE han aplicado una acción de política fiscal que, si bien no ha sido cumplidora del PEC a rajatabla cada año, es compatible con una senda sostenible y virtuosa de las finanzas públicas. Muchos países utilizaron correctamente la deuda pública como amortiguador anticíclico: aumentándola durante fases recesivas para estabilizar la actividad económica, y disminuyéndola durante las recuperaciones. Esto es lo que, en último término, pretenden conseguir las reglas fiscales. En contraste, otros países siguieron un planteamiento asimétrico: permitieron que la deuda pública aumentase durante coyunturas difíciles, pero no fueron capaces de reconducirla a su nivel previo en las fases expansivas. De ahí que las reglas parezcan haber funcionado para la mayoría de los países pero no para otros, y la pregunta clave es por qué. Obviamente, en una zona con una moneda única y economías altamente integradas, los problemas graves en un país bastan para crear zozobra en todo el conjunto.

Aunque el arco de opiniones es bastante diverso, pueden sintetizarse en dos escuelas de pensamiento contrapuestas. La cuestión clave sometida a debate es cómo asegurar la cooperación

entre los responsables de políticas fiscales nacionales en una zona con una moneda única. En uno de los polos del debate están quienes insisten que las reglas comúnmente acordadas son básicamente correctas, simplemente deben ser implementadas y su cumplimiento exigido debidamente, incluso mediante un mayor automatismo. En desacuerdo frontal, la escuela de pensamiento rival argumenta que en un contexto multilateral como el de la UE, la aplicación de las reglas nunca funcionará porque no existe coerción externa, es decir, las decisiones se toman al nivel de los países. La única forma de conseguir cualquier grado de asunción de responsabilidad por parte de los Gobiernos nacionales es ajustar las reglas a las necesidades y preferencias de cada país y absorber los riesgos de contagio con una capacidad presupuestaria central.

Como suele suceder cuando hay dos visiones enfrentadas, cada uno de los bandos tiene razón en algunos de los puntos que defiende. Quienes insisten en la exigencia de cumplimiento pasan por alto el hecho obvio de que, si bien con las sucesivas reformas las sanciones bajo el PEC se han reforzado y ampliado formalmente, en la práctica nunca han llegado a aplicarse. Por supuesto, las sanciones están pensadas para tener un efecto disuasorio, desalentando de ese modo a los Estados miembros de desviarse del curso de política fiscal implícito en las reglas comúnmente acordadas. De ahí que un historial sin aplicación de las sanciones bajo el PEC no sea necesariamente una mala señal. Sin embargo, sí lo es si ello va acompañado de una pésima trayectoria de cumplimiento en algunos Estados miembros de

la UE, que con el tiempo acabaron acumulando niveles muy elevados de deuda pública en términos de PIB.

Lo que es indiscutible es que, por más que se le otorgasen formalmente facultades, el Consejo nunca logró la mayoría necesaria para aplicar las sanciones contempladas en las reglas fiscales comúnmente acordadas. Sin embargo, como se recalca en la sección cuatro, la aplicación de las reglas fiscales de la UE también puede ser reforzada mediante su interrelación con otros instrumentos de política de la UE. Un perfecto ejemplo es la condicionalidad en el marco de la política de cohesión de la UE, a cuya financiación se destina la mayor partida relativa del presupuesto de la Unión. El derecho relevante de la UE incluye disposiciones de condicionalidad macroeconómica que, como se ha expuesto en la sección cuatro, han sido considerablemente ampliadas con el devenir del tiempo. Dichas disposiciones obligan a la Comisión a proponer la suspensión de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos en caso de no apreciar acciones efectivas conforme al PEC por parte del país en cuestión. Aunque esta disposición nunca ha conducido a la pérdida real de fondos, puede considerarse el único instrumento con verdadero poder coactivo.

Quienes cuestionan la viabilidad de cualquier clase de exigencia de cumplimiento e insisten en compromisos diferenciados o a medida, inclusive negociados individualmente para cada país, subestiman la importancia de la reciprocidad. Es cierto que la resolución de 1997 citada más arriba carece de efectos jurídicos, pero revela un punto crucial que ha estado consistentemente

presente en la implementación del PEC desde su creación: un sistema basado en reglas que busca un trato igualitario. La coordinación de las políticas fiscales nacionales solo puede ser efectiva si su aplicación entre los distintos Estados miembros es percibida como justa y acorde a reglas preestablecidas que se aplican de manera uniforme a lo largo del tiempo y de los países. Si se introduce discrecionalidad en la aplicación de las reglas y algunos Estados reciben un tratamiento consistentemente más permisivo que otros, ello menoscaba el compromiso general con la cooperación.

Dado que no hay nada gratis, actualmente se están pagando las consecuencias de la muy heterogénea ejecutoria de cumplimiento del PEC; la autoridad monetaria central se ve confrontada con un dilema que ha tratado de evitar desde su creación: estabilidad de precios frente a integridad de la unión monetaria. Es cierto que el fuerte repunte de la inflación en la eurozona en 2022 está en su mayor parte provocado por la crisis energética vinculada a la invasión rusa de Ucrania, y menos por las políticas fiscales expansivas. No obstante, si todos los Estados miembros del euro hubieran mantenido unas ratios de deuda sobre PIB inferiores a, pongamos, el 80 por 100, el BCE y los Estados habrían tenido mucho más espacio de política para luchar contra el impacto económico de la pandemia del COVID-19 o con el más reciente *shock* de comercio exterior resultante de la invasión de Ucrania por Rusia.

La solución, sincera o interesada, que proponen quienes cuestionan la viabilidad de hacer

cumplir las reglas comunes por simple presión de los pares es reclamar una capacidad de estabilización fiscal permanente que absorba los graves *shocks* comunes o idiosincráticos. En teoría, otorgar más poder al nivel central sería la forma de coerción más extrema, y supondría una transferencia de soberanía desde el nivel nacional. Ahora bien, probablemente no sea casualidad que la mayoría de las propuestas que abogan por una capacidad fiscal central permanente no entren de forma específica en cuestiones de gobernanza. Parecen dar por sentado que una capacidad fiscal central puede establecerse sin acompañarla de cambios en la gobernanza. La propuesta, en otras palabras, sería simplemente dotar a la UE de más recursos que distribuir de alguna manera, mientras los Gobiernos y Parlamentos nacionales mantienen intactas las actuales competencias en materia de política fiscal, incluida la libertad para ser un *free-rider*.

¿Sería tal innovación la fórmula para superar los actuales retos y conduciría a una solución políticamente estable? La respuesta, con bastante probabilidad, es no. Es cierto que, desde que Mundell formulase la teoría de las áreas monetarias óptimas en la década de los sesenta, sabemos que un mecanismo central de transferencias fiscales debería ser parte intrínseca de una zona con una moneda única. Pero también sabemos que lograr un acuerdo común sobre propósito político y las mayorías políticas necesarias para establecer un mecanismo de transferencias fiscales o una capacidad fiscal central es harto complicado.

Las propuestas de políticas dirigidas simplemente a añadir una capacidad fiscal permanente a nivel de la UE sin reformas paralelas en la gobernanza soslayan la cuestión subyacente de la cooperación (o la falta de ella). Dan por hecho que la cooperación basada en reglas nunca será efectivamente aplicada al nivel de los pares, y ven un instrumento fiscal central como la única manera de estabilizar el sistema en conjunto. Pero eso es como dar vueltas en bucle: fraguar las mayorías necesarias para establecer una capacidad de estabilización fiscal permanente que combata la inestabilidad, incluida la generada por una insuficiente cooperación, se antoja algo bastante lejano. Salvo que se modifique la gobernanza, la actual tensión entre los dos grupos rivales simplemente volvería a reproducirse en torno al tamaño, el evento activador y el grado de redistribución de una capacidad fiscal central permanente. Sin el nivel adecuado de representación política y rendición de cuentas a nivel de la UE, idealmente combinado con límites más estrictos a la discrecionalidad de la política fiscal nacional, una capacidad fiscal central seguiría siendo un propósito estéril condenado al fracaso. Más dinero desde las instancias centrales, pero sin un compromiso creíble para reforzar la cooperación parece una transacción difícil de aceptar.

Como debería haber quedado claro de todo lo expuesto, las concepciones fundamentalmente divergentes sobre la oportunidad y efectividad de la aplicación de las reglas fiscales de la UE coincide a rasgos generales con la importancia relativa que se asigna a la reducción del riesgo vs. la compartición del riesgo.

Las reformas de la gobernanza fiscal de la UE en el pasado conjugaron cesiones en ambas vertientes: nuevos elementos de compartición del riesgo o flexibilidad en torno al cumplimiento de las reglas estuvieron acompañados de nuevos elementos de atenuación del riesgo. Había una clara conciencia de que el progreso solo podría alcanzarse si se avanzaba paralelamente en ambos frentes. En el contexto de la actual revisión de la gobernanza económica, la disposición a ofrecer contrapartidas al otro bando está prácticamente ausente. Cada uno de los rivales está atrincherado en su postura.

Por la propia naturaleza de este *impasse*, los dos bandos tienen su parte de razón. Insistir en un sistema que no se ejecute puede ser respetuoso con la integridad de los principios, pero no es práctico. Análogamente, es errado suponer que la estabilidad macrofinanciera en la UEM puede garantizarse a través de la cesión de más poderes fiscales a nivel supranacional, en la creencia de que ello solucionaría los enconados conflictos de intereses acerca del balance correcto entre compartir y reducir el riesgo, si no va acompañado de una reforma de la gobernanza y la rendición de cuentas y si no aborda el riesgo de abuso o *free-riders*.

En el momento de elaborar este trabajo, es difícil aventurar cuál será el resultado final del debate sobre la reforma actualmente en curso. Hasta ahora, se ha alcanzado acuerdo sobre una serie de principios rectores de alto nivel, como simplificar las reglas fiscales de la UE, enfocarse en la sostenibilidad de las finanzas públicas, asegurar una reducción de la deuda compati-

ble con el crecimiento, reforzar la orientación a medio plazo de las políticas presupuestarias y mejorar la aplicación. Traducir estos principios generales en un plan de reformas concreto es harina de otro costal. Cuando a principios de 2020 se lanzó formalmente la revisión de la gobernanza económica, la coyuntura era bastante estable y la urgencia por actuar con una reforma profunda, consecuentemente baja. La pandemia del COVID-19 primero y la guerra en Ucrania después han alterado radicalmente el contexto, amplificando los retos que ya existían y añadiendo otros nuevos. Actualmente, los máximos responsables de la UE tienen centrado el foco comprensiblemente en la energía y la seguridad, creando considerable presión política para asegurar que la gobernanza fiscal de la UE no ralentice el progreso en aspectos mucho más existenciales. Dicho de otro modo, las circunstancias podrían acabar forzando a los dos bandos rivales a una solución de compromiso para poder invertir capital político nacional y colectivo en favor de retos más perentorios.

La comunicación de la Comisión del 9 de noviembre de 2022 esbozando las orientaciones para una posible reforma del PEC apoya esta narrativa (20). Formula una evolución del PEC que, de acordarse, introduciría algunas innovaciones significativas en la forma en que el marco fiscal común se implementará en la práctica, manteniendo al tiempo prácticamente inalterada la filosofía subyacente de coordinación. En particular, se erige sobre la hipótesis de que una supervisión menos exigente y con requisitos de ajuste más diferenciados mejorarán la disposición a cooperar. Ciertamente,

estas orientaciones también se refieren a la voluntad de aplicar las sanciones de forma más rigurosa. Sin embargo, aunque la propuesta sobre cómo modificar las exigencias del ajuste está muy detallada, la parte de las sanciones se encuentra en esta etapa en un formato muy similar al de 2011, cuando la Comisión y el Consejo introdujeron sanciones nuevas y más graduales. Además, las orientaciones para la reforma convierten al análisis sobre la sostenibilidad de la deuda en la clave de bóveda de la supervisión fiscal de la UE, desplazando el equilibrio hacia una mayor discrecionalidad e incluso llegando a alterar la forma de entender el tratamiento igualitario. Si bien tal planteamiento puede ofrecer ciertamente un respiro en la coyuntura actual, es poco probable que resuelva las tensiones subyacentes entre los Estados miembros comentadas más arriba, y más pronto que tarde dichas tensiones reaparecerán.

En definitiva, las tensiones solo pueden resolverse una vez que la política fiscal se articule en torno a un sistema de gobernanza que salvaguarde el adecuado cumplimiento y la exigencia de responsabilidad política a nivel de la UE. Ahora mismo, la determinación para exigir responsabilidades a los que abusen del sistema o *free-riders* es limitada. Las posibles opciones de cara al futuro vienen delimitadas por dos escenarios: uno en el que la aplicación efectiva se consigue eventualmente sin grandes cambios en la gobernanza de la UE; el otro en el que la cooperación fiscal está acompañada de reformas de gobernanza que fortalezcan la responsabilidad política y la rendición de cuentas a nivel de la UE. Hasta entonces, las crisis

graves que no tengan origen autoinflingido y que afecten a la estabilidad de la eurozona serán abordadas con los instrumentos fiscales temporales de la UE.

NOTAS

(*) Las opiniones expresadas en el presente trabajo no tienen por qué coincidir con las de la Comisión Europea ni con las del Consejo Fiscal Europeo.

Agradecemos a LAURA HUÓN GARCÍA su lectura minuciosa y detallada de la versión española de este documento.

(1) El *Fiscal Compact* está conformado por el título III del Tratado de Estabilidad, Convergencia y Gobernanza, un instrumento intergubernamental de la Unión Económica y Monetaria, firmado en marzo de 2012. Esta parte específica del tratado contiene las obligaciones aplicables a los diecinueve países de la eurozona, mientras que Bulgaria, Dinamarca y Rumanía han aceptado someterse a los mismos requisitos de forma voluntaria.

(2) Es importante entender que estos dos valores numéricos fueron resultado de una decisión política, más que basado en cálculos económicos (KAMPS y LEINER-KILLINGER, 2019).

(3) Esta innovación resultó posible gracias al acuerdo sobre la metodología comúnmente aceptada en la UE para calcular el PIB potencial y las estimaciones del *output gap* o brecha de producción. El método fue ratificado por el Consejo del ECOFIN en julio de 2002.

(4) <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015DC0012&from=EN>

(5) Véase Consejo Fiscal Europeo (2018).

(6) El *compliance tracker* mide el cumplimiento numérico de las cuatro principales reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a saber, la regla sobre el déficit, la regla sobre la deuda, la regla sobre el equilibrio estructural y la regla sobre el gasto. Esta evaluación se abstrae de las interpretaciones jurídicas o los márgenes de discreción permitidos en determinados casos. Los resultados de la herramienta están disponibles en este enlace: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/european-fiscal-board-efb/compliance-tracker_en

(7) Directiva del Consejo 2011/85/UE.

(8) Reglamento (CE) n.º 1466/97 del Consejo, considerando 14: «Considerando que, al examinar y supervisar los programas de estabilidad y los programas de convergencia, y en especial su objetivo presupuestario a medio plazo o la trayectoria de ajuste perseguida hacia ese objetivo, el Consejo debería tener en cuenta las pertinentes características cíclicas y estructurales de la economía de cada uno de los Estados miembros».

(9) Además de a salvaguardar la sostenibilidad, el OMP también debería orientarse a «permitir un margen de maniobra presupuestario, teniendo especialmente en cuenta las necesidades de inversión pública» (véase Comisión Europea, 2019).

(10) Conforme al denominado «método comunitario», el Consejo tiene la última responsabilidad decisoria cuando se trata de la aplicación de las leyes de la Unión. Actúa sobre propuestas de la Comisión, que se preparan para cumplir con su clásica función de «guardián del Tratado».

(11) En concreto, esto es así para todas las decisiones bajo el componente correctivo del PEC, y es también cierto en las decisiones sancionadoras bajo el componente preventivo en el marco del procedimiento de desviación significativa (véase detalles en Comisión Europea, 2019).

(12) Texto del Tratado de Estabilidad, Convergencia y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria.

(13) En una célebre entrevista para los medios en 2016, JEAN-CLAUDE JUNCKER, por entonces presidente de la Comisión Europea, admitió que el indulgente enfoque de la Comisión hacia anteriores incumplimientos de las reglas por parte de Francia se explicaba simplemente «porque es Francia».

(14) Reglamento (UE) n.º 1303/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, del 17 de diciembre de 2013, por el que se establecen disposiciones comunes.

(15) En concreto, el protocolo n.º 12 sobre el procedimiento de déficit excesivo, anejo a los tratados, exige a los Estados miembros «garantizar que los procedimientos nacionales en materia presupuestaria les permitan atender, en dicho ámbito, a sus obligaciones derivadas de estos Tratados».

(16) En cuanto a reglas numéricas, tanto DEBRUN *et al.* (2008) como NERLICH y REUTER (2013) constataron impactos positivos estadísticamente significativos de las reglas fiscales en los agregados presupuestarios. En lo que respecta al impacto de las autoridades fiscales independientes (AFI), DEBRUN y KINDA (2014) concluyeron que unas AFI bien diseñadas estaban asociadas a mejores resultados fiscales y previsiones menos sesgadas (la subcontratación de las previsiones macroeconómicas a un organismo independiente se ha considerado desde hace tiempo un contribuyente a su mayor objetividad, véase por ejemplo, JONUNG y LARCH (2006). Más allá de estos elementos clásicos de marcos basados en reglas, la calidad global de los procedimientos presupuestarios nacionales también se demostró favorecedora de un mejor comportamiento presupuestario (FABRIZIO y MODY, 2006).

(17) Directiva 2011/85/UE del Consejo de 8 de noviembre de 2011 sobre los requisitos

<p>aplicables a los marcos presupuestarios de los Estados miembros.</p> <p>(18) Comunicación de la Comisión: Principios comunes aplicables a los mecanismos de corrección presupuestaria (COM/2012/0342 final).</p> <p>(19) Reglamento (UE) n.º 473/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre disposiciones comunes para el seguimiento y la evaluación de los proyectos de planes presupuestarios y para la corrección del déficit excesivo de los Estados miembros de la zona del euro.</p> <p>(20) <i>Commission communication on orientations for a reform of the EU economic.</i></p> <p>BIBLIOGRAFÍA</p> <p>AFONSO, A., EBERT, W., SCHUKNECHT, L. y THÖNE, M. (2005). Quality of Public Finances and Growth. <i>ECB Working Paper Series</i>, 438.</p> <p>ALESINA, A., TABELLINI, G. y FILIPE, R. (2008). Why Is Fiscal Policy Often Procyclical? <i>Campante Journal of the European Economic Association</i>, 6(5), pp. 1006-1036.</p> <p>BACCHIOCCHI, E., BORGHINI, E. y MISSALE, A. (2011). Public investment under fiscal constraints. <i>Fiscal Studies</i>, 32(1), pp. 11-42.</p> <p>BARRIOS, S. y SCHAECHTER, A. (2008). The quality of public finances and economic growth. <i>European Economy, Economic Papers</i> (337).</p> <p>BEETSMA, R., BUSSE, M., GERMINETTI, L., GIULIODORI, M. y LARCH, M. (2022). Is the Road to Hell Paved with Good Intentions? An Empirical Analysis of Budgetary Follow-up in the EU. <i>CEPR Press Discussion Paper</i>, 17154.</p> <p>BEETSMA, R., DEBRUN, X., FANG, X., KIM, Y., LLEDÓ, V., MBAYE, S. y ZHANG, X. (2019). Independent fiscal councils: Recent trends and performance. <i>European Journal of Political Economy</i>, 57(C), pp. 53-69.</p> <p>BOHN, H. (1998). The behavior of US public debt and deficits. <i>The Quarterly Journal of Economics</i>, 113(3), pp. 949-963.</p> <p>BUTI, M. y LARCH, M. (2018). The Economic Governance of the Euro Area. En G. AMATO, E. MOAVERO-MILANESI, G. PASQUINO y L. REICHLIN (eds.), <i>The History of the European</i></p>	<p><i>Union: Constructing Utopia</i>, pp. 301-320. Oxford: Hart Publishing.</p> <p>BUTI, M. y PENCH, L. (2004). Why Do Large Countries Flout the Stability Pact? And What Can Be Done About It? <i>Journal of Common Market Studies</i>, 42(5), pp. 1025-1032.</p> <p>CHECHERITA-WESTPHAL, C. y ŽDÁREK, V. (2017). Fiscal reaction function and fiscal fatigue: evidence for the euro area. <i>ECB Working Paper Series</i>, 2036.</p> <p>DARVAS, Z., MARTIN, P. y RAGOT, X. (2018). European Fiscal Rules Require a Major Overhaul. <i>Les notes du conseil d'analyse économique</i>, 47.</p> <p>DE HAAN, J., BERGER, H. y JANSEN, D.J. (2004). Why has the Stability and Growth Pact Failed?. <i>International Finance</i>, 7(2), pp. 235-260.</p> <p>DEBRUN, X. y TIDIANE, K. (2014). Strengthening Post-Crisis Fiscal Credibility: Fiscal Councils on the Rise – A New Dataset. <i>IMF Working Paper</i>, 14/58.</p> <p>DEBRUN, X., MOULIN, L., TURRINI, A., AYUSO-I-CASALS, J. y KUMAR, M. S. (2008). Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. <i>Economic Policy</i>, 23(4), pp. 297-362.</p> <p>DERMINE, P. (2021). The instruments of eurozone fiscal surveillance through the lens of the soft/hard law dichotomy – Looking for a new approach. <i>Journal of Banking Regulation</i>, 23, pp. 7-18.</p> <p>ESPIÑOZA, R., GAMBOA-ARBELAEZ, J. y SY, M. (2020). The Fiscal Multiplier of Public Investment: The Role of Corporate Balance Sheet. <i>IMF Working Paper</i>, WP/20/199.</p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2018). Report on Public Finances in EMU 2018. <i>Institutional Paper</i>, 095.</p> <p>EUROPEAN COMMISSION (2019). <i>The Vademecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition</i>. Available at: https://ec.europa.eu/info/publications/economic-and-financial-affairs-publications_en</p> <p>EUROPEAN COURT OF AUDITORS (2020). The European Semester – Country Specific Recommendations address important issues but need better</p>	<p>implementation. <i>Special Report</i> 16/2020.</p> <p>EUROPEAN FISCAL BOARD (2018). <i>Annual report 2018</i>. Available at: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/2018-efb-annual-report_en.pdf</p> <p>EUROPEAN FISCAL BOARD (2019). Assessment of EU fiscal rules. Available at: https://ec.europa.eu/info/publications/assessment-eu-fiscal-rules-focus-six-and-two-pack-legislation_en</p> <p>FABRIZIO, S. y MODY, A. (2006). Can budget institutions counteract political indiscipline? <i>Economic Policy</i>, 21(48), pp. 690-739.</p> <p>FOURNIER, J. M. (2016). The Positive Effect of Public Investment on Potential Growth. <i>OECD Economics Department Working Papers</i>, 1347.</p> <p>FRANCHINO, F. y CAMILLA, M. (2021). Noncompliance risk, asymmetric power and the design of enforcement of the European economic governance. <i>European Union Politics</i>, 22(4), pp. 591-610.</p> <p>GOOTJES, B. y DE HAAN, J. (2022). Procyclicality of fiscal policy in European Union countries. <i>Journal of International Money and Finance</i>, 120.</p> <p>GRANT, C. (2017). <i>The Contribution of Education to Economic Growth</i>. K4D Helpdesk Report. Brighton, UK: Institute of Development Studies.</p> <p>GROSSMANN, V. (2004). How to promote R&D-bases growth? Public education expenditure on scientists and engineers versus R&D subsidies. <i>CESifo Working Paper</i>, 1225.</p> <p>JÄGER, P. y SCHMIDT, T. (2016). The political economy of public investment when population is aging: A panel cointegration analysis. <i>European Journal of Political Economy</i>, 43(C), pp. 145-158.</p> <p>JALLES, J. T. (2019). How Do Macroeconomic Fundamentals Affect Sovereign Bond Yields? New Evidence from European Forecasts. <i>CESifo Economic Studies</i>, 65(1), pp. 44-67.</p> <p>JONUNG, L. y LARCH, M. (2006). Improving Fiscal Policy in the EU: The Case for Independent Forecasts. <i>Economic Policy</i>, 21(47), pp. 491-534.</p>
--	--	---

<p>KAMPS, C. y LEINER-KILLINGER, N. (2019). Taking Stock of the EU Fiscal Rules Over the Past 20 Years and Options for Reform. <i>Journal of Economics and Statistics</i>, 239(5-6), pp. 861-894.</p> <p>KURTASI, G. y MARTON, A. (2020). The long-term impact of public expenditures on GDP-growth. <i>Society and Economy</i> 42(4), pp. 403-419.</p> <p>LANE, P. R. (2003). The cyclical behaviour of fiscal policy: Evidence from the OECD. <i>Journal of Public Economics, Elsevier</i>, 87(12), pp. 2661-2675.</p> <p>LARCH, M., MALZUBRIS, J. y BUSSE, M. (2021a). Optimism is bad for fiscal outcomes. <i>SUERF Policy Brief</i>, 234.</p>	<p>LARCH, M., KUMPS, D. y CUGNASCA, A. (2021b). Fiscal stabilisation in real time: An exercise in risk management. <i>Economic Modelling</i>, 99(C).</p> <p>LARCH, M., BUSSE, M. y JANKOVICS, L. (2021c). Enforcement of Fiscal Rules: Lessons From the Fiscal Compact. <i>ZEW Discussion Paper</i>, 21085.</p> <p>LARCH, M., ORSEAU, E. y VAN DER WIELEN, W. (2020). Do EU Fiscal Rules Support or Hinder Counter-Cyclical Fiscal Policy? <i>CESifo Working Paper</i>, 8659.</p> <p>MANGOV, A., MONKS, A., MOURRE, G. y VAN NOTEN, H. (2019). The #EUROat20. An extraordinary journey: Fiscal</p>	<p>Policy. <i>Quarterly Report on the Euro Area</i>, 18(2), pp. 25-42.</p> <p>NERLICH, C. y REUTER, W. H. (2013). The design of national fiscal frameworks and their budgetary impact. <i>ECB Working Paper Series</i>, 1588.</p> <p>OECD (2003). <i>Economic Outlook</i>, n.º 74, available at: https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-volume-2003-issue-2_eco_outlook-v2003-2-en?crawler=true&mimetype=application/pdf</p> <p>VUCHELEN, J. y CAEKELBERGH, S. (2010). Explaining public investment in Western Europe. <i>Applied Economics</i>, 42(14), pp. 1783-1796.</p>
--	--	---

Resumen

En este trabajo se presenta una visión general de las tendencias de las reglas fiscales en el mundo, incluyendo su evolución y las características más habituales que se dan en la actualidad. También se hace un repaso a las tendencias observadas en las reglas fiscales aplicables a Gobiernos subnacionales, que pueden presentar ciertas particularidades respecto a las aplicables a Gobiernos nacionales o supranacionales. Finalmente, se analiza cómo la crisis del COVID-19 ha afectado a las reglas y las posibles lecciones que pueden extraerse para el futuro.

Palabras clave: déficit público, deuda pública, reglas fiscales, Gobiernos subnacionales.

Abstract

In this study we present a general overview of trends in fiscal rules around the world, their evolution and most common features. We also review observed trends in fiscal rules applicable to subnational governments, noting they can present differences relative to national or supranational fiscal rules. We also examine how the COVID-19 crisis has affected fiscal rules and possible lessons for fiscal responsibility frameworks in the future.

Keywords: public deficit, public debt, fiscal rules, subnational governments.

JEL classification: H60, H61, H62, H63, H74.

LA CONTINUA REFORMA DE LAS REGLAS FISCALES. LECCIONES PARA EL PRESENTE DESDE UNA PERSPECTIVA COMPARADA (*)

Fernando GONZÁLEZ GONZÁLEZ

Técnico comercial y economista del Estado

Paulo MEDAS

Fondo Monetario Internacional

I. INTRODUCCIÓN

Las reglas fiscales son cada vez más comunes en todo el mundo. Si ya antes de la crisis financiera empezaron a generalizarse los sistemas de responsabilidad fiscal que incluían reglas fiscales, principalmente en las economías avanzadas, tras la crisis financiera una nueva oleada de reformas fiscales incorporó las llamadas reglas fiscales de segunda generación a las legislaciones de un número cada vez mayor de países.

La crisis del COVID-19 ha obligado a activar cláusulas de escape, suspendiendo temporalmente la exigencia de cumplimiento de las reglas en muchos países. Al mismo tiempo, la crisis ha llevado a reconsiderar al sistema actual reglas fiscales en todo el mundo y parece existir un consenso generalizado que considera que los sistemas de responsabilidad con reglas fiscales de segunda generación necesitan una reforma.

En este artículo se presentará una visión general de las tendencias de las reglas fiscales en el mundo, incluyendo su evolución hasta la actualidad y las características más habituales que se

dan en la actualidad. También se hará un repaso a las tendencias observadas en las reglas fiscales aplicables a Gobiernos subnacionales, que pueden presentar ciertas particularidades respecto a las aplicables a Gobiernos nacionales. Finalmente, se analizará cómo la crisis del COVID-19 ha afectado a las reglas y las posibles lecciones que pueden extraerse para el futuro.

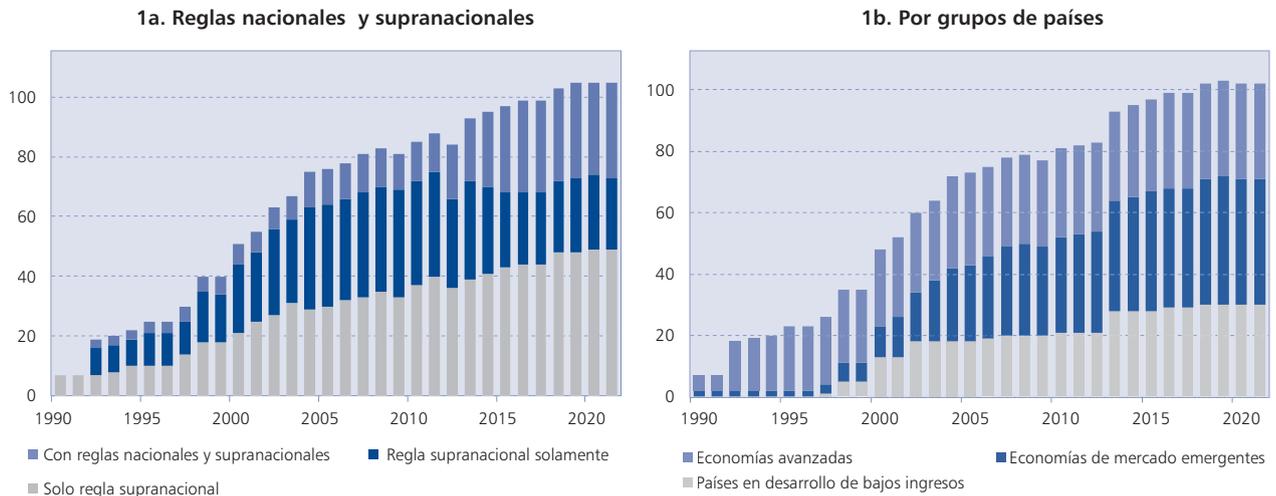
II. REGLAS FISCALES EN EL MUNDO

1. Evolución de las reglas fiscales

La existencia y aplicación de reglas fiscales es una tendencia mundial que se consolida. En 2021, más de cien economías habían adoptado al menos una regla fiscal, frente a diez, en 1985, de acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) (1). Las economías avanzadas fueron pioneras en la adopción de reglas fiscales, pero estas son cada vez más frecuentes también en las economías emergentes y en los países en desarrollo. Además, hay 53 países con reglas supranacionales, muchas de las cuales se complementan con reglas nacionales (2).

GRÁFICO 1
REGLAS FISCALES: 1990-2021

Número de países con al menos una regla fiscal



Fuentes: IMF Fiscal Rules Dataset: 1985-2021; Davoodi et al. (2022a).

La expansión en el número de reglas en los últimos años (gráfico 1) se produjo impulsada, en gran medida, por la adopción de reglas supranacionales (por ejemplo, la firma del Tratado de Maastricht de 1992 en Europa) y la adopción de reglas después de grandes *shocks*. A principios de la década de 2000, el proceso fue impulsado por la adopción de normas nacionales en las economías emergentes (por ejemplo, las de América Latina) y países en desarrollo. En cuanto al diseño de la regla fiscal, lo más comúnmente adoptado ha sido una combinación de una regla de endeudamiento junto con límites operativos sobre gastos y/o saldo presupuestario (gráfico 2).

La cantidad promedio de reglas fiscales por país ha aumentado de manera constante a unas tres reglas fiscales en 2021 frente a las dos de principios de la década de 2000. El uso de reglas múltiples refleja en parte el

hecho de que algunos países las han adoptado tanto supranacionales como nacionales, especialmente en la Unión Europea, pero también fue motivado por la necesidad de lograr múltiples objetivos fiscales y restringir diferentes agregados presupuestarios. En algunos casos, la gran cantidad de reglas se relacionó con las dificultades políticas para eliminar las existentes al introducir las nuevas (Caselli et al., 2018).

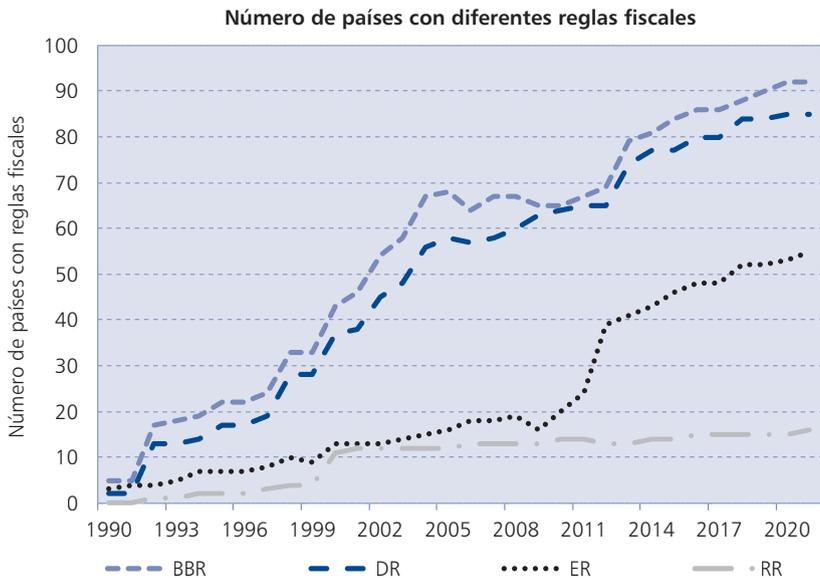
Alrededor del 60 por 100 de los países con reglas fiscales tienen una regla de deuda combinada con límites operacionales sobre los agregados presupuestarios anuales. Específicamente, en 2021, un tercio contaba con una regla de deuda junto con un límite de déficit y un techo de gasto, mientras que otra cuarta parte de las economías tenía una regla de deuda combinada con una regla de equilibrio presupuestario (gráfico 3).

Por su parte, las reglas de gasto son cada vez más comunes. Las reglas de ingresos se han utilizado menos, lo que puede estar reflejando que las de este tipo son menos adecuadas para la sostenibilidad fiscal y más para otros fines. Las reglas de ingresos en algunos casos establecen un tope en la relación ingresos/PIB en países avanzados (Dinamarca) para evitar más aumentos de impuestos, mientras que las reglas se establecen como un mínimo en países de bajos ingresos para alentar mayor movilización de ingresos.

Los tipos de reglas también varían en función de capacidades institucionales o diferentes prioridades de política. Las reglas de gasto prevalecen principalmente entre las economías avanzadas. Así, alrededor de las tres cuartas partes de estas tienen reglas de gasto, especialmente desde que varios países europeos (Austria, Croacia, Grecia, Italia, España, Suecia) adoptaron reglas de gas-

GRÁFICO 2
TIPOS DE REGLAS FISCALES

Número de países con tipo de regla fiscal específica

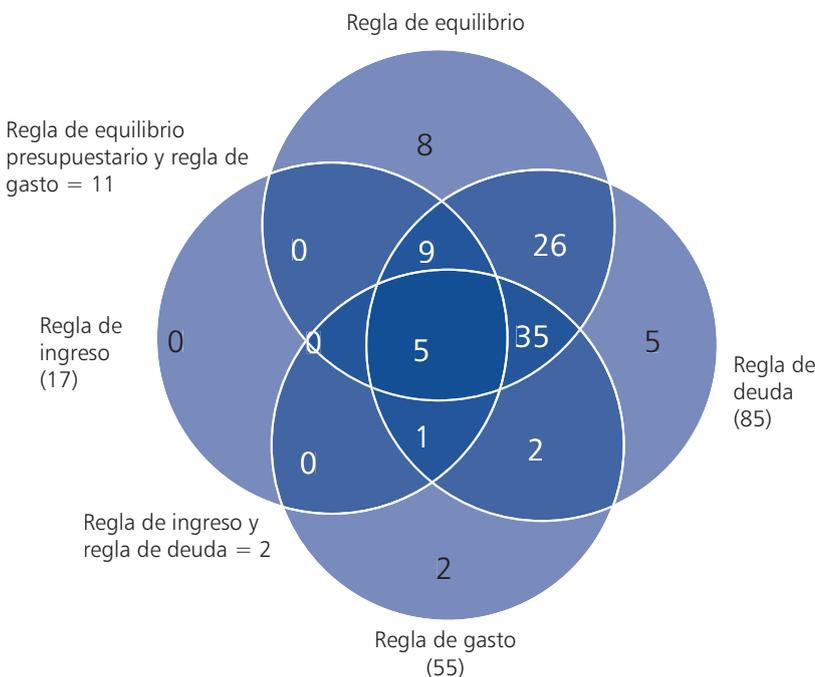


Nota: BBR: regla de saldo presupuestario. DR: regla de la deuda. ER: regla de gasto. RR: reglas de ingresos.

Fuente: Davoodi et al. (2022a).

GRÁFICO 3
REGLAS FISCALES MÚLTIPLES, 2021

Número de países



to como parte de su marco fiscal nacional. Las reglas de gasto, generalmente, se asocian con el objetivo de conseguir que la política fiscal sea más estable y para contener el crecimiento del gasto (3). Frente a esto, menos de un tercio de los mercados emergentes y las economías en desarrollo adoptaron reglas de gasto (Brasil, Mongolia, Paraguay), lo que posiblemente refleja una capacidad institucional menos desarrollada en los controles de gasto y el aumento esperado en el gasto financiado por los esfuerzos de movilización de ingresos.

Las reglas de deuda son particularmente comunes en los países en desarrollo (más del 80 por 100). La mayoría de estas reglas se establecen como un límite o techo de deuda, mientras que una minoría utilizan un concepto ancla de medio plazo. La regla de deuda de la mayoría de los países se expresa en porcentaje del PIB. Por su parte, las reglas de equilibrio presupuestario que tienen en cuenta los ciclos económicos son más predominantes en las economías avanzadas (República Checa, Estonia) que en los mercados emergentes (Chile, Colombia).

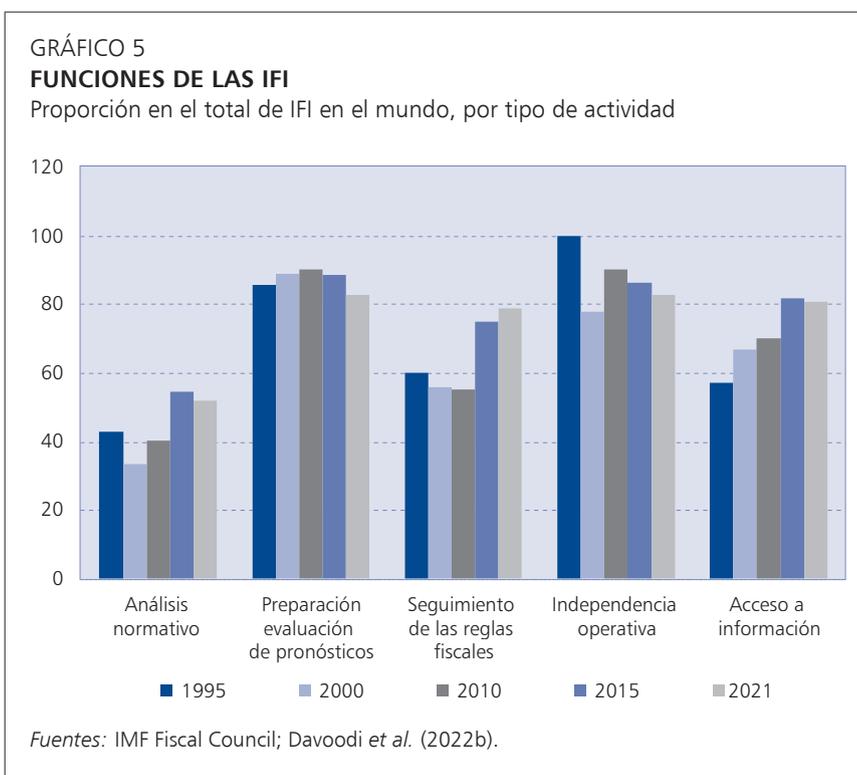
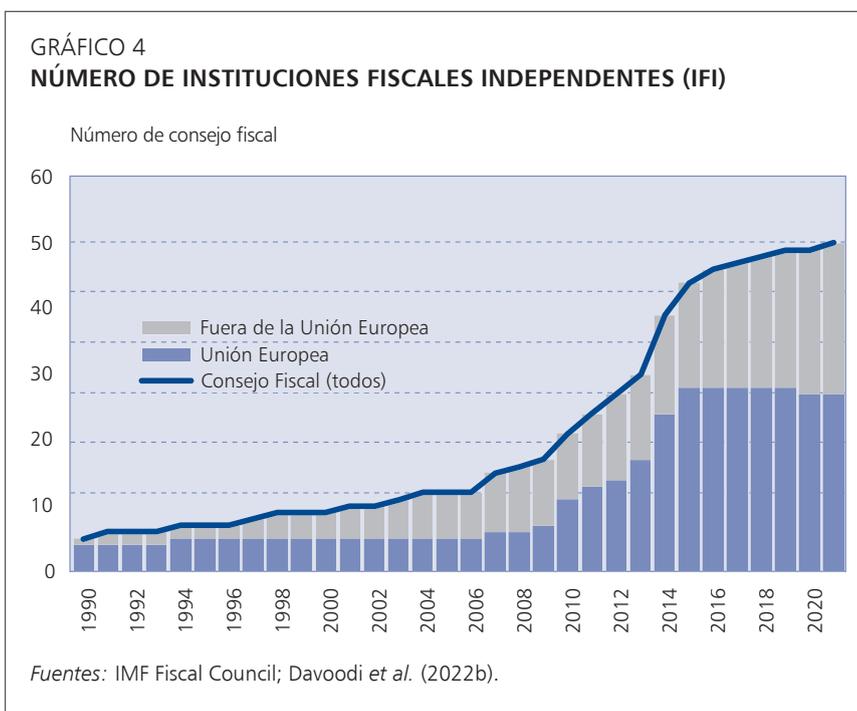
Junto con la adopción generalizada de reglas fiscales, un número creciente de países ha establecido instituciones fiscales independientes (IFI). Se trata de entidades públicas independientes que tienen el mandato de promover finanzas públicas sostenibles (FMI, 2013). La base de datos del FMI identificó 52 IFI en 50 países en 2021, aproximadamente el doble del nivel de 2010 (gráfico 4).

En 2015 se estableció el Consejo Fiscal Europeo para su-

pervisar la implementación de las normas supranacionales en el ámbito de la Unión Europea (UE). El auge de las IFI se extendió más allá de Europa, con instituciones en los mercados emergentes. Por ejemplo, Brasil, Costa Rica y Chile crearon nuevas IFI en los últimos cinco años para supervisar la implementación de reglas fiscales o la política fiscal en general. Las presiones externas, ya sea por las secuelas de la crisis financiera mundial o por directivas supranacionales en Europa, han impulsado de manera adicional el rápido auge de las IFI.

Las IFI a menudo tienen múltiples mandatos. En 2021 (gráfico 5), la mayoría de las IFI tenían la tarea de hacer cumplir y supervisar la implementación de las reglas fiscales, reflejando especialmente su auge en Europa. Casi todas las IFI realizan análisis sobre las finanzas públicas, el núcleo de su función de vigilancia. Además, revisan las propuestas presupuestarias anuales o de medio plazo de los Gobiernos y/o la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas y los riesgos relacionados. También proporcionan una evaluación *ex post* del desempeño fiscal en función de las metas u objetivos del gobierno. La mitad de las IFI a nivel mundial brindan análisis normativos, tales como recomendaciones sobre políticas fiscales para informar el debate público.

Muchas IFI han sido responsables de preparar o evaluar las previsiones macroeconómicas y presupuestarias. Esto puede ayudar a reducir el sesgo deficitario en los presupuestos gubernamentales. En muchos casos, el Gobierno está obligado a «cumplir o explicar» en caso de diferencias significativas entre las previsiones de los planes



presupuestarios y las de la IFI. La participación en la previsión presupuestaria va desde la preparación de un conjunto de proyecciones macroeconómicas o de

ingresos para ser utilizadas en el presupuesto hasta una mera revisión técnica de los supuestos presupuestarios. Por ejemplo, algunos Gobiernos tienen que

utilizar en sus presupuestos las previsiones preparadas por la IFI (Países Bajos, Reino Unido) o, en algunos casos, deben «cumplir o explicar» la utilización de previsiones que sean diferentes. En cambio, en otros países, las previsiones de las IFI sirven únicamente como comparador de las proyecciones oficiales (Canadá, Estados Unidos). Varias IFI también realizan análisis de sostenibilidad fiscal a largo plazo (Canadá, Países Bajos, Reino Unido, Estados Unidos) y casi la mitad también participan en el cálculo de costes de las medidas políticas.

En España, la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) empezó a funcionar en 2014, con el objetivo de garantizar el cumplimiento efectivo por parte de las Administraciones públicas del principio de estabilidad presupuestaria previsto en el artículo 135 de la Constitución, mediante la evaluación continua del ciclo presupuestario, el endeudamiento público y el análisis de las previsiones económicas. En 2021 incorporó la evaluación del gasto público como una de sus funciones permanentes. Desde su inicio hasta la actualidad, la AIReF ha estado cada vez más presente en la fiscalización de las finanzas públicas españolas y participa de manera cada vez más activa en múltiples foros de coordinación entre las diferentes Administraciones públicas en materia fiscal.

2. Evolución de la calidad y efectividad de las reglas fiscales

Las reglas fiscales, en general, se introducen para imponer una mayor disciplina fiscal y reducir las vulnerabilidades de la deuda

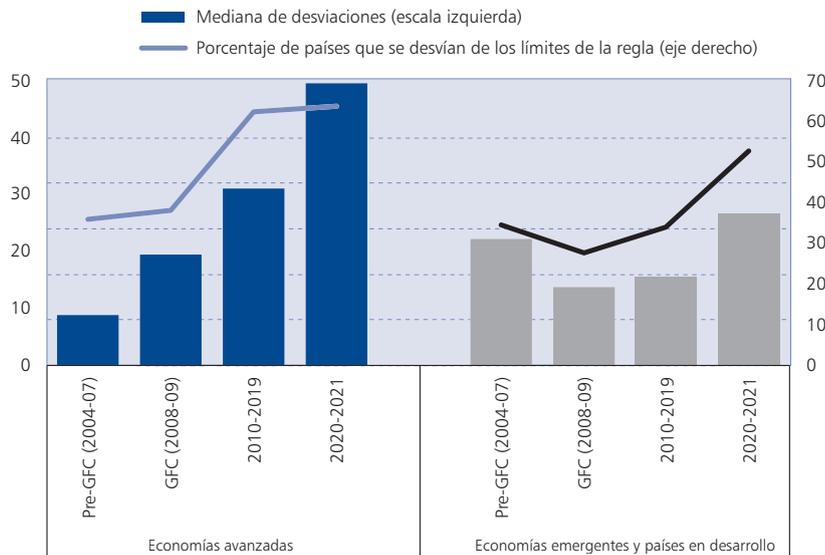
pública. Estas restricciones pueden ayudar a contener los sesgos deficitarios y la tendencia a acumular niveles excesivos de deuda que pueden conducir a crisis fiscales y políticas procíclicas (4). Al mismo tiempo, las reglas fiscales deberían proporcionar flexibilidad en caso de *shocks* inesperados. En este sentido, los países han ido ajustando las reglas fiscales a lo largo del tiempo para tratar de mejorar su eficacia. Por ejemplo, muchos introdujeron más flexibilidad en el funcionamiento y aplicación de la regla. Al mismo tiempo, otros países han fortalecido la base legal de las reglas fiscales, con la adopción de leyes de responsabilidad fiscal para hacer que las reglas sean más vinculantes y creíbles. La mayoría de los países con reglas fiscales cuentan a su vez con mecanismos formales de cumplimiento. Pero la implementación ha sido muy desigual. Con el fin de fortalecer la calidad de la política fiscal y el cumplimiento de las reglas fiscales, los países han ido introduciendo y mejorando las IFI en las últimas décadas. Sin embargo, aún existen desafíos importantes para garantizar que estas instituciones tengan suficiente independencia, capacidad y acceso a la información. Por ejemplo, se han observado en países de la OCDE ciertos problemas con el acceso a la información por parte de algunas IFI que han derivado en conflictos jurídico-institucionales e intervenciones legales (Beetsma y Debrun, 2018; OECD, 2020).

En otro orden de cosas, es difícil evaluar con precisión si los países cumplieron con sus reglas fiscales dada la complejidad de los sistemas de responsabilidad fiscal en los que se insertan esas reglas. Sin embargo, para analizar la efectividad de las reglas

fiscales es posible evaluar si las variables fiscales clave estuvieron en línea con los límites determinados por dichas reglas. En este sentido, la evidencia apunta a que en muchos países las desviaciones de las reglas fiscales numéricas han sido frecuentes, con países que excedieron los límites de déficit y deuda en un promedio de 50 y 42 por 100 de las veces, respectivamente, desde 2004. En particular, las desviaciones de los límites de deuda o anclas de deuda han aumentado con el tiempo, lo que refleja que la deuda tiende a saltar en los períodos de crisis y no vuelve completamente a niveles más bajos en muchos casos (gráfico 6). También hubo casos en que los países cambiaron las reglas con frecuencia, en parte para evitar infringirlas, socavando la credibilidad del marco. No obstante, existe alguna evidencia de que, incluso aunque las reglas no eviten la acumulación de altos niveles de deuda, pueden servir como ancla y evitar déficits aún mayores (Caselli y Wingender, 2021).

Otro aspecto importante cuando se habla de reglas fiscales es si restringen en exceso las políticas, especialmente la capacidad de respuesta ante *shocks* inesperados. Las reglas fiscales, al promover una mayor disciplina fiscal, deberían ayudar a los países a ahorrar en los buenos tiempos para que ese espacio fiscal pueda usarse en los malos tiempos. Esto es, deberían contribuir a llevar a cabo políticas contracíclicas. Sin embargo, algunas contribuciones argumentan que si las reglas son demasiado restrictivas (por ejemplo, tienen límites muy estrechos de déficit) podrían provocar que las políticas fiscales sean más procíclicas. Muchos países han ajustado

GRÁFICO 6
DESVIACIONES DEL LÍMITE DE DEUDA PÚBLICA, 2004-2021
 Porcentaje del PIB



Fuentes: IMF Fiscal Rules dataset; IMF's World Economic Outlook.

tado, en las últimas décadas, sus reglas fiscales agregando cláusulas de escape para permitir una mayor flexibilidad (Eyraud *et al.*, 2018) (5). Antes de la pandemia del COVID-19, dos tercios de los países con reglas fiscales habían incluido cláusulas de escape; de hecho, su número se duplicó a principios de la década de 2000.

La evidencia disponible parece sugerir que lo determinante para la capacidad de los países a fin de responder a *shocks* adversos es si tienen espacio fiscal suficiente, aunque el diseño de las reglas también puede ayudar. Por ejemplo, Hamid y otros (2022a) argumentan que, en general, no hay una diferencia significativa en la respuesta de la política fiscal a las recesiones entre países con o sin reglas (en ambos casos, el gasto total tiende a caer después de una recesión). Los autores tampoco encuentran evidencia de que los

países con reglas tiendan a recortar más el gasto de capital (6). Sin embargo, el tamaño del espacio fiscal sí importa. Los países con déficits públicos previos a la recesión más cercanos o superiores a sus límites reglamentarios restringieron el gasto relativamente más. Larch, Orseau y Van der Wielen (2021) también presentan argumentos similares para la Unión Europea, ya que muestran que el cumplimiento de las reglas fiscales permite construir amortiguadores fiscales y ayudar a prevenir políticas procíclicas.

III. REGLAS FISCALES EN GOBIERNOS SUBNACIONALES

Aunque la literatura ha prestado, generalmente, mucha mayor atención a las reglas fiscales de carácter nacional o supranacional, las reglas fiscales aplicables a Gobiernos subna-

cionales pueden tener una gran importancia en países altamente descentralizados, en los que los Gobiernos subnacionales tienen un alto grado de autonomía y donde puede haber riesgos asociados a la sostenibilidad financiera de los Gobiernos subnacionales. En esta sección trataremos de presentar las tendencias principales que se observan en el caso de las reglas fiscales en Gobiernos subnacionales atendiendo a diferentes criterios.

Establecimiento de un sistema de incentivos

El primer desafío, quizá el más importante, es el adecuado establecimiento del esquema de incentivos para el cumplimiento de las reglas. Algunos países descentralizados incluyen cláusulas que prohíben los rescates de los Gobiernos subnacionales. El problema se plantea cuando estas cláusulas no resultan creíbles. Para solucionar cualquier problema de riesgo moral se suele recurrir, por ejemplo, a sistemas de reglas fiscales que establezcan sanciones al incumplimiento. Alternativamente, algunos países no prevén sanciones para los incumplimientos de los Gobiernos subnacionales y permiten que sea el mercado el que determine la consecuencia de los incumplimientos, permitiendo las quiebras, es decir, aplicando la cláusula de no rescate.

Países como Canadá y Estados Unidos están más cerca de ese sistema en el cual el mercado ejerce una influencia en la autodisciplina fiscal de los subnacionales, sin necesidad de un sistema de reglas institucionales con fuertes sanciones. En el extremo opuesto encontraríamos a países como España, con reglas fiscales precisas y sanciones po-

tencialmente graves en el caso de incumplimientos reiterados.

En un esquema alternativo, el tema de los incentivos puede plantearse en positivo cuando, por ejemplo, el Estado central premia el buen comportamiento fiscal de los subnacionales con, por ejemplo, financiación en condiciones ventajosas (como es el caso de la Facilidad Financiera de los Gobiernos regionales en España). Incluso podría pensarse en otras formas de apoyo al subnacional a partir de las transferencias del presupuesto central, por ejemplo, en inversiones estratégicas. Sin embargo, existen menos ejemplos de sistemas con incentivos positivos para el caso de cumplimiento de reglas fiscales que sistemas que incluyen sanciones para el caso de incumplimientos.

Aspectos legales

En cuanto a los aspectos legales, existen tres principios que las legislaciones suelen proteger, relacionados con las reglas fiscales en los Gobiernos subnacionales. En primer lugar, la mayoría de las jurisdicciones tienden a reconocer autonomía financiera a sus Gobiernos subnacionales, entendida como la capacidad de los Gobiernos subnacionales para contar con recursos suficientes para afrontar sus competencias de gasto. Algunos países van más allá e incluyen, dentro de dicha autonomía, la capacidad de los gobiernos subnacionales para decidir cómo configurar sus ingresos y gastos, de manera que pueden contar con ingresos propios o una combinación de estos y transferencias del Estado central. En segundo lugar, las legislaciones también imponen ciertas reglas, en nuestro caso las fiscales, que limitan la autonomía financiera a partir

de, por ejemplo, limitar el recurso al endeudamiento o imponer unas ciertas restricciones a los déficits públicos. El tercer aspecto legal a tener en cuenta en las reglas fiscales aplicables a Gobiernos subnacionales es el de la transparencia, o el derecho de los ciudadanos y los parlamentos a controlar cómo los Gobiernos subnacionales gestionan los recursos públicos y cumplen o no con las reglas fiscales.

Por lo que respecta a la autonomía financiera, su concepto suele estar recogido en las Constituciones o leyes orgánicas relativas a la financiación de Gobiernos subnacionales. Normalmente podríamos entender este principio como un principio de suficiencia: los Gobiernos subnacionales deberían contar con recursos suficientes para financiar sus competencias de gasto. Pero hasta dónde llega esta autonomía financiera, es decir, si los Gobiernos pueden o no crear sus propios impuestos o si cabe o no el recurso al endeudamiento, es una cuestión que varía notablemente entre los diferentes ordenamientos jurídicos.

En los casos en los que la autonomía financiera comprende la capacidad para emitir deuda pública, las normas también pueden determinar las fuentes u orígenes de ese endeudamiento: en moneda nacional o divisa, en valores o en préstamos y de manera más importante, en mercados financieros o solo del Estado central y/o con su garantía. Por ejemplo, el art. 14.3 de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA) en España exige la autorización del Estado central en caso de que las regiones españolas puedan emitir deuda en moneda extranjera o

en valores, mientras que en otros ordenamientos esta posibilidad queda reservada al Estado central.

Exceptuando los estados federales, en realidad, pocos ordenamientos consideran explícitamente el derecho al endeudamiento de los subnacionales y, cuando lo hacen, en la mayoría de los casos lo restringen a la finalidad de la inversión en la mayoría de las ocasiones (reglas de oro) o a la financiación de desfases temporales de tesorería.

A nivel subnacional, las reglas fiscales tienen ciertas particularidades que las diferencian de las de ámbito nacional. Si nos fijamos concretamente en las reglas sobre endeudamiento, que establecen límites al *stock* de deuda para el largo plazo, este tipo de regla plantea problemas a nivel subnacional, como el de la calibración de la regla (Eyraud *et al.*, 2020) o el problema de la distribución vertical de la regla, es decir, cómo hacer compatible la regla a nivel nacional con las reglas a nivel subnacional. A su vez, la distribución vertical puede encontrar problemas de comparación si se utilizan diferentes referencias, generalmente PIB o nivel de ingresos. Mientras que el PIB puede tener sentido a nivel nacional, a nivel subnacional puede resultar más apropiada una referencia al nivel de ingresos. Lo que, a su vez, puede provocar que ambas referencias sean no comparables o no agregables. De ahí que más que reglas de deuda pública en Gobiernos subnacionales, lo que establecen muchas legislaciones son controles administrativos sobre el nuevo endeudamiento.

Las reglas de oro son un subtipo de regla fiscal que restringe

el propósito del endeudamiento a financiar gasto de inversión y son relativamente frecuentes en el caso de los Gobiernos subnacionales; por ejemplo, en España. Mientras que el uso del endeudamiento a corto plazo es permitido, tanto para los Gobiernos regionales como para los locales, para financiar desfases temporales de tesorería, en el caso del endeudamiento a largo plazo queda restringido a financiar operaciones de inversión. En Italia, el artículo 119 de la Constitución prohíbe a los Gobiernos subnacionales emitir deuda pública si no es para financiar gastos de inversión. Según la Constitución de Ecuador la deuda pública solo puede financiar programas y proyectos de inversión que tengan como propósito la creación de infraestructuras o que generen capacidad de repago. Además, esta Constitución prohíbe usar deuda para financiar gasto permanente (corriente), con ciertas excepciones en algunos sectores y para ocasiones excepcionales.

Finalmente, desde el punto de vista legal, existe un interés por parte de los ciudadanos y los parlamentos en controlar la labor de los gestores públicos, de ahí que los ordenamientos jurídicos también regulen las obligaciones de transparencia y responsabilidad de los gestores, algo fundamental para garantizar el control democrático de cómo se materializa la autonomía financiera y de si se respetan los límites establecidos a esa autonomía financiera. Las obligaciones de información, los informes sobre el nivel de endeudamiento o la composición de la deuda, o los requerimientos legales para incurrir en nueva deuda, formarían parte de este tercer grupo de normas relacionado con la

transparencia. El artículo 135 de la Constitución española, por ejemplo, establece un principio de legalidad de manera que los Gobiernos regionales y central deben estar autorizados por una norma con rango de ley para incurrir en nueva deuda. En Ecuador, el nuevo artículo 123 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas establece que los instrumentos o transacciones referidos en la definición de deuda deben estar reportados estadísticamente de acuerdo con estándares internacionales.

Es importante destacar que, incluso en los casos en los que se hayan suspendido las reglas fiscales, por ejemplo, con ocasión de la pandemia del COVID-19, algunos países han mantenido vigente el reporte de información financiera y fiscal.

Factores institucionales y prerequisites para el buen funcionamiento de un sistema de reglas fiscales en Gobiernos subnacionales

En ocasiones, un buen sistema de reglas puede fallar en su implementación debido a factores institucionales. Las instituciones que gestionan el sistema pueden no estar bien coordinadas o carecer de incentivos a la aplicación de medidas correctivas, debido, principalmente, a factores de economía política. En otras ocasiones, las reglas pueden percibirse como impuestas desde arriba, de manera que pueden carecer del apoyo institucional necesario por parte de los Gobiernos subnacionales.

Aparte de los problemas asociados a los factores institucionales, los sistemas de reglas fiscales subnacionales pueden no ser eficaces por problemas relativos a

la financiación de los Gobiernos subnacionales, como los que dan lugar a desequilibrios verticales, es decir, que los diferentes niveles de gobierno no tengan unos recursos acordes a sus responsabilidades de gasto y competencias, u horizontales, esto es, que, dentro de un mismo nivel, existan Gobiernos infra o sobre financiados, respecto a sus competencias de gasto. En el caso español, por ejemplo, el sistema de financiación autonómico ha sido criticado por generar desequilibrios, tanto verticales como horizontales. La posible existencia de desequilibrios fiscales verticales entre Gobiernos regionales y locales y, en una segunda derivada, las inequidades horizontales pueden condicionar, sin duda, los esfuerzos de consolidación fiscal o al menos la legitimidad para exigirlos. La existencia de esos desequilibrios suele derivar en la llamada «fatiga fiscal», ante la imposibilidad de cumplir con una regla que es demasiado exigente dada la capacidad financiera del Gobierno subnacional. En el caso opuesto, Gobiernos sobrefinanciados pueden encontrarse con recursos ociosos que, en ocasiones, resultan imposibles de utilizar por la propia existencia de reglas fiscales.

Otro problema relacionado con factores institucionales es el referido a la presupuestación de medio plazo de los Gobiernos subnacionales. La buena práctica en materia de gestión financiera pública apunta a la necesidad de establecer marcos fiscales de medio plazo, con horizontes de entre tres y cinco años. Estos documentos, que deben incluir proyecciones económicas y evaluación de riesgos fiscales, debería ser la base del presupuesto de cada año, a partir de la aplicación de reglas fiscales.

Esta visión de medio plazo ha sido propuesta a nivel nacional, en el marco de la nueva gobernanza de la UE, pero también debería ser inspiradora de la gestión financiera a nivel subnacional. En este caso, si bien muchos ordenamientos jurídicos prevén que los subnacionales realicen su presupuesto enmarcado en un marco fiscal de medio plazo (e incluso en algunos casos, en un marco presupuestario de medio plazo) cuando los ingresos de los Gobiernos subnacionales dependen en gran medida de transferencias del Estado central, los Gobiernos subnacionales pueden encontrar problemas a la hora de elaborar marcos fiscales de medio plazo.

A la dificultad técnica que puede plantear la realización de proyecciones económicas y evaluación de riesgos fiscales a nivel subnacional se suman otras dificultades derivadas del hecho de que, en ocasiones, los calendarios de presupuestación entre Gobiernos centrales y subcentrales no están bien alineados y la información completa sobre sus transferencias de ingresos no llega con la suficiente antelación, para que puedan elaborar sus presupuestos y marcos fiscales de medio plazo. Además, como ha ocurrido en el caso español, diversos acontecimientos políticos (Gobierno central en funciones, procesos electorales, etc.) pueden tener impacto en el calendario presupuestario, de manera que la comunicación de los recursos disponibles para los Gobiernos subnacionales también se ha retrasado. En cualquiera de los casos, se trata de problemas que deben solucionarse de manera previa al establecimiento de reglas fiscales.

IV. LA NECESIDAD DE MEJORAR LAS REGLAS FISCALES PARA ENFRENTAR LOS DESAFÍOS POS-COVID-19

Una vez descritas las tendencias actuales de las reglas fiscales a nivel mundial y los desafíos que supone el establecimiento de reglas a nivel subnacional, merece la pena plantearse cómo la crisis del COVID-19 ha afectado a las reglas fiscales.

1. Efectos de la crisis del COVID-19 en los sistemas de responsabilidad fiscal

Muchos países han activado sus cláusulas de escape o suspendieron o modificaron sus reglas fiscales cuando fueron golpeados por la pandemia. Los Gobiernos respondieron con firmeza ante las crisis económica y sanitaria, lo que implicó que muchos tuvieran que desviarse de los objetivos establecidos por la aplicación de las reglas porque no tenían espacio fiscal acumulado. Sin embargo, a diferencia de la crisis financiera mundial, muchos países pudieron activar cláusulas de escape supranacionales o nacionales (7). Otros, optaron por suspender las reglas temporalmente durante la pandemia para permitir mayores gastos y déficits (Colombia, Chile, Islandia, Indonesia, Perú). Un tercer enfoque implicó modificar los límites de la regla fiscal durante la pandemia, particularmente entre las economías en desarrollo (por ejemplo, aumentar los límites de déficit y deuda).

En algunos casos, las cláusulas de escape demostraron no ser lo suficientemente flexibles y, en consecuencia, los países optaron

por suspender el marco general o introdujeron nuevas cláusulas de escape (India, Paraguay, Perú, Polonia). En Brasil, el Gobierno activó la cláusula de calamidad pública en 2020 para eliminar la obligación de cumplir con el objetivo de equilibrio primario y otras obligaciones bajo la ley de responsabilidad fiscal y también creó un «presupuesto de guerra diferenciado» para asumir el mayor gasto relacionado con la pandemia.

Las reglas supranacionales también fueron suspendidas o modificadas durante la pandemia. La Unión Europea ha activado las cláusulas de escape para responder a la pandemia, tras haberlas ido ampliando en varias ocasiones, al tener prevista una reforma del marco. Por ejemplo:

- En la Unión Europea se activó la cláusula de escape general por primera vez en marzo de 2020 apelando a una grave recesión económica. Si bien la cláusula no suspendió los procedimientos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), sí permitió a los Estados miembros apartarse temporalmente de los requisitos presupuestarios normales, siempre que esto no pusiera en peligro la sostenibilidad fiscal en el medio plazo. La cláusula de escape se ha extendido hasta finales de 2023 y la Comisión Europea emitió recientemente una propuesta para cambiar las reglas fiscales cuando los países abandonen la cláusula de escape.
- La Unión Monetaria del Caribe Oriental se basa en un tratado que no contiene una cláusula de escape ge-

neral. En febrero de 2021 se decidió extender la fecha de la convergencia al objetivo de deuda del 60 por 100 del PIB por cinco años, a 2035. Se animó a los países que la componen a que adoptaran marcos fiscales que apoyaran el esfuerzo fiscal en la época pospandemia. Estos, muy dependientes del turismo, sufrieron una fuerte contracción (en torno al 16 por 100 del PIB en 2020).

- La Comunidad Económica y Monetaria de África suspendió las reglas fiscales, dado que su tratado no contenía una cláusula de escape. En 2020, cinco países no cumplieron con el límite de déficit (1,5 por 100 del PIB) y dos países superaron el de deuda (70 por 100 del PIB). A pesar de la suspensión temporal, algunos miembros podrían volver a la regla en 2023.
- En abril de 2020, los estados que forman la Unión Económica y Monetaria del África Occidental relajaron sus reglas fiscales (el límite de déficit del 3 por 100 del PIB y el objetivo de deuda del 70 por 100 del PIB). No se especificó un horizonte temporal para volver a establecer las reglas ni ningún criterio de convergencia.

La pandemia también puso de relieve el papel que pueden desempeñar las IFI. Muchas de estas instituciones proporcionaron información y análisis oportunos a los formuladores de políticas y al público en general. En algunos casos se constituyeron en la única entidad pública que publicó previsiones con actualizaciones frecuentes (Austria, Canadá, Países Bajos; OCDE,

2020). A continuación, comentamos algunos rasgos de la actuación de las IFI a lo largo de este período tan convulso:

- Más de la mitad de las IFI de todo el mundo se mostró a favor de una adecuada activación de la cláusula de escape o suspensión temporal de las reglas fiscales (Brasil, Chile, Perú, España, Reino Unido; y el Consejo Fiscal Europeo). Más de tres cuartas partes de los Consejos Fiscales han proporcionado un análisis rápido del impacto económico o presupuestario de la COVID-19 y sus implicaciones en la sostenibilidad fiscal a largo plazo (Brasil, Canadá, República Checa).
- Más de un tercio de las IFI calcularon el coste de las medidas de emergencia por el COVID-19 y publicaron sus conclusiones como parte de la supervisión fiscal. Por ejemplo, la AIREF en España comparó su cálculo de costes de las medidas COVID-19 con el presupuesto del Gobierno y presentó esas brechas en detalles más desagregados. El consejo fiscal de Canadá evaluó varias propuestas alternativas y supervisó el presupuesto aprobado por el parlamento. El consejo fiscal de Chile publicó los informes de evaluación fiscal y enfatizó la necesidad de volver a la prudencia fiscal en el medio plazo.
- Muchas IFI destacaron la necesidad de una mayor transparencia en las respuestas fiscales al COVID-19. El Consejo Fiscal Europeo y varios Consejos Fiscales en Europa, por ejemplo, expresaron su preocupación por la escasa

transparencia en el diseño, impacto fiscal y calendario de adopción de las medidas gubernamentales de apoyo a la liquidez. En algunos casos, se plantearon preocupaciones sobre el tamaño de la respuesta fiscal y los procedimientos presupuestarios *ad hoc*, como los procedimientos de emergencia para acelerar las medidas en lugar de la aprobación parlamentaria de presupuestos complementarios. Otras IFI señalaron que algunas medidas adoptadas no estaban justificadas por el COVID-19 y podrían tener un impacto persistente en los déficits públicos.

Los Gobiernos ahora deben decidir si regresan a las reglas anteriores o aprovechan la oportunidad para mejorar los marcos de responsabilidad fiscal, a fin de abordar algunas de las debilidades identificadas tanto en los años anteriores como durante la pandemia.

2. Desafíos clave tanto a nivel nacional como subnacional

Los desafíos que quedan a futuro se centran en el retorno a las reglas, que no será sencillo, dado que muchos países presentan actualmente elevados niveles de déficit o deuda, y el establecimiento de nuevos sistemas de responsabilidad fiscal con reglas fiscales de nueva generación, pospandemia, con una reconsideración de los factores institucionales que soportan el sistema y que pueden resultar decisivos para su eficacia. A continuación, se ofrecen algunas ideas que pueden inspirar los nuevos marcos de responsabilidad fiscal pospandemia.

a) Reglas nacionales y supranacionales

De la experiencia de los últimos años podemos extraer una serie de lecciones a la hora de considerar nuevas reglas fiscales (8):

Los sistemas de responsabilidad fiscal basados en reglas deben estar mejor preparados para gestionar los riesgos y crear incentivos a generar ahorros en tiempos de crecimiento. Como mostraron las últimas décadas, se espera que los Gobiernos reaccionen de manera agresiva con la política fiscal para responder ante los *shocks* adversos. Pero esto implica la generación de grandes déficits públicos. Para evitar que la deuda se acumule excesivamente y que se pongan las finanzas públicas en riesgo de insostenibilidad, los Gobiernos deben generar mayores ahorros durante los tiempos de crecimiento económico. Las nuevas reglas deberán equilibrar la necesidad de mayor flexibilidad para responder a los *shocks* con la necesidad de garantizar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo.

Corresponsabilidad por parte de los Gobiernos (nacionales y subnacionales). En muchos casos, las reglas no han sido efectivas porque los gobiernos no se han sentido obligados a su cumplimiento. Es importante implementar marcos de responsabilidad fiscal que sean creíbles y políticamente factibles. Por ejemplo, un problema habitual que se ha repetido es que los Gobiernos han sido demasiado optimistas en sus previsiones macroeconómicas, lo cual ha desembocado en mayores déficits públicos e incumplimiento de las reglas fiscales. Una posi-

bilidad para mejorar este aspecto es la utilización de previsiones independientes, como ya se hace en algunos países, o que los Gobiernos expliquen por qué sus previsiones difieren de las de organismos independientes. Al mismo tiempo, el marco debe permitir flexibilidad para ajustar las políticas a medida que las circunstancias económicas y las prioridades del Gobierno varían.

Evitar reglas complejas. Los países han adoptado reglas fiscales cada vez más complejas para intentar incorporar las nuevas y diferentes necesidades que iban surgiendo. Sin embargo, las reglas fiscales complejas son difíciles de implementar y supervisar. En Europa esto ha originado una tendencia en contra de las propias reglas. Mientras que los marcos de responsabilidad fiscal siempre incluirán algún elemento de complejidad, esto no implica que las reglas fiscales numéricas deban ser complejas. Los países pueden reforzar sus marcos de responsabilidad fiscal para ajustarlos a medida que cambian las circunstancias, mientras que mantienen unas pocas reglas fiscales simples para anclar las políticas. Esos marcos, además, también pueden prestar más atención a las interacciones entre la política fiscal y monetaria (ver Caselli *et al.*, 2022). Finalmente, también es importante mantener reglas consistentes en todos los niveles (supranacional, nacional y subnacional) para evitar complicaciones excesivas de la política fiscal y hacer que el marco sea más fácil de implementar y monitorear.

Reforzar la transparencia y la responsabilidad. Además de mejorar el diseño de las reglas fiscales, es crucial incrementar la transparencia respecto a las

finanzas públicas, incluyendo el reporte fiscal, los planes presupuestarios y las evaluaciones de los riesgos fiscales. El reforzamiento de los planes fiscales a medio plazo también favorecería una mayor planificación fiscal y transparencia de dichos planes. Unas IFI más fuertes también pueden ser importantes a fin de incrementar la transparencia y control, y en muchos países ello requerirá otorgarles más independencia y recursos.

b) Reglas subnacionales

Un nuevo principio de autonomía financiera. A nivel subnacional, puede ser interesante replantearse la concepción que en cada país tenga el principio de autonomía financiera y las competencias de los subnacionales, tanto en sus responsabilidades de gasto como en cuanto a su financiación.

Hay que tener en cuenta que, en muchos países, los Gobiernos subnacionales son responsables de aspectos críticos de los sistemas de salud, incluyendo servicios de emergencia y hospitales. Según la OCDE (9), en 2018, el gasto en salud representaba el 18 por 100 del gasto de Gobiernos subnacionales en la OCDE, en media ponderada. Además, los Gobiernos subnacionales suelen tener responsabilidades de gasto en protección social, gasto que incrementó significativamente con la crisis del COVID-19. Aparte del gasto sanitario y social, también hay que tener en cuenta que los Gobiernos subnacionales son responsables de gran parte del gasto en educación (el mayor capítulo de gasto, 24 por 100 del total), Administración Pública (15 por 100), desarrollo económico y transporte (13 por 100), orden público y

seguridad (7 por 100), infraestructura (gestión de residuos, agua, etc.), etcétera.

En este sentido, la configuración actual del principio de autonomía financiera, concentrado en vincular endeudamiento solo con gasto de inversión, podría merecer una reconsideración. Por otra parte, además de que la normativa permita acudir al endeudamiento en circunstancias excepcionales, también hay que tener en cuenta que en el caso de los Gobiernos subnacionales es posible que no exista acceso a la financiación necesaria. Por lo que sería preciso prever también fuentes de financiación extraordinarias para esos desequilibrios. Siguiendo esta línea de argumentación, por ejemplo en España, ya antes de la crisis de la pandemia se definió una estrategia para que los Gobiernos regionales regresaran a los mercados financieros, tras un largo período de dependencia financiera del Estado central (10).

En definitiva, otorgar a los Gobiernos subnacionales nuevas capacidades para acudir a los mercados a obtener financiación, parece coherente y necesario a fin de incrementar la corresponsabilidad fiscal de los Gobiernos subnacionales. Las restricciones actuales relativas a la finalidad del endeudamiento pueden no encajar bien en la realidad actual pospandemia y resultar incoherentes con el nivel de responsabilidad que estos Gobiernos tienen en muchos países, salvo para garantizar la sostenibilidad financiera del conjunto del país. Pero incluso bajo esa justificación, una reconsideración de las reglas fiscales puede ser mejor solución para hacer compatible la nueva concepción del principio de autonomía fi-

nanciera con el de sostenibilidad de las finanzas públicas.

Ahora bien, este nuevo concepto de autonomía financiera ampliada, que facilitaría la financiación de desequilibrios temporales inesperados, debería ser entendido en conjunción con una reconsideración también de los otros dos aspectos legales relacionados con la deuda de Gobiernos subnacionales: unas nuevas reglas fiscales tendientes a reducir la deuda en el largo plazo y un nuevo principio de transparencia que refleje la nueva realidad pospandemia.

En relación a las nuevas reglas fiscales, baste recordar las ideas que apuntábamos anteriormente. En cuanto al nuevo principio de transparencia, la administración electrónica y la utilización cada vez mayor de las tecnologías de comunicación durante la crisis, han facilitado una cooperación más estrecha entre los diferentes niveles de gobierno. Esto ha dado lugar a nuevas formas de interacción entre ellos y a la posibilidad de reconsiderar los requerimientos de reporte de información existentes.

Por ejemplo, en España, todas las reglas relativas al reporte de información fiscal y financiera quedaron al margen de la activación de la cláusula de escape e incluso se reforzaron, para poder capturar la magnitud del impacto de la crisis. Por ello, a pesar de no existir objetivos fiscales (fueron sustituidos por referencias fiscales, que no dan lugar a sanciones, en el caso de incumplimiento), los Gobiernos subnacionales han debido reportar información sobre su ejecución presupuestaria; en ese contexto, las obligaciones se re-

forzaron para poder diferenciar el gasto relacionado con la crisis del COVID a través de cuestionarios mensuales (11). El refuerzo de los requerimientos de transparencia sirve a dos propósitos: por una parte, contabilizar los efectos de la crisis que pueden dar lugar al incremento de la deuda pública; por otra parte, capturar la composición de dicha deuda (plazo, acreedor, condiciones financieras, etc.), lo que puede ayudar a diseñar mejor su estrategia de reducción.

A futuro, queda pendiente también en el caso de los Gobiernos subnacionales, la publicación de estrategias fiscales de medio plazo, ancladas igualmente en marcos fiscales de medio plazo, como los que se propone por el FMI para el caso de las reglas fiscales de la UE. La publicación de estas estrategias fiscales en los Gobiernos subnacionales tendría un impacto significativo no solo en la gestión pública, sino, fundamentalmente, en la necesaria transparencia del sistema.

V. CONCLUSIONES

Las últimas décadas han generado importantes desafíos para las reglas fiscales y han puesto de manifiesto sus limitaciones y la necesidad de su reforma. Si bien las reglas fiscales pueden desempeñar un papel en la promoción de una mayor responsabilidad fiscal, no lograron crear los incentivos correctos o no se respetaron. Muchas reglas se han vuelto demasiado complejas y no van acompañadas de un grado suficiente de transparencia fiscal. Las lecciones de las últimas crisis también destacan la necesidad de marcos fiscales más sólidos para navegar tiempos volátiles. Las nuevas reglas

fiscales deberán basarse en un amplio consenso político para ser efectivas.

A medida que muchos países vuelven a las reglas fiscales tras la pandemia del COVID-19, se da la oportunidad para conseguir que los marcos de responsabilidad fiscal que surjan tras la crisis estén mejor preparados para afrontar futuros *shocks* y desafíos a futuro, además de ser más sencillos, transparentes y guiados por una mayor visión de medio y largo plazo que los actuales. Esta es una oportunidad para una agenda de reformas más ambiciosa que mejoraría significativamente los informes fiscales en todos los niveles de gobierno y fortalecería las instituciones independientes para promover políticas mejores y más creíbles. Ello permitiría reglas más flexibles sin socavar la responsabilidad fiscal.

NOTAS

(*) Las opiniones expresadas en este artículo son las de los autores y no representan necesariamente las del FMI, su Directorio Ejecutivo o su personal directivo.

(1) DAVOODI *et al.* (2022a, 2022b). El conjunto de datos de reglas fiscales contiene información para 106 economías. <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>
<https://www.imf.org/en/Data/Fiscal/fiscal-council-dataset>

(2) Estos incluyen los 27 Estados miembros de la Unión Europea, seis en la Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU), ocho en la Unión Económica y Monetaria de África Occidental (WAEMU), seis en la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC) y seis en la Unión Económica y Monetaria de África Oriental.

(3) Por ejemplo, MANESCU y BOVA (2020) incluyen una discusión sobre las reglas de gasto en Europa.

(4) Véase WYPLOSZ (2013); PERSSON y TABELLINI (2000); ALESINA y TABELLINI (1990).

(5) Sin embargo, el número de países con reglas fiscales ajustadas por el ciclo disminuyó en la última década (hay actualmente unos 40 países, más la Unión Europea).

(6) Los países reducen ambos tipos de gasto, corriente y de capital, independientemente de si tienen o no reglas, en línea con la evidencia encontrada en Brasil y Chile (BONOMO, FRISCHTAK y RIBEIRO, 2021; FUENTES SCHMIDT-HEBBEL y SOTO, 2021), pero no en Perú (MENDEZA BELLIDO *et al.*, 2021).

(7) Durante la crisis financiera mundial, casi el 30 por 100 de los países modificaron o suspendieron temporalmente las reglas fiscales durante 2008-2010. Con algunas excepciones, la mayoría de las reglas fiscales no tenían disposiciones para circunstancias excepcionales durante 2008-2010.

(8) Ha habido varios análisis de las reglas fiscales supranacionales de la UE y propuestas sobre cómo mejorar. Por ejemplo, véase BLANCHARD, LEANDRO y ZETTELMEYER (2021) e IMF (2022).

(9) OECD: *The territorial impact of COVID-19: Managing the crisis across levels of government*. 2020.

(10) Ver nota de prensa sobre el Acuerdo: <https://www.hacienda.gob.es/Documentacion/Publico/GabineteMinistro/Notas%20Prensa/2018/S.E.%20HACIENDA/10-07-18%20CCAA%20Mercados%20Financieros.pdf>

(11) Ver nota metodológica: <https://www.hacienda.gob.es/Documentacion/Publico/PortalVarios/FinanciacionTerritorial/Autonomica/CIMCA/Cuestionarios-2021-COVID19-Normas-cumplimentacion-V3.pdf>

BIBLIOGRAFÍA

ALESINA, A. y TABELLINI, G. (1990). Voting on the Budget Deficit. *American Economic Review*, 80(1) pp. 37-49.

BOVA, E., CARCENAC, N. y GUERGUIL, M. (2014). Fiscal Rules and the Procyclicality of Fiscal Policy in the Developing World. *IMF Working Paper*, n.º 14/122. Washington DC.

BEETSMA, R., DEBRUN, X., FANG, Y., KIM, LLEDO, V., MBAYE, S. y. XIAOXIAO, Z. (2018). Independent fiscal councils: Recent trends and performance. *IMF Working Paper*, n.º 18/68. Washington DC.

BLANCHARD, O., LEANDRO, A. y ZETTELMEYER, J. (2021). Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards. *Economic Policy*, 36(106). pp. 195-236.

BONOMO, M. A., FRISCHTAK, C. R. y RIBEIRO, P. (2021). Public investment and fiscal crisis in Brazil: Finding culprits and solutions. (n.º IDB-WP-1185). *IDB Working Paper Series*.

CASELLI, F., DAVOODI, H., GONCALVES, C., HONG, G. H., LAGERBORG, A., MEDAS, P., MINH NGUYEN, A. D. y YOO, J. (2022). The Return to Fiscal Rules. *IMF Staff Discussion Note*. Washington, DEC: International Monetary Fund.

CASELLI, F. y WINGENDER, P. (2021). Heterogeneous effects of fiscal rules: The Maastricht fiscal criterion and the counterfactual distribution of government deficits. *European Economic Review*, 136.

DAVOODI, H., ELGER, P., FOTIOU, A., GARCÍA-MACIA, D., HAN, X., LAGERBORG, A., LAM, R. y MEDAS, P. (2022a). Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic. *IMF Working Paper*, n.º 22/11. Washington, D.C.

DAVOODI, H., ELGER, P., FOTIOU, A., GARCÍA-MACIA, D., HAN, X., LAGERBORG, A., LAM, R. y MEDAS, P. (2022b). IMF Fiscal Rules Dataset Update: 1985-2021. *International Monetary Fund*. Washington, D.C.

DAVOODI, H., ELGER, P., FOTIOU, A., GARCÍA-MACIA, D., HAN, X., LAGERBORG, A., LAM, R. y MEDAS, P. (2022c). IMF Fiscal Council Dataset: The 2021 Update. Washington, D.C.: International Monetary Fund.

DEBRUN, X., MASUCH, K., FERRERO, G., VANSTEENKISTE, I., FERDINANDUSSE, M., VON THADDEN, L., HAUPTMEIER, S., ALLOZA, M., DEROUEN, C. y BAŃKOWSKI, K. (2021). Monetary-fiscal policy interactions in the euro area. *Occasional Paper Series* 273. European Central Bank.

EYRAUD, L., DEBRUN, M. X., HODGE, A., LLEDO, V. D. y PATTILLO, M. C. A. (2018). *Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability*. International Monetary Fund.

RODRIGO FUENTES, J., SCHMIDT-HEBBEL, K. y SOTO, R. (2021). Fiscal rule and public investment in Chile. *IDB Working Paper Series*, n.º IDB-WP-1189. Washington DC.

GONZÁLEZ GONZÁLEZ, F. y MARTÍNEZ LÓPEZ, D. (2021). El diseño de reglas fiscales en Gobiernos subcentrales. El caso de España. *Información Comercial Económica, boletín económico*, 3133. pp. 55-77. <http://www.revistasice.com/index.php/BICE/article/view/7168/7181>

<p>INTERNATIONAL MONETARY FUND, IMF (2022). Reforming the EU Fiscal Framework: Strengthening the Fiscal Rules and Institutions. <i>Departmental Paper</i>, n.º 2022/014. Washington DC.</p> <p>LARCH, M., ORSEAU, E. y VAN DER WIELEN, W. (2021). Do EU fiscal rules support or hinder counter-cyclical fiscal policy? <i>Journal of International Money and Finance</i>, 112.</p> <p>MARTÍNEZ LÓPEZ, D. y GONZÁLEZ GONZÁLEZ, F. (2022) Los objetivos de déficit en las comunidades autónomas: una propuesta basada en la deuda. <i>Hacienda Pública Española / Review of Public Economics</i>, 241(2), pp. 105-141.</p> <p>MANESCU, C. B. y BOVA, E. (2020). National Expenditure Rules in the</p>	<p>EU: An Analysis of Effectiveness and Compliance. <i>Discussion Paper</i>, n.º 124. European Commission.</p> <p>MENDOZA BELLIDO, W., VEGA, M., ROJAS, C. y ANASTACIO, Y. (2021). Fiscal rules and public investment: The case of Peru, 2000-2019. <i>IDB Working Paper Series</i>. IDB-WP-1186. Washington DC.</p> <p>ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT (2020). Independent Fiscal Institutions: Promoting Fiscal Transparency and Accountability During the COVID-19 Pandemic. <i>Special Issue of the OECD Tracking Coronavirus (COVID-19)</i>, May 2020. Paris: OECD Publishing.</p> <p>PENCH, L., CIOBANU, S. ZOGALA, M. y MANESCU, C. B. (2019). Beyond Fiscal Rules: How Domestic Fiscal Frameworks</p>	<p>Can Contribute to Sound Fiscal Policy. <i>VoxEU CEPR</i>, October 14. https://voxeu.org/article/how-domestic-fiscal-frameworks-can-contribute-sound-fiscal-policy</p> <p>PERSSON, T. y TABELLINI, G. (2000). <i>Political Economics: Explaining Economic Policy</i>. Cambridge, MA: The MIT Press.</p> <p>SCHILLER, C. y HELLMANN, T. (2021). Major differences in the conditions for successful COVID-19 crisis management. <i>Bertelsmann Stiftung, SGI Network, Policy Brief</i> 2021/01.</p> <p>WYPLOSZ, C. (2013). Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experience. En A. ALESINA A. y GIAVAZZI (eds.), <i>Fiscal Policy after the Financial Crisis</i>. Chicago: University of Chicago Press.</p>
---	---	---

COLABORACIONES

II.
**REGLAS FISCALES EN UNA ESPAÑA
DESCENTRALIZADA**

Resumen

El marco fiscal nacional ha tenido un diseño y evolución marcado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y sus sucesivas reformas. Asimismo, incorpora en su configuración institucional la alta descentralización administrativa que caracteriza a nuestro país. A lo largo de este artículo se identifican las principales deficiencias y limitaciones observadas en la aplicación práctica del marco fiscal nacional y europeo. Nos encontramos a las puertas de una reforma del marco fiscal europeo. Pero, aun cuando el marco fiscal nacional deberá necesariamente anclarse en esa posible reforma europea, hay algunos rasgos singulares que presentan margen de mejora y no precisan esperar a dicha reforma. La AIReF aporta su visión y unas propuestas de elementos para la reforma.

Palabras clave: política fiscal, marco fiscal, España, Unión Europea.

Abstract

The national fiscal framework has had a design and evolution linked to the Stability and Growth Pact and its successive reforms. It also includes in its institutional configuration the special feature of high administrative decentralization that characterizes our country. The main shortcomings and limitations observed in the practical application of the national and European fiscal framework are identified throughout this article. A reform of the European fiscal framework will shortly take place. Even though the national fiscal framework must necessarily be anchored to this possible European reform, there are some unique features of our national framework that have some room for improvement and do not need to wait for such reform. The AIReF provides its vision and proposals of elements for the reform.

Keywords: fiscal policy, fiscal framework, Spain, European Union.

JEL classification: E62, H30.

EL MARCO INSTITUCIONAL DE REGLAS FISCALES EN ESPAÑA Y SU VALORACIÓN

Cristina HERRERO

AIReF

I. INTRODUCCIÓN

ESPAÑA, como miembro de la Unión Económica y Monetaria (UEM), tiene su política fiscal anclada en el marco fiscal europeo. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y sus sucesivas reformas han ido marcando el paso del marco fiscal nacional al que, además, se han debido incorporar las singularidades nacionales, en particular, un elevado grado de descentralización administrativa, lo que supone un reto extra para su configuración y funcionamiento.

La necesidad de cumplir con el PEC llevó a la aprobación en 2001 de una normativa nacional que ha sido objeto de dos grandes reformas en las que, a semejanza de las de la Unión Europea (UE), se ha ido ganando en complejidad sin que se haya alcanzado por ello un sistema de gobernanza fiscal eficaz y satisfactorio.

El PEC, suscrito en 1997, introdujo un sistema sencillo. Se confiaba en que la disciplina de mercado, reforzada con el principio de *no bail out*, junto con un sistema de coordinación fiscal que dejaba un amplio margen de actuación a los Estados miembros, favorecerían políticas fiscales nacionales consistentes con la existencia de una moneda común. El PEC establecía unos límites cuantitativos al déficit público y a la deuda pública

(3 y 60 por 100 del PIB, respectivamente) que solamente en el caso de ser superados implicaban la actuación por parte de las autoridades comunitarias. Se contaba así con:

- Dos reglas sencillas, definidas en términos de variables observables y sujetas a poco margen interpretativo, que establecían unos umbrales con el fin de identificar situaciones fiscales que pudieran tener efectos perniciosos para la estabilidad del euro.
- Un sistema de coordinación de las políticas fiscales nacionales mientras se respetaran dichos umbrales, el denominado brazo preventivo del PEC que se articulaba a través de los Programas de Estabilidad (APE).
- Un procedimiento de supervisión fiscal que suponía la posibilidad de sanciones financieras en el caso de superación de tales umbrales, el denominado procedimiento de déficit excesivo (PDE).

En definitiva, se trataba de un marco que confiaba en que la «amenaza» de apertura de un PDE pudiera, junto con la presión del mercado, disuadir de políticas fiscales inconsistentes con el euro.

Con este amplio margen de maniobra, la normativa española

de 2001 replicó este esquema mediante cuatro elementos básicos:

- Un principio de estabilidad presupuestaria definido como la situación de equilibrio o superávit, medido en términos de contabilidad nacional, y al que quedaban sujetas todas las administraciones públicas (AA. PP.).
- Un sistema de fijación de objetivos de estabilidad por un período de tres años para el conjunto de las AA. PP. y cada uno de los subsectores.
- La obligación de presentar planes de corrección en caso de incumplir tales objetivos.
- Un principio de responsabilidad financiera por el que se hacía responsable a cada Administración en el caso de que contribuyeran a incumplir las obligaciones de España asumidas en el PEC.

A nivel normativo, fue necesario un doble instrumento legal para respetar la autonomía financiera que la Constitución, en su artículo 156, reserva a las comunidades autónomas (CC. AA.).

Esta primera articulación del marco fiscal nacional fue reformada, por primera vez en 2006, tanto para incorporar la reforma del PEC de 2005 como por motivos nacionales. La reforma del PEC trató de introducir más racionalidad económica a las reglas fiscales, en particular, incorporando el impacto del ciclo económico sobre las cuentas públicas. En consonancia, la normativa nacional modificó el principio de estabilidad presupuestaria y su instrumentación. En el caso del Estado y las CC. AA., la

estabilidad presupuestaria pasó a definirse como la situación de equilibrio o de superávit a lo largo del ciclo económico.

Ya en el ámbito estrictamente nacional, esta reforma modificó el sistema de fijación de objetivos individuales de las CC. AA. a la vista de los recursos interpuestos ante el Tribunal Constitucional contra las leyes de estabilidad. Se pasó a un sistema de fijación bilateral entre cada comunidad autónoma y el Ministerio de Economía y Hacienda que, en caso de no llegar a acuerdo en el plazo de un mes, sería determinado por el ministerio. Estos objetivos individuales precisaban de informe previo del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF). Finalmente, esta reforma supuso un avance importante en materia de obligaciones de información presupuestaria para todas las AA. PP. ya que se explicitó en mayor medida su contenido y se mejoró el acceso público.

Seis años después tuvo lugar la reforma de 2012, que fue de mucho mayor alcance que la anterior, y que vino propiciada por la crisis de 2008. La crisis de deuda soberana que se vivió puso en evidencia que tanto las reglas fiscales europeas como las nacionales habían sido insuficientes para lograr unas posiciones fiscales saneadas. No evitaron políticas procíclicas y tampoco permitieron identificar adecuadamente la posición fiscal subyacente por lo que no impidieron una crisis fiscal aguda en el momento en que cambiaron las condiciones económicas. El caso de España fue paradigmático con una rápida y profunda reversión de la situación fiscal. En 2009 el déficit público alcanzó el 11,28 por 100 del PIB y la deuda pública

superó el umbral del 60 por 100 en 2010 y llegó al 100 por 100 en 2014, en un contexto de pérdida de los ingresos asociados al *boom* inmobiliario y de dificultades de acceso a los mercados financieros.

Todo ello llevó a España a reformar la Constitución en septiembre de 2011 para asegurar la prelación del pago de la deuda e incorporar al máximo nivel jurídico los elementos críticos de las reformas fiscales del ámbito europeo.

Dos son los elementos que, en línea con la reforma europea, se incorporan al ámbito nacional y siguen vigentes en la actualidad:

- Por una parte, las reglas fiscales se refuerzan y hacen más estrictas. La norma europea pasó a permitir un déficit estructural máximo del 0,5 por 100 del PIB para los países de deuda alta como España (1 por 100 antes de la reforma). A nivel nacional, se decidió ir más allá y adoptar como objetivo el equilibrio presupuestario en términos estructurales. Además, se introducen dos nuevas reglas: i) una regla de deuda para hacer operativo el límite del 60 por 100 del PIB y distribuirlo por subsectores; y ii) una regla de gasto que trata de superar las limitaciones del déficit estructural para identificar la situación y dinámica de las cuentas públicas. No obstante, las reglas nacionales de deuda y de gasto no replican exactamente las europeas y presentan singularidades por subsectores como se verá en el siguiente apartado.
- De otra parte, España atendió la obligación europea

de crear una institución con autonomía respecto al gestor presupuestario y el Gobierno con la finalidad de evaluar las previsiones macroeconómicas en las que se sustentan los documentos presupuestarios y realizar el seguimiento de las reglas fiscales. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) se crea así en 2013 como institución que debe velar por el cumplimiento efectivo de la sostenibilidad financiera. Con la creación de instituciones fiscales independientes como la AIReF, se trataba de promover el denominado *ownership* o apropiación de las reglas fiscales europeas con la finalidad de evitar la desafección de los Estados miembros respecto a un marco fiscal que se percibía como impuesto y ajeno.

Finalmente, a resultas de la reforma europea, el marco nacional quedó obligado a atender otros requisitos comunitarios para contar con un entramado fiscal institucional completo que no se limitara al establecimiento de un conjunto de reglas fiscales y su supervisión. Así, la Directiva sobre marcos fiscales nacionales estableció, entre otras, las obligaciones de elaborar marcos presupuestarios de medio plazo, proporcionar información en contabilidad nacional y presupuestaria, y garantizar la existencia de mecanismos apropiados de coordinación entre administraciones públicas.

Este marco fiscal es el actualmente vigente, si bien desde 2020 las reglas se encuentran suspendidas como consecuencia de la excepcionalidad generada, primero, por la pandemia y, después, por la invasión de Ucrania

y la crisis energética. El propio marco fiscal europeo y nacional contemplan esta suspensión que, al menos, va a durar cuatro años. Las consecuencias económicas y fiscales de lo ocurrido estos años hacen aún más necesaria una reforma del marco fiscal europeo y nacional. La reforma europea ya estaba en la agenda política y se ha ido posponiendo por las sucesivas crisis, si bien se espera que se retome antes de la desactivación de la cláusula de escape. A nivel nacional, aun cuando deban respetarse las indicaciones de Bruselas, hay un amplio margen para introducir cambios que mejoren la práctica presupuestaria y la coordinación entre AA. PP.

En el primer apartado de este artículo se profundiza en las características, elementos definitorios, limitaciones y evolución reciente del marco fiscal nacional. En el segundo apartado se abordan los consensos sobre su reforma y se aporta la visión de la AIReF sobre la misma.

II. CARACTERÍSTICAS Y VALORACIÓN DEL MARCO FISCAL ESPAÑOL

El marco fiscal nacional ha presentado fallos comunes al marco europeo: el cortoplacismo, la escasa atención al crecimiento económico y calidad de las finanzas públicas, y la complejidad derivada de una pluralidad de reglas y de la utilización de variables no observables son alguno de ellos.

Pero también presenta fallos propios muy ligados tanto a su diseño como a su aplicación práctica, en la que, sin duda, ha influido una complejidad extra no resuelta derivada de nuestra descentralización y el hecho

de haber estado durante buena parte de la vigencia de la normativa actual en PDE (diez años).

En este apartado se repasan los principales rasgos de la normativa nacional y su implementación práctica.

1. Principios y reglas fiscales: de la teoría a la práctica

Principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera

España se encuentra entre los pocos países que ha consagrado los principios de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera al máximo nivel normativo (artículo 135 de la Constitución). Estos principios rectores establecen la obligación de cumplir los límites europeos, citados anteriormente, respecto al déficit y la deuda del conjunto de las AA. PP. y han sido reforzados por la existencia de un límite de gasto y una regla de deuda en consonancia con la última reforma europea. La Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) de abril de 2012 desarrolla ambos principios:

- Conforme al mandato constitucional y al marco europeo, se establece el principio de estabilidad presupuestaria en términos de saldo estructural, esto es, excluyendo aquella parte que responde al impacto del ciclo económico, así como otras operaciones excepcionales y temporales. La regla general es que ninguna administración pública puede incurrir en déficit estructural, si bien hay matices en función del subsector.

— El principio de sostenibilidad financiera fija el límite de deuda de las AA. PP. en el umbral del PEC del 60 por 100 del PIB. Este límite no opera para toda la deuda pública, sino solamente para aquella que se define en términos PDE y que, principalmente, excluye la deuda comercial. No obstante, en el ámbito nacional esta definición se ha ido ampliando: i) se ha extendido a la deuda comercial con el objeto de aprovechar el sistema de medidas correctivas incluido en la Ley para promover que el período medio de pago de las administraciones territoriales cumpla la normativa sobre morosidad; y ii) se ha incluido el principio de prudencia financiera para fijar límites al endeudamiento de las administraciones en el mercado y evitar un coste excesivo. Por estos motivos, el principio de sostenibilidad no solo se refiere a la regla de deuda en sentido estricto, sino a otros aspectos relacionados.

Dado que esta normativa entró en vigor en plena recesión, se fijó un período transitorio hasta el año 2020 para lograr el equilibrio estructural y una deuda pública no superior al 60 por 100 del PIB. La realidad es que no fueron suficientes ocho años para lograr ese objetivo y, de hecho, todavía no se ha alcanzado.

Este período transitorio unido, como se ha comentado, a la circunstancia de encontrarse España en PDE entre 2009 y 2018, ha supuesto en la práctica una elevada complejidad. A nivel normativo, la ley preveía un régimen general a partir de 2020 y definía en una disposición transitoria el régimen transitorio hasta

entonces. Sin embargo, la práctica se ha separado de la norma. El régimen transitorio no se aplicó en los términos previstos y el régimen general se comenzó a aplicar antes de tiempo.

a) Estabilidad presupuestaria

En los años de vigencia de la LOEPSF se ha producido de manera recurrente una dicotomía entre la ley aplicable y la ley aplicada, lo que, sin duda, ha supuesto una merma de la seguridad jurídica y previsibilidad en la aplicación de las reglas fiscales, y en definitiva de la credibilidad del marco fiscal nacional.

Una de las posibles razones para esta desviación de la normativa ha sido la definición de un marco exigente alejado de la realidad. Por ejemplo, la regla de déficit a través de la cual se instrumenta el principio de estabilidad presupuestaria establece que, con carácter general, todas las administraciones públicas deben presentar equilibrio o superávit, sin que puedan incurrir en déficit estructural. De esta forma se optaba por una definición más estricta que la permitida por el PEC, requiriendo a las AA. PP. ausencia de déficit estructural, cuando se podría haber exigido un déficit estructural primero del 1 por 100 del PIB y a partir de 2013 del 0,5 por 100 del PIB. Esta situación se ha modificado recientemente, con la presentación de la APE 2022-2025, en la que se ha ampliado el objetivo a un déficit estructural del 0,4 por 100 del PIB. No obstante, de momento, no se ha modificado la ley española para flexibilizar la definición de estabilidad presupuestaria, por lo que hay una doble referencia que, siendo compatible con el 0,5 por 100 previsto en la nor-

mativa europea, no favorece una interpretación y aplicación clara del marco fiscal nacional.

Ahora bien, aunque la regla de déficit se define en términos estructurales, los objetivos de estabilidad, a través de los cuales se pretende su cumplimiento, se fijan en términos nominales. En el lado positivo, esta definición nominal facilita el seguimiento del cumplimiento de los objetivos y ofrece más transparencia informativa.

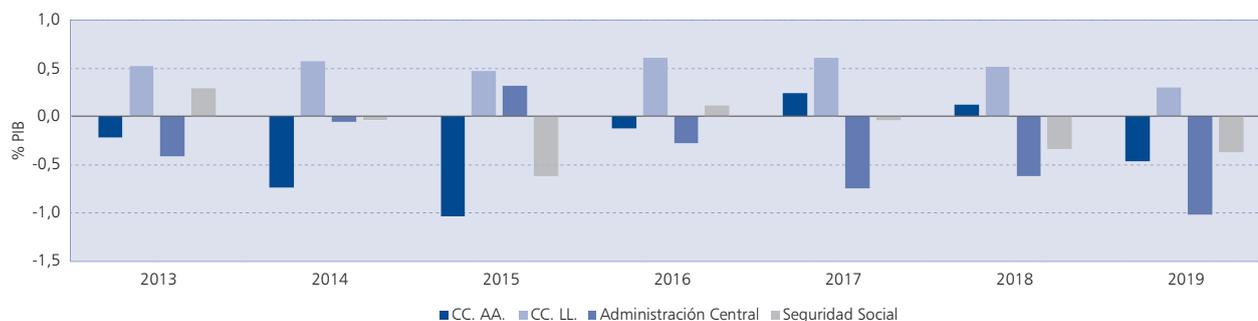
Sin embargo, en la práctica, no se han establecido vías para asegurar la vinculación entre ambas variables: nominal y estructural. Únicamente, durante el régimen transitorio previsto hasta 2020, se exigía explícitamente que los objetivos nominales permitieran una reducción anual del déficit estructural del 0,8 por 100 del PIB o del porcentaje establecido por la UE en caso de tener abierto un PDE.

Dado que España estuvo en PDE hasta 2018, los objetivos nacionales asumieron los compromisos comunitarios en virtud de los cuales se fijaba una senda de reducción del déficit nominal para el conjunto de las AA. PP. y, aunque se fijaban también unos requisitos de esfuerzo estructural, primaba el cumplimiento del objetivo nominal.

En el ámbito doméstico, la descentralización nacional obliga a una distribución de este objetivo prevista en la normativa. De forma sintética: i) se prevé primero una distribución por subsectores (el llamado reparto vertical) y luego para cada una de las CC. AA. (reparto horizontal); ii) se somete a consideración de CC. AA. y corporaciones locales (CC. LL.) las propuestas; y iii) se aprueban por el Parlamento.

GRÁFICO 1
DESVIACIÓN OBJETIVO DE DÉFICIT POR SUBSECTORES

Porcentaje del PIB



Fuente: MINHAFP.

Este sistema de fijación de los objetivos de déficit ha presentado importantes fallos en la práctica. Uno de los más relevantes, el hecho de no haber valorado adecuadamente la posición fiscal de cada Administración antes de fijar dichos objetivos. Y esto ha sucedido prácticamente para todas las administraciones.

Durante años se fijaron objetivos para los Fondos de la Seguridad Social (FSS) basados en unas previsiones de ingresos por cotizaciones poco realistas. A las CC. LL. se les ha venido fijando un objetivo de equilibrio cuando de forma recurrente el subsector cerraba con superávits, lo que dejaba de antemano un margen para el incumplimiento de otros subsectores sin afectar al objetivo agregado.

Especial atención merece el caso de las CC. AA. a las que, pese a su heterogeneidad, se les ha dado el mismo trato en términos de objetivos de estabilidad. Salvo en 2013, no se han fijado objetivos diferenciados, lo que se ha traducido en objetivos poco realistas, inalcanzables para algunas comunidades y no limitativos para otras. En la práctica, esta falta de realismo

en la fijación ha supuesto una desvinculación de las CC. AA. con los objetivos marcados. Por un lado, desincentiva a aquellas para los que los objetivos resultan inalcanzables, dado que, en todo caso, se les van a aplicar las medidas correctoras que no se gradúan en función del importe de la desviación. Por otro lado, incentiva a las CC. AA. con objetivos excesivamente laxos a incurrir en un mayor déficit hasta agotar el margen permitido por el objetivo, ya que es difícil justificar ante los ciudadanos que se dejan demandas sin atender teniendo margen para ello.

El propio funcionamiento del Sistema de Financiación Autonómico (SFA) ha contribuido a esta desconexión entre las CC. AA. y los objetivos que les son fijados. El 70 por 100 de los ingresos anuales de las CC. AA. vienen de las entregas a cuenta del SFA, las cuales se basan en las previsiones de recaudación del año corriente y no se adaptan a la realidad hasta dos años después cuando se practica un ajuste por la liquidación definitiva. Este desfase temporal en relación con los ingresos cobra mayor relevancia en momentos de crisis, donde tienen lugar bruscas caídas de

ingresos, como las que se produjeron en la crisis de 2008 o en la pandemia, y también importantes subidas como ocurre en la actualidad. En estas circunstancias, las CC. AA. reciben recursos por encima o por debajo de su posición subyacente, lo que puede dar lugar a la sensación de márgenes ficticios y a una evolución del gasto estructural no respaldada por financiación permanente. Adicionalmente, el SFA no se ha reformado desde 2009. Los continuos aplazamientos de esta reforma suponen una merma en la aplicación y exigibilidad de cumplimiento de las reglas fiscales.

Tras salir del PDE en 2019, también se han producido importantes desviaciones entre la teoría y la práctica de la regla de déficit:

- La aplicación práctica de la normativa relativa al saldo estructural se reveló inaplicable. En teoría, de acuerdo con el período transitorio, en 2019 los objetivos deberían haber garantizado una reducción anual promedio del déficit estructural del 0,8 por 100 del PIB, cuando de acuerdo con las cifras de la Comisión

se produjo una ampliación de dicho desequilibrio en un punto porcentual. En 2020, tenía que haberse fijado un objetivo compatible con la ausencia de déficit estructural, algo difícil de lograr en un año dado que el desequilibrio estructural llegaba al -4,3 por 100 del PIB (estimación de la Comisión). La AIReF (1), en 2014, ya alertó de la dificultad de cumplir con la senda prevista durante el período transitorio y de la conveniencia de hacer uso de las ventanas de revisión previstas en la propia ley de estabilidad (2).

- Los objetivos nominales fijados para 2019 fueron ampliados en la APE 2019-2022.
- Posteriormente, la irrupción de la pandemia en 2020 dejó inoperativos los objetivos fijados para dicho año, situación que se prolonga hasta el día de hoy. Desde entonces, el sistema de fijación de objetivos ha quedado limitado a un sistema de tasas de referencia sin mecanismos correctivos. No obstante, incluso en este contexto, tampoco se está cumpliendo la LOEPSF en todos sus términos. Todavía no se ha presentado el plan de reequilibrio que prevé la ley. La AIReF ha recomendado, reiteradamente, la presentación de este plan con las adaptaciones necesarias en cuanto a plazo, contenido y seguimiento para recoger la excepcionalidad del momento. No se trata solo de cumplir la exigencia legal, sino de contar con una estrategia fiscal a medio plazo que garantice la sostenibilidad de las cuentas públicas tal como las propias instituciones comunitarias vienen reclaman-

do en sus orientaciones fiscales anuales.

b) Sostenibilidad financiera

La normativa sobre la regla de deuda prevé el establecimiento de objetivos anuales y además distribuye el umbral europeo del 60 por 100 del PIB entre los distintos subsectores, de manera que en 2020, la deuda de la Administración Central (AC) y FSS debía ser del 44 por 100 del PIB, la de las CC. AA. del 13 por 100 y la de las CC. LL. del 3 por 100 restante. Cumplir con el 60 por 100 en 2020 requería la reducción anual de la deuda, en al menos el 2 por 100 del PIB en el caso de crecimientos anuales del 2 por 100 del PIB real o del empleo neto.

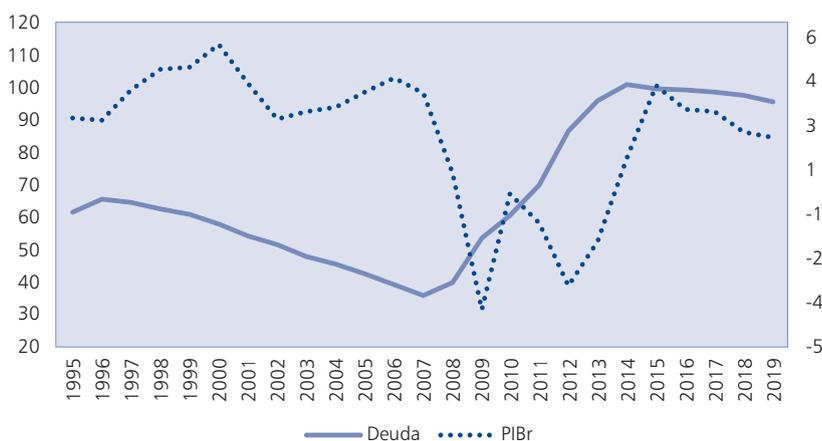
Al igual que la regla de déficit, la regla de deuda se ha aplicado de forma deficiente. Un crecimiento del PIB real superior al 2 por 100 no ha supuesto la reducción de la deuda en el 2 por 100.

Además, los objetivos a tres años fijados anualmente han

consistido más en una previsión de cierre que en una auténtica restricción derivada de una regla fiscal. En el caso particular de las CC. AA., los objetivos han llegado a ser muy laxos permitiendo aumentos de deuda por encima de sus necesidades de financiación. Esto ha sido posible en la medida en que se ha permitido que las comunidades autónomas aumentaran su deuda por el mismo importe que el objetivo de déficit fijado, independientemente de que finalmente el déficit incurrido fuera menor o incluso se hubiera obtenido superávit. Es cierto que, en 2019, tras las reiteradas recomendaciones de la AIReF, se ajustaron a las necesidades reales de las CC. AA., obligando a reducir los excesos de deuda obtenidos en años anteriores.

Tampoco en el caso de las CC. LL. el objetivo de deuda ha resultado operativo ya que se fija para todo el subsector sin suponer una restricción a nivel individual. En la práctica, el control del endeudamiento se produce a través de las autorizaciones de

GRÁFICO 2
DEUDA (EJE IZQ.) Y PIB REAL (EJE DCHO.). ESPAÑA 1995 - 2019



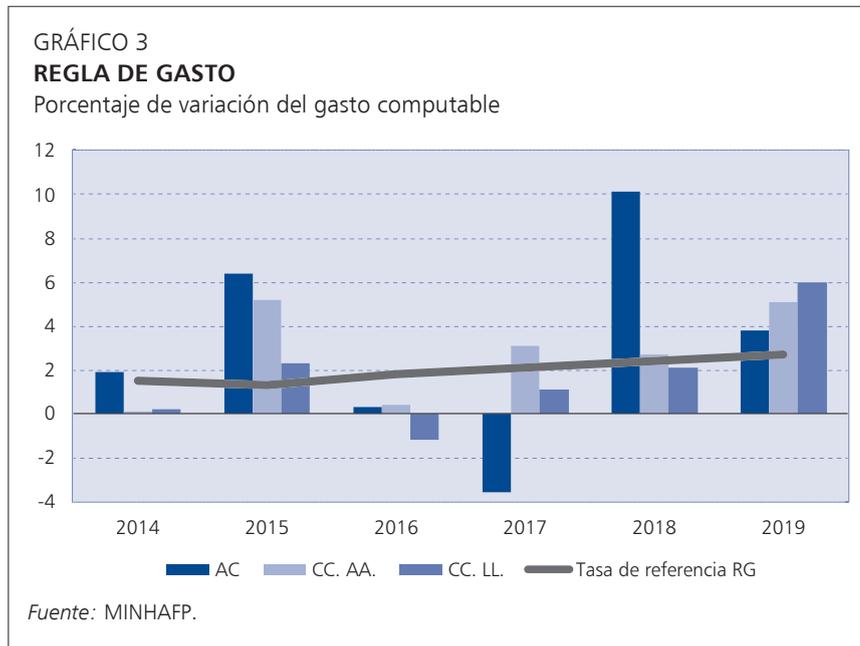
Fuente: Elaboración propia y Comisión Europea.

nuevas operaciones de endeudamiento a las que están sujetas las CC. LL., según la normativa legal vigente. Así, si la ratio de deuda sobre ingresos corrientes consolidados del último ejercicio liquidado no supera el 75 por 100 pueden endeudarse; si es mayor al 75 por 100, pero no llega al 110 por 100, necesitan autorización del órgano que ejerce la tutela financiera para poder endeudarse y, finalmente, si supera el 110 por 100 no pueden endeudarse. A pesar de esta limitación, los últimos datos publicados muestran que 134 ayuntamientos superaron la ratio del 110 por 100 en 2021. Dada la situación heterogénea de los ayuntamientos que componen un sector en su conjunto saneado, la AIREF ha venido recomendando un análisis y seguimiento estrecho de aquellas entidades locales con un problema claro de sostenibilidad más allá del control que deriva de los planes de ajuste vinculados a los mecanismos de financiación.

De forma paralela a los objetivos de estabilidad, desde el año 2020, los objetivos de deuda están en suspenso, situación que se prolongará hasta 2023. Además, la fijación de tasas de referencia laxas en materia de déficit ha llevado aparejada de nuevo la aparición de importantes excesos de endeudamiento en las CC. AA., que a finales de 2021 supusieron en torno a 8.700 millones de euros. La AIREF ha vuelto a recomendar que el endeudamiento autonómico se ajuste a las necesidades reales de financiación.

c) Regla de gasto

Finalmente, al igual que para las otras reglas, tampoco la regla de gasto se aplicó tal como esta-



ba prevista en el régimen transitorio, sino que desde el principio se aplicó la regla del régimen general. Además, ante la falta de normativa de desarrollo clara, la tasa de referencia de cada año con la que se limitaba el crecimiento del gasto tomaba como base el gasto ejecutado en el año anterior, lo que en la práctica incentivaba su incumplimiento al consolidar el exceso de gasto hacia adelante. Este aspecto ha sido señalado de forma reiterada por la AIREF recomendando su corrección.

En opinión de la AIREF, la regla de gasto presenta un importante potencial como orientación de medio plazo. Pretende promover el cumplimiento de los límites de déficit y de deuda, al velar por que todo gasto permanente cuente con financiación también permanente. La regla nacional actual, en coherencia con la europea, limita el crecimiento del gasto financiado por la Administración, excluidos los intereses, el gasto cíclico por desempleo y el gasto destinado

al sistema de financiación de los entes territoriales, a una tasa de referencia calculada como la media del PIB potencial durante un período de diez años. Este límite puede incrementarse o debe reducirse en función de que se produzcan modificaciones permanentes y/o disminuciones temporales de ingresos. Presenta pues un diseño que permite, por un lado, medidas discrecionales de gasto siempre que cuenten con financiación velando así por la sostenibilidad. Y de otro, al ligarse al crecimiento de medio plazo y dejar fuera las partidas más volátiles, contribuye a la estabilización económica, generando espacios fiscales en épocas de bonanza que pueden ser utilizados después en épocas de recesión y dejando fuera de la regla los elementos vinculados al ciclo, como es el desempleo, para que actúen como estabilizadores automáticos.

Pero a diferencia de la regla europea, la española excluye al subsector de FSS justificando que la dinámica de este gasto

se rige por otras leyes, como es el caso de las pensiones. Esta singularidad significa que, ante presiones al alza en el gasto de los FSS, como los derivados del envejecimiento, las limitaciones a la dinámica de gasto que puedan decidirse a nivel de la UE tendrán que ser compensadas y atendidas por el resto de los subsectores. Las orientaciones del ECOFIN para 2023 constituyen un ejemplo muy ilustrativo pues, incluso con reglas todavía suspendidas, limita el crecimiento del gasto corriente primario al crecimiento del PIB potencial de medio plazo cuya cuantificación no está exenta de incertidumbre pero que, en cualquier caso, será muy inferior al crecimiento del gasto en pensiones que se prevé que se sitúe en el entorno del 11 por 100.

Además de los problemas comentados de cada una de las reglas, una limitación muy relevante del marco nacional es la falta de consistencia interna entre ellas. La fijación de las reglas de manera independiente ha conllevado la desconexión entre las mismas, de manera que el cumplimiento de una regla (por ejemplo, la regla de gasto) no garantiza el cumplimiento de otra (el objetivo de estabilidad).

Otros principios rectores

En línea con el marco fiscal europeo, el nacional se complementa con requisitos informativos, una orientación hacia el medio plazo, y la promoción de la coordinación y responsabilidad de todos los niveles de las AA. PP. La Ley orgánica de 2012 incorpora así a nivel normativo unos principios adicionales (plurianualidad, transparencia, responsabilidad, lealtad institucional y eficiencia en el gasto)

que, sin embargo, también han encontrado limitaciones a la hora de su implementación.

El principio de plurianualidad impone una perspectiva a medio plazo e insta a las administraciones a elaborar escenarios plurianuales en los que incluir sus presupuestos anuales. Las reglas fiscales se fijan para los tres años siguientes con el fin de garantizar una programación presupuestaria coherente con los objetivos de estabilidad y de deuda pública. Sin embargo, en la práctica, en general no hay constancia de la elaboración de escenarios presupuestarios plurianuales y la APE, que teóricamente recoge la estrategia fiscal a medio plazo del conjunto de las AA. PP., no cumple los requisitos mínimos para ser considerada como tal. En este sentido, cabe destacar que no contiene un desglose de las rúbricas de contabilidad nacional por subsectores que permita el análisis de cada nivel de administración y su coherencia con los respectivos presupuestos (3) y tampoco está previsto un sistema de debate y rendición de cuentas ante las Cámaras.

El principio de eficiencia en la asignación y utilización de los recursos públicos está efectivamente contemplado en la normativa, pero se echa en falta su desarrollo para evitar que en situaciones de tensiones presupuestarias se opte por la vía rápida de acuerdos de no disponibilidad lineales. En su lugar, este principio solo establece la base para promover procesos de revisión de gasto o *spending reviews*, sin que se regule su instrumentación y algo tan importante como la integración de los resultados obtenidos en el proceso presupuestario. Al margen de

la LOEPSF, sí se han producido algunos avances como la ampliación de las funciones de la AIReF para asumir de manera permanente la realización de revisiones parciales de gasto de las AA. PP. y los compromisos asumidos en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia (PRTR) para la mejora de la eficacia del gasto público.

El principio de transparencia establece que debe suministrarse información suficiente para la conciliación de la contabilidad presupuestaria con la contabilidad nacional, en la que se expresan los objetivos. Sin embargo, desde el año 2017, el Estado viene incumpliendo reiteradamente este principio al no publicar en los Presupuestos Generales del Estado (PGE) los ajustes de contabilidad nacional. El Ministerio señala que estos ajustes ya se publican en las notificaciones semestrales realizadas a la UE, pero hay que tener en cuenta que estas se refieren a la ejecución y no al presupuesto inicial.

Finalmente, en un país descentralizado como España, los principios de responsabilidad y lealtad institucional son de vital relevancia:

- El principio de responsabilidad es un instrumento para promover la corresponsabilidad de todas las administraciones. En teoría, atribuye a cada una de las Administraciones Públicas las consecuencias que se deriven de sus incumplimientos y se refuerza con la prohibición de que el Estado responda de los compromisos de las CC. AA. ni estas de los de las CC. LL. No obstante, esta prohibición de resca-

te nace suspendida por la creación de los Fondos de Financiación de las CC. AA. y de las CC. LL., por los que el Estado lleva financiando desde hace diez años los vencimientos de deuda y el déficit de aquellas CC. AA. y CC.LL. adheridas a estos mecanismos. Actualmente, los préstamos concedidos por el Estado a las CC. AA. a través de estos mecanismos suponen, de acuerdo con los últimos datos publicados por el Banco de España, un 57 por 100 del endeudamiento autonómico y un 27 por 100 de la deuda local. La cantidad total financiada a las Administraciones territoriales, desde 2012 hasta hoy, a través de los mecanismos extraordinarios supera los 361.000 millones de euros.

- La lealtad institucional opera en las relaciones entre los distintos niveles de Administración Central, Autonómica y Local. Exige principalmente un respeto recíproco en el ejercicio de las competencias, lo que requiere que las decisiones tomadas por cada una de las administraciones tengan como referencia necesaria la satisfacción de los intereses generales y que, en consecuencia, se valoren y ponderen los intereses de cada Administración y no se tomen decisiones que puedan menoscabarlos. Este principio puede resultar algo difuso y de compleja definición, por lo que la existencia de una clara delimitación entre competencias y de normas jurídicas que regulen las relaciones entre las administraciones podría ser de gran utilidad para determinar de manera más precisa los límites al ejercicio de las compe-

tencias y evitar, en la medida de lo posible, la conflictividad que genera este principio y los numerosos recursos en los que se invoca su vulneración.

2. Coordinación entre AA. PP.

Como se ha ido poniendo de manifiesto, el grado de descentralización nacional supone un reto extra y debe integrarse adecuadamente en el marco fiscal. No basta con distribuir las reglas fiscales nacionales entre las distintas Administraciones Públicas, o con establecer advertencias de repercusión de hipotéticas sanciones financieras europeas. Es necesario contar con mecanismos de coordinación y seguimiento de la estrategia fiscal nacional en cuyo diseño participen todas las administraciones.

La perspectiva del legislador es que la AC sea la encargada de fijar las reglas fiscales y de controlar su cumplimiento. Aunque hay un sistema de coordinación y participación, es la AC la que domina el proceso con una participación limitada del resto de administraciones. La relación con las CC. AA. se lleva a cabo, principalmente, a través del CPFF. Cada comunidad y ciudad autónomas tiene un voto, lo que hace un total de 19, que es el mismo número que le corresponde a la Administración Central. La coordinación con las corporaciones locales se instrumenta a través de la Comisión Nacional de la Administración Local (CNAL). La Administración Central cuenta con el mismo número de votos que la parte local (13 votos). La AIReF asiste a ambas con derecho a voz, pero sin voto.

Tanto el CPFF como la CNAL participan en el proceso de re-

parto de objetivos fiscales previamente a su aprobación por el Gobierno. Sin embargo, su papel es meramente formal ya que no se explicitan los supuestos ni la metodología que sustentan dichas propuestas.

La AIReF también tiene cierta participación pues debe informar la propuesta de reparto entre las CC. AA., pero no el reparto entre subsectores. En este informe, la AIReF puede hacer recomendaciones en relación con los objetivos individuales, las cuales siguen el principio general de cumplir o explicar. Sin embargo, el hecho de que la AIReF no pueda pronunciarse hasta el reparto individual limita el alcance de las recomendaciones que ya se encuentran condicionadas por el reparto previamente realizado a nivel de subsector.

No solo el reparto de los objetivos recae completamente sobre la AC, sino también el control del cumplimiento de las reglas fiscales por parte de las administraciones territoriales, lo que propicia que la LOEPSF no contemple los mismos mecanismos de corrección para la una que para las otras. Así, no está prevista la formulación de una advertencia a la Administración Central por riesgo de incumplimiento y, en el caso de que este ocurra, la única medida correctora es la presentación de un plan económico-financiero (PEF) que permita la corrección de la desviación en el plazo de un año. Desde la entrada en vigor de la actual ley de estabilidad, la AC incumplió en numerosas ocasiones su objetivo de déficit, pero no presentó ningún PEF. A su juicio, la presentación de la APE sería equivalente. Sin embargo, esta equivalencia no se sustenta ni desde el punto de vista de su contenido ni desde

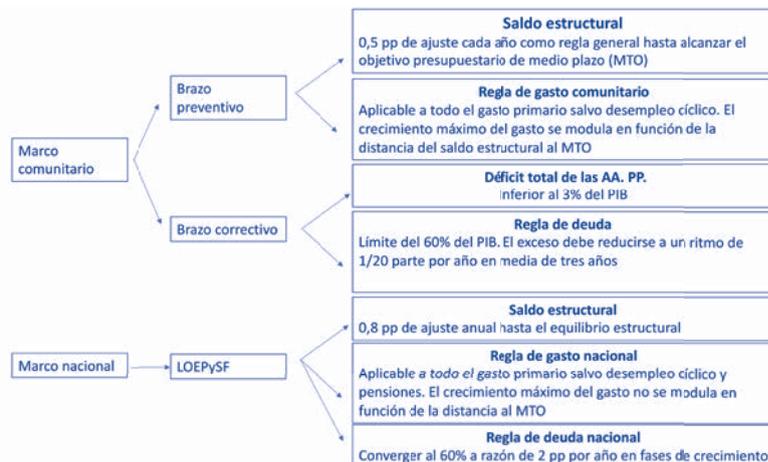
un punto de vista formal, porque a diferencia de este, la APE no se aprueba por el Parlamento.

Por el contrario, para las CC. AA. y CC. LL. se establece un sistema gradual y progresivo de medidas preventivas, correctivas y coercitivas que, en última instancia, podrían llevar a la intervención de la comunidad autónoma o a la disolución de la entidad local. Un conjunto de medidas que, desde un punto de vista teórico, han resultado demasiado ambiciosas y poco creíbles y, desde un punto de vista práctico, poco o nada utilizadas.

III. RELACIÓN CON EL MARCO COMUNITARIO Y PROPUESTAS DE REFORMA

Para hacer un buen diagnóstico de la gobernanza fiscal aplicable a España deben añadirse, a las limitaciones del marco nacional descritas en el apartado anterior, las que se derivan del marco comunitario y de la interacción entre ambos. El marco nacional y el marco comunitario se articulan sobre variables fiscales idénticas o muy parecidas, pero la magnitud de los límites establecidos varía. La superposición de estos dos marcos fiscales –parecidos pero diferentes– supone una fuente de complejidad adicional en el diseño de la política fiscal (4) y reduce su carácter operativo. Por un lado, genera problemas de comunicación a la hora de trasladar qué límites operan en cada momento (los nacionales y/o los comunitarios con el consiguiente incentivo a que las administraciones adopten comportamientos estratégicos para cumplir con la referencia que resulte menos exigente en cada momento), con el resultado de que el conjunto deja de ser una guía útil para

DIAGRAMA 1
MARCO FISCAL NACIONAL Y COMUNITARIO



Fuente: Elaboración propia.

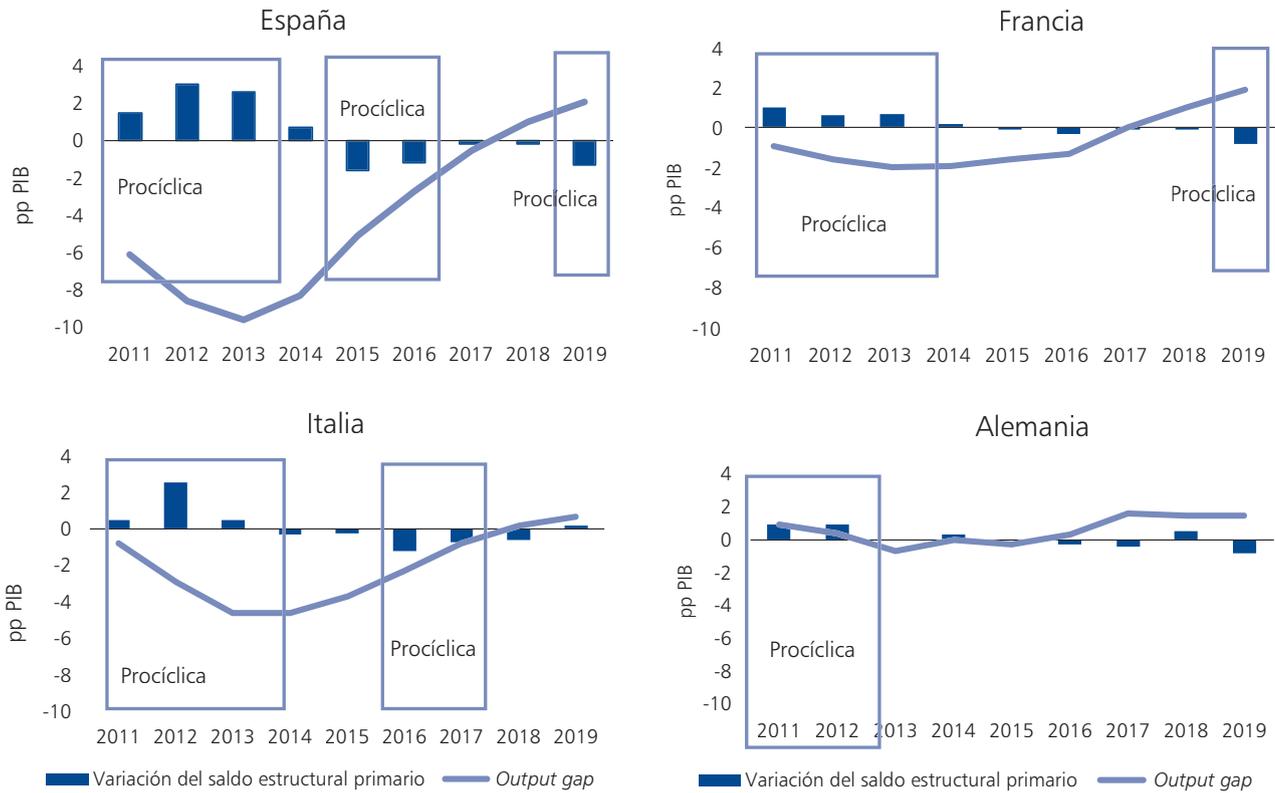
la política presupuestaria. Además, si se incumple alguna de las hasta cinco reglas que resultan simultáneamente aplicables (combinando el marco nacional y el comunitario, véase gráfico a continuación) el incumplimiento no tiene apenas coste político (Debrun y Jonung, 2018). En definitiva, las deficiencias en el diseño han podido contribuir a que el seguimiento de las reglas fiscales haya sido oportunista, selectivo y deficiente.

A nivel comunitario hay numerosos ejemplos de aplicación laxa de las normas fiscales (5), algunos relativamente recientes. Por ejemplo, el plazo para corregir el déficit excesivo se pospuso para España y Francia en 2015, cuando la actividad económica ya se había recuperado, lo que contribuyó a una política fiscal expansiva y procíclica. El hecho de que el marco fiscal nacional impusiera límites más restrictivos simplemente se obvió en la práctica, dándose prioridad a las referencias comunitarias. En 2016 la Comisión concluyó que

España y Portugal no habían tomado medidas para corregir el déficit excesivo lo que, según la normativa, debería haber llevado aparejada la propuesta de una sanción. En cambio, se volvió a ampliar el plazo para la corrección. La regla de la reducción de deuda tampoco se aplicó antes de la pandemia en países de deuda alta como Italia o Bélgica. La laxitud en la aplicación de las normas fiscales pone también de manifiesto los límites que impone la economía política: si el incumplimiento no lleva aparejado coste reputacional y, además, no existe apropiación política de la senda de ajuste por parte del Estado miembro, su imposición externa no resulta eficaz.

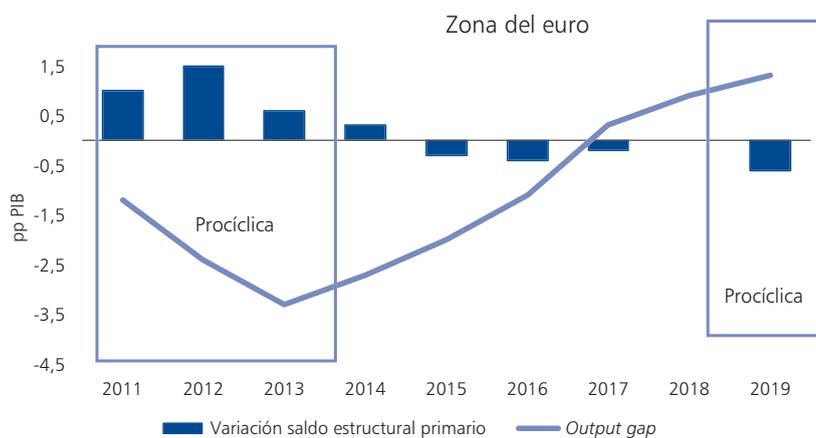
Como cabe esperar, los resultados de este entramado normativo no han sido alentadores si atendemos a la evolución del tono de la política fiscal. Se aprecia una clara prociclicidad a nivel individual que es, además, tanto más acusada cuanto mayor es la amplitud cíclica de cada economía (6).

GRÁFICO 4
ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL, 2011-2019



Fuente: AMECO y elaboración propia.

GRÁFICO 5
ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL, ZONA DEL EURO 2011-2019



Fuente: AMECO y elaboración propia.

Esta prociclicidad también se aprecia a nivel agregado. Esto ha supuesto que en momentos contractivos o de atonía cíclica el peso de la intervención macroeconómica recayera fundamentalmente en la política monetaria. Sin embargo, que la política fiscal tenga un tono apropiado para el conjunto de la zona euro es crucial desde el punto de vista económico.

En este contexto, con la deuda del conjunto de la zona euro registrando valores máximos, hay un claro consenso en torno a la necesidad de reformar el marco fiscal de modo que las reglas e instituciones fiscales puedan con-

tribuir en las próximas décadas al desafío de reducir el endeudamiento público hasta niveles más seguros. A juicio de la AIReF esta reforma debe articularse a través de tres vías: i) reglas más simples y operativas (7); ii) mayor apropiación política; y iii) refuerzo de los marcos fiscales nacionales que deben cobrar un mayor protagonismo en la supervisión. El documento técnico de la AIReF 3/2022 publicado recientemente aborda elementos temporales, materiales e institucionales de una posible reforma que, aplicados al contexto específico de la economía española, mejorarían el diseño de la política fiscal en el medio plazo.

1. Reglas más simples y operativas

Para hacer más operativo el marco fiscal es imprescindible mejorar su diseño, asegurando la consistencia de un menor número de reglas. De manera paralela al diseño de la política monetaria, se puede mantener una referencia objetivo para la ratio de deuda pública (*proxy* de la sostenibilidad fiscal) como ancla de largo plazo, mientras que la variable de intervención a corto plazo ha de ser controlable por las autoridades fiscales como es el caso del gasto público neto de medidas discrecionales de ingresos (Andrle *et al.*, 2015; Rodríguez y Cuerpo, 2018; Darvas *et al.*, 2018). La ventaja de esta propuesta frente a las reglas actuales es doble: por un lado el gasto primario neto de medidas de ingresos se encuentra en su gran mayoría bajo el control de las autoridades públicas (frente al déficit total, que se ve fuertemente afectado por el ciclo o la evolución de los tipos de interés); por otro lado, es una variable observable (frente al saldo estructu-

ral que, a pesar de tener ventajas teóricas, lleva asociada una gran incertidumbre y volatilidad en su aplicación práctica). En este sentido, una única regla operativa vinculada al gasto público neto de medidas de ingresos facilita también la supervisión *ex ante* de la política fiscal que, en última instancia, se articula fundamentalmente a través de los presupuestos de gasto de las distintas administraciones.

2. Mayor apropiación política

Para mejorar el funcionamiento del marco fiscal debe fortalecerse, además de su diseño, la apropiación política de las sendas de ajuste por parte de los Estados miembros y, también en el caso de España, por parte de los distintos subsectores de la Administración. Esto contrastaría con el modelo actual en que las sendas de ajuste vienen definidas por parte de instituciones supranacionales ya que, como se recoge en el apartado anterior, en la práctica han prevalecido los requisitos fiscales fijados a nivel comunitario frente a los establecidos en la LOEPSF.

El modelo de gobernanza del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia ofrece elementos interesantes que pueden trasladarse al ámbito fiscal para conseguir un mayor compromiso político con la reducción de deuda y un mayor coste reputacional asociado a su incumplimiento. Dentro de unas directrices comunes acordadas en el ámbito comunitario, este modelo de gobernanza permite a los Estados miembros definir sus propias prioridades e iniciativas.

Lograr la apropiación política de las sendas de ajuste pasa

necesariamente por una mayor diferenciación de las referencias fiscales en comparación con el marco actual donde son iguales para todos.

3. Marcos fiscales nacionales más fuertes

A su vez, parece razonable que el establecimiento de sendas fiscales diferenciadas por país vaya acompañado de un fortalecimiento de los marcos fiscales nacionales y de un análisis específico que permita derivar estas sendas. En este ámbito, conviene resaltar tres elementos que es necesario reforzar: el enfoque de medio plazo, el papel de las instituciones fiscales independientes y la composición de las finanzas públicas.

Dimensión de medio plazo

Que la planificación presupuestaria se elabore a medio plazo es fundamental para anclar expectativas en torno a la política fiscal y para tener en cuenta la dimensión de sostenibilidad que, por definición, opera en un plazo superior al estrictamente anual del presupuesto (8). La planificación a medio plazo de la política fiscal refuerza la apropiación política de las sendas presupuestarias.

El papel de las instituciones fiscales independientes (IFI)

Un papel reforzado de las IFI en el control del cumplimiento de las normas fiscales podría conducir a una mayor apropiación del marco fiscal tanto por parte de los responsables políticos como de los ciudadanos. Al mismo tiempo, puede aumentar los costes reputacionales en que incurren los Gobiernos que aplican políticas fiscales imprudentes

o incumplen compromisos clave. Además, las IFI pueden jugar un papel relevante en la puesta a disposición de los ciudadanos y los poderes públicos de análisis técnicos que permitan, por ejemplo, conectar el ancla de deuda de largo plazo con una cuantificación de las medidas que es preciso adoptar año a año para cumplir la regla de gasto.

La composición de las finanzas públicas

Para un mismo nivel de déficit o deuda hay infinidad de combinaciones posibles en términos de eficiencia asignativa de la política fiscal, sostenibilidad a medio plazo, capacidad estabilizadora e impacto redistributivo. Por ello, la composición de las finanzas públicas puede ser tan relevante como el nivel de déficit o de deuda. Aunque se siga considerando en un futuro que estos aspectos recaen en el ámbito de la soberanía nacional y la normativa fiscal comunitaria siga centrándose solo en variables agregadas, el marco fiscal nacional no debe ser ajeno a estas consideraciones.

IV. CONCLUSIONES

El marco fiscal nacional ha tenido un diseño y evolución marcado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y sus sucesivas reformas. Asimismo, incorpora en su configuración institucional la alta descentralización administrativa que caracteriza a nuestro país.

La base del éxito de un marco fiscal es un correcto diseño, que dote al conjunto de reglas de consistencia mutua y de realismo en su definición y exigibilidad. En este sentido, podemos decir que tanto el marco fiscal euro-

peo como el nacional presentan deficiencias en su diseño. Adicionalmente, la falta de una visión de medio plazo, la complejidad e inoperabilidad de las reglas y la escasa atención al crecimiento económico y composición de las finanzas públicas, sin duda, han contribuido al fracaso de ambos marcos y a que haya consenso en la necesidad de su reforma. Además, en el ámbito doméstico, el diseño del marco fiscal no ha resuelto satisfactoriamente la complejidad adicional derivada de la descentralización que requiere de una transparencia, coordinación y corresponsabilidad de todos los niveles de la Administración que hasta el momento han sido muy limitadas.

Pero, de poco sirve diseñar un buen marco fiscal nacional si su aplicación se distancia de lo establecido en la norma. En el caso del ejercicio de la política fiscal y presupuestaria esto ha venido siendo así en el pasado y hay múltiples ejemplos que lo acreditan. La aplicación del régimen general en lugar del transitorio, la fijación de los objetivos de déficit de manera independiente a la regla de gasto, la no presentación del plan de reequilibrio previsto en la LOEPSF, la no publicación de los ajustes de contabilidad y la no aplicación de la gradualidad prevista para las medidas coercitivas son algunos de los ejemplos que podemos citar.

Estamos a las puertas de una reforma del marco fiscal europeo, que todo apunta irá orientada hacia reglas más simples y operativas; mayor apropiación política de las sendas de ajuste; y marcos fiscales nacionales más fuertes con un refuerzo del enfoque de medio plazo, del papel de las instituciones fiscales

independientes y de la atención a la composición de las finanzas públicas.

En el ámbito doméstico, aun cuando el marco fiscal nacional debe necesariamente anclarse en el europeo, hay algunos rasgos singulares que presentan margen de mejora y no precisan esperar a una reforma europea.

En cualquier caso, resulta imprescindible que la reforma del marco fiscal nacional se acompañe de un fortalecimiento de la calidad institucional para que su aplicación sea más predecible y ajustada a la norma.

NOTAS

(1) Cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda. *Opinión*, julio, 2014. AIReF.

(2): Disposición Transitoria 1.ª 4 LOEPSF: «En 2015 y 2018 se revisarán las sendas de reducción de la deuda pública y del déficit estructural, para alcanzar en 2020 los límites previstos en los artículos 11 y 13 de esta Ley, al efecto de actualizarlas según la situación económica y financiera».

(3) La Transparencia Fiscal en las Administraciones Públicas en España. *Opinión* 1/2021. AIReF.

(4) Se ha señalado ya en el apartado anterior el hecho de que la regla de gasto del marco nacional no coincide con la comunitaria ni en la definición de la variable sobre la que se aplica, ni en el límite establecido a su variación anual. Además, en términos de ajuste estructural, atendiendo a la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, entre 2013 y 2019 España debería haber realizado un ajuste estructural anual de 0,8 puntos porcentuales. En cambio, en ese mismo período los requerimientos de ajuste estructural comunitario oscilaron entre 1,1 y -0,4 pp.

(5) Véase, por ejemplo, el Informe Anual de 2019 del European Fiscal Board.

(6) Dada la incertidumbre en torno a la estimación del *output gap*, consideramos que la política fiscal es neutral cuando la variación del saldo estructural primario es inferior a 0,25 puntos porcentuales, independientemente del signo. Un signo positivo (negativo) de la variación del saldo estructural indica una reducción (aumento) del déficit primario estructural.

(7) Esta necesidad de simplificación está en línea con los principios recogidos en el trabajo seminal de KOPITS y SYMANSKY (1998) sobre las características que deben cumplir las reglas fiscales para ser eficaces en su contribución a la sostenibilidad a medio plazo, sin sacrificar la estabilización a corto plazo.

(8) Uno de los aspectos que mejor evidencia que los Programas de Estabilidad actuales no son verdaderos marcos fiscales de medio plazo es que el parlamento no interviene en ningún momento del proceso, porque, al fin y al cabo, no son vinculantes a la hora de articular la política fiscal.

BIBLIOGRAFÍA

AIReF (2014). *Opinión sobre cumplimiento de los objetivos de déficit y deuda*. <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2014/07/>

[opinion30-140730024428-phpapp02-1.pdf](#)

AIReF (2021). *La transparencia fiscal en las administraciones públicas en España*. <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2021/05/CAMBIO-OP/Opinion-Transparencia-Fiscal-.pdf>

ANDRLE, M., BLUEDORN, M. J. C., EYRAUD, L., KINDA, M. T., BROOKS, M. P. K., SCHWARTZ, M. G. y WEBER, A. (2015). *Reforming fiscal governance in the European Union*. International Monetary Fund.

DARVAS, Z., MARTIN, P. y RAGOT, X. (2018). European fiscal rules require a major overhaul. *Notes du conseil d'analyse économique* (2), pp.1-12.

DEBRUN, X. y JONUNG, L. (2019). Under threat: Rules-based fiscal policy and how to preserve it. *European Journal of Political Economy* (57), pp 142-157. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2018.09.001>

KOPITS, M. G. y SYMANSKY, M. S. A. (1998). *Fiscal policy rules*. International Monetary Fund.

RODRÍGUEZ, L. y CUERPO, C. (2018). *Some elements for a revamped fiscal framework for Spain*. Madrid: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. https://www.airef.es/wp-content/uploads/2019/WP_fiscal_framework_Spain-1.pdf

Resumen

En este artículo se analiza la forma en la que las reglas fiscales europeas se trasladan a las Haciendas subcentrales españolas. La pandemia del COVID-19 y la invasión de Ucrania han dejado en suspenso las reglas entre 2020 y 2023 que, además, se verán alteradas de forma significativa en los próximos meses. Por ello, en el trabajo se combina una discusión del marco normativo actual con un ejercicio de prospectiva de lo que podría ser su arquitectura futura, a la luz de la propuesta de la Comisión Europea formulada en noviembre de 2022, de la literatura más reciente sobre estas cuestiones y de la propia experiencia española.

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

Abstract

This article analyzes the way in which the European fiscal rules are implemented in the case of the Spanish sub-central treasuries. The COVID-19 pandemic and the invasion of Ukraine have put the rules on hold between 2020 and 2023, which will be significantly changed in the coming months. For this reason, the work combines a discussion of the current regulatory framework with a prospective exercise of what the future architecture could be, considering three main inputs: the reform proposal of the European Commission formulated in November 2022, the most recent literature on the topic, and of the Spanish experience itself.

Key words: fiscal rules, spanish subcentral governments, fiscal deficit, public debt.

JEL classification: H61, H63, H74.

LAS REGLAS FISCALES EUROPEAS Y SU PLASMACIÓN EN LAS HACIENDAS SUBCENTRALES ESPAÑOLAS

Santiago LAGO PEÑAS

Universidade de Vigo y Funcas

I. INTRODUCCIÓN

La estabilidad fiscal y la sostenibilidad presupuestaria son objetivos aplicables a cualquier Gobierno, desde el más pequeño, el municipal, al más grande, el central o federal. En consecuencia, la estabilidad fiscal de un Estado obliga a adoptar un enfoque global y consolidado, teniendo en cuenta que el grado de descentralización de los países es muy dispar. Existen Estados altamente centralizados donde solo se reserva espacio para los Gobiernos locales y otros en los que el escalón intermedio es muy relevante en competencias, nivel de gasto, déficit o deuda acumulada. Lógicamente, garantizar la estabilidad fiscal en un Estado se hace más compleja a medida que aumenta el número de actores y la intensidad de la descentralización. La evidencia empírica demuestra que esta no implica necesariamente más déficit y deuda, sobre todo en los países desarrollados (Martínez-Vázquez y Vulovic, 2017; Lago Peñas, Martínez-Vázquez y Sacchi, 2020), aunque sí exige marcos de gobernanza fiscal, incluyendo reglas, adaptadas a esa realidad, tanto en lo que atañe a su definición como a su implementación.

España es hoy uno de los países más descentralizados del mundo, especialmente en lo que se refiere al escalón regional de Gobierno. Hablemos de porcen-

tajes de gasto, ingreso y pasivos financieros, o de capacidad normativa en tributación y endeudamiento, España aparece en las primeras posiciones de las clasificaciones internacionales (Lago Peñas, 2021a). En el seno de la UE-27, nuestra realidad es similar a la de Alemania; por detrás, se sitúan federaciones como Bélgica y Austria. Por eso, en España es particularmente relevante la forma en la que se hace aterrizar el marco de gobernanza fiscal en las Haciendas subcentrales. Un aterrizaje sobre el que la Unión Europea apenas dice nada. Su normativa no entra en esa diversidad ni en las estructuras internas de cada Estado miembro. Es responsabilidad de cada país definir cómo hacerlo para que sea efectivo, respetando la autonomía financiera subcentral garantizada por sus leyes.

El objetivo de este artículo es analizar el presente y el futuro posible de las reglas fiscales subcentrales en España. Con ese fin se organiza en cinco secciones, además de esta introducción. En la segunda se discute la reciente propuesta de la Comisión Europea (CE) para la reforma de las reglas comunitarias y su encaje con la realidad fiscal europea. En la sección siguiente se pasa revista a los resultados que proporciona la literatura nacional e internacional más reciente sobre reglas fiscales subcentrales. En el apartado cuarto se analiza el marco de gobernanza vigente

en España, poniendo el foco en las principales enseñanzas que se pueden extraer para acertar en próximas reformas. La quinta sección trata de proyectar el futuro que les podría aguardar a las Haciendas subcentrales a partir de 2024. El artículo se cierra con un apartado de conclusiones.

II. LAS REGLAS FISCALES EUROPEAS: EL FUTURO PREVISIBLE

En el momento de escribir estas líneas, el marco de gobernanza fiscal en la Unión Europea se encuentra en proceso de redefinición. Un proceso que arranca a principios del año 2020, se frena con la pandemia, y se retoma en el segundo semestre de 2021. Los factores que explicaban y urgían la reforma son bien conocidos y son abordados en otros artículos de este monográfico (1). Por consiguiente, no se incidirá en ellos en lo que sigue.

El foco de este apartado se pone en la propuesta de la Comisión Europea (CE) hecha pública el 11 de noviembre de 2022 (Comisión Europea, 2022). Una propuesta en la que cristalizan años de debates e intercambios de ideas en foros académicos e institucionales; literalmente, cientos de aportaciones en respuesta a la convocatoria lanzada por la propia Comisión en 2021; y, en fin, las posiciones de los Gobiernos de los diferentes países manifestadas en público y privado. Cierto que es una propuesta que, con toda probabilidad, se verá modificada en su obligada discusión en el seno del Consejo Europeo antes de ser finalmente aprobada, previsiblemente en el primer semestre de 2023. Pero es el

documento clave para poder proyectar hoy el futuro de las reglas fiscales que se volverán a aplicar en el ejercicio 2024, si no media otra nueva prórroga de la cláusula de escape general que contempla el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC).

La propuesta de la CE trata de responder de forma pragmática y realista a las críticas vertidas sobre las reglas actuales. En primer lugar, mantiene las referencias numéricas fijadas en los tratados de la UE y que nos acompañan desde hace ya treinta años: 3 por 100 del PIB para el déficit y 60 por 100 para la ratio de deuda. Sin embargo, reconoce que los parámetros fiscales de muchos Estados miembros están hoy muy lejos de esos umbrales, sobre todo del de deuda. Para evitar el duro y costoso ajuste que le exigiría un retorno rápido, la CE plantea un enfoque dual y de medio o largo plazo: los que están cerca de los parámetros, deben mantenerse en ellos; y los que no lo están, comprometerse a converger de manera sostenida en un horizonte temporal mayor. Esta dualidad permite orillar soluciones que serían claramente más difíciles desde un punto de vista de economía política, como podría ser la creación de fondos de redención soportados por todos los Estados miembros, pero que beneficiasen a los países más endeudados, para hacer una especie de *tabula rasa* en las posiciones fiscales.

En segundo lugar, la CE opta por una simplificación sustancial de las reglas. El indicador operativo clave pasa a ser la tasa de crecimiento del gasto neto primario financiado nacionalmente. Es decir, quedarían al margen los intereses de la deuda, el gasto por prestaciones por desempleo

y el gasto financiado por nuevas medidas discrecionales sobre los ingresos o por fondos europeos. El déficit estructural desaparece como variable relevante, aunque pueda seguir siendo usada internamente por los países; y también lo hace la regla numérica de reducción de deuda. En esencia, la dinámica del gasto primario se constriñe, para mantener en el medio plazo el déficit por debajo del 3 por 100 y mantenerse o converger al nivel de deuda pública que se establece como ancla común.

Tercero, se aboga por un enfoque plurianual, con horizontes de cuatro a siete años para los planes fiscales de los Gobiernos. Esto supone interpretar la estabilidad presupuestaria como un proceso y evaluarla como tal. Y en esa evaluación, la Comisión defiende el uso de herramientas como las pruebas de estrés o análisis estocástico que permitan anticipar los futuros posibles y parametrizarlos. A partir de ellos, los países deberán fijar planes para sus gastos e ingresos que sean coherentes con aquellas y en última instancia para garantizar la estabilidad fiscal. En esta apuesta por el análisis estocástico, la CE se aproxima en cierto sentido a propuestas de reforma de las reglas más rupturistas, como la de Blanchard, Leandro y Zettelmeyer (2021).

En cuarto lugar, se mantienen cláusulas de escape de tipo general y particular. La primera para afrontar choques simétricos, como el que ha supuesto la pandemia o la invasión de Ucrania; y la segunda para que el marco de gobernanza no sea una atadura irracional ante crisis asimétricas que afectan intensamente a un Estado y que escapan a decisiones o acciones de los Gobiernos.

Quinto, la CE renuncia a incorporar «reglas de oro» en la inversión pública; esto es, computa como gasto toda la inversión financiada con recursos nacionales. Pero reconoce y estimula la inversión pública necesaria para la transición verde y digital que se ha convertido en prioridad comunitaria. Para ello, la senda de la inversión pública en los planes de los Estados pasa a ser un elemento importante para su valoración, hasta el punto de que una mayor ambición en inversión y reformas estructurales puede permitir que el horizonte del plan pase del estándar de cuatro años hasta siete.

Sexto, la gobernanza de los planes se mantiene en el ámbito político, pero se refuerza el rol de las autoridades fiscales nacionales y, previsiblemente, la europea en la definición de planes y su supervisión. Además, aunque la Comisión Europea sigue siendo el actor clave en la definición, análisis y supervisión del cumplimiento de los planes nacionales, el Consejo Europeo tiene la última palabra a la hora de ser aceptados.

Finalmente, las sanciones por incumplimiento se revisan significativamente. Las de tipo financiero se rebajan, pero se les daría mayor automatismo y, por tanto, se harían mucho más frecuentes que en las dos últimas décadas. Y se añadirían otras, de tipo reputacional, como la comparecencia en el Parlamento Europeo de los responsables de los ministerios de Hacienda de los países incumplidores. Un evento que los Gobiernos intentarán evitar por los costes electorales en el seno de los países y por sus efectos potenciales sobre las primas de riesgo de la deuda soberana.

En los próximos meses, estas ideas se someterán a discusión y algunas se verán modificadas significativamente en aras del acuerdo. En todo caso, la ponderación desde la que se ha redactado la propuesta invita a pensar que se aceptara en lo esencial. España debería sentirse cómoda y razonablemente satisfecha con ella. Fundamentalmente, porque se acepta que a realidades fiscales diferentes hay que aplicarle soluciones distintas. Con una deuda por encima del 110 por 100 del PIB y un déficit estructural superior al 3 por 100, una vuelta rápida a los umbrales de referencia obligaría a una consolidación fiscal más difícil incluso que la vivida la década pasada. Pero también porque recoge las principales reclamaciones expuestas por el Gobierno en diversos foros y porque encaja bien con los elementos fundamentales de las posiciones de la AIREF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal de España) y del Banco de España (BdE) (Lago Peñas, 2022). Aunque es verdad que la propuesta de la CE no hace ninguna referencia a los bancos centrales, las opiniones del BdE sobre la estabilidad fiscal deben ser tenidas muy presentes, porque forma parte del Eurosistema y el nuevo mecanismo de transmisión de la política monetaria (TPI) en manos del BCE es una herramienta clave para prevenir problemas en los mercados de deuda.

III. ALGUNAS LECCIONES DE LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL SOBRE REGLAS FISCALES SUBCENTRALES

El objetivo de esta sección es ofrecer una síntesis de la experiencia internacional en el diseño y uso de las reglas fiscales y de las principales recomendaciones

que se infieren de ella. La reciente panorámica elaborada por De Biade y Dougherty (2022) para la OCDE sobre tendencias actuales en la aplicación de reglas fiscales es un buen punto de partida. Destacan cuatro rasgos o patrones fundamentales.

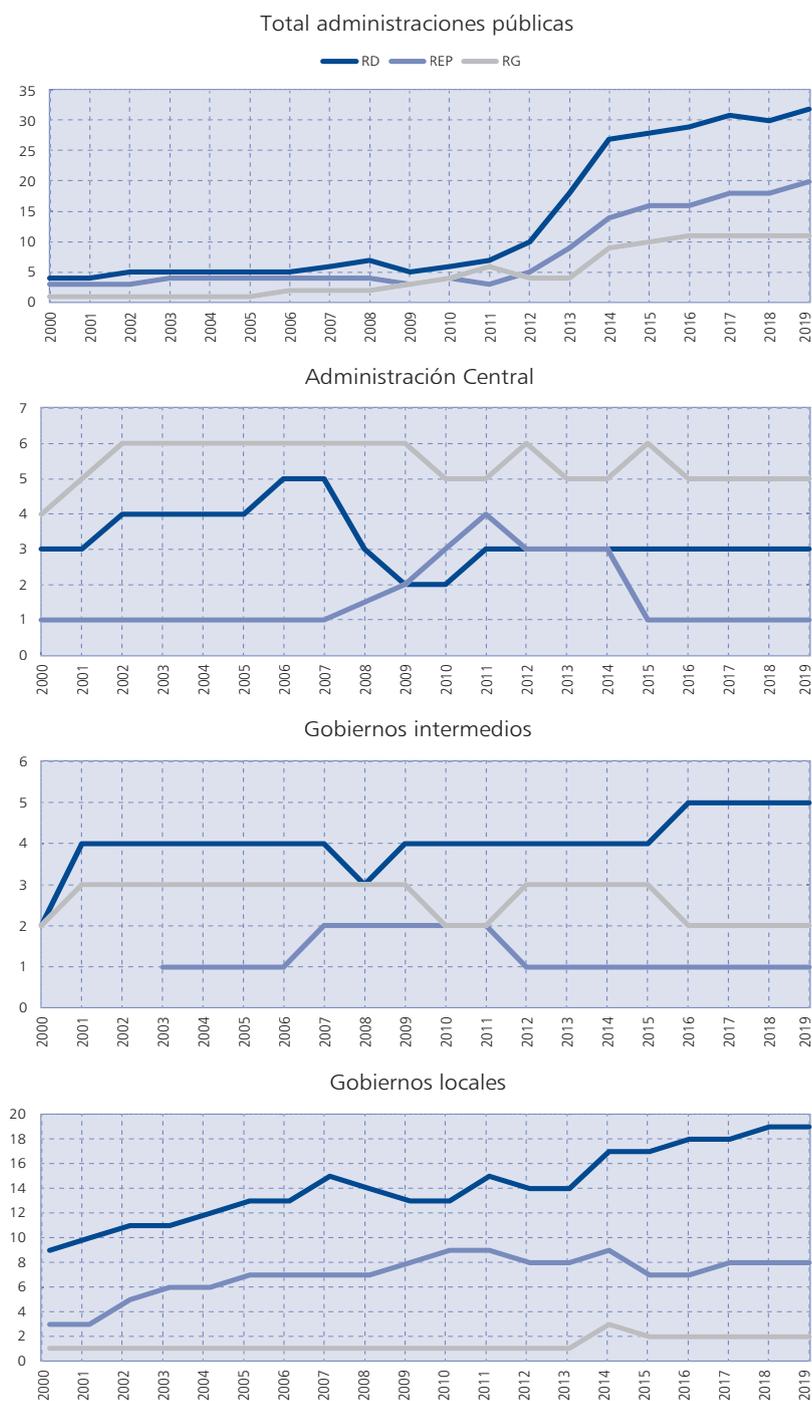
Primero, la efectividad de las reglas fiscales depende tanto de su diseño como del marco institucional en el que se despliegan; en particular de si garantizan o no que los beneficios de cumplir superen a los costes. Esto incluye el compromiso político a la hora de supervisar y aplicarlas, pero también otros «factores de contexto», en palabras de Jiménez *et al.* (2021). Factores que pueden ser tan o más importantes que el propio diseño de regla fiscal. Entre ellos, hay que destacar la dimensión del desequilibrio fiscal vertical, esto es, la diferencia entre el grado de descentralización de gasto y de ingresos tributarios; así como a la gravedad de dos problemas bien conocidos en la literatura. Me refiero a la llamada restricción presupuestaria laxa y las expectativas de rescate por el nivel superior de gobierno en caso de insolvencia, y a la lógica de la «tragedia de los comunes» cuando hablamos de endeudamiento subcentral (Martínez-Vázquez, Lago-Peñas y Sacchi, 2017). En este sentido, Martínez-Vázquez y Vulovic (2017) destacan que el saldo presupuestario tiende a ser peor en los países con un pasado de historia de rescates a Gobiernos subcentrales. Finalmente, el metaanálisis elaborado por Heinemann, Moessinger y Yeter (2018) avala la hipótesis de que el efecto positivo de las reglas sobre los agregados fiscales está sujeto a un problema potencial de endogeneidad que invita a

atemperar el entusiasmo de la aprobación de reglas *per se*: ¿en qué medida la existencia de una regla fiscal refleja preferencias intensas por la estabilidad fiscal?

En segundo lugar, la adopción de reglas tiende a reducirse en tiempos de crisis y aumentar cuando la coyuntura mejora, lo que supone de facto un patrón de respuesta anticíclico que opera en la misma dirección que las cláusulas de escape que contemplan numerosas normativas de estabilidad fiscal.

Tercero, como muestra el gráfico 1, centrado en los países europeos, las reglas de gasto son dominantes cuando nos referimos al escalón central del gobierno. Pero esa dominancia se diluye al pasar al ámbito subcentral de gobierno. Ahí, la solución técnica más habitual es dar preferencia al equilibrio presupuestario, con pautas que limitan el déficit observado, sin diferenciar entre componente cíclico y estructural. En todo caso, es cada vez más frecuente que se combinen reglas de diferente naturaleza. El gráfico 2, referido al mismo ámbito espacial que el gráfico anterior, muestra que desde principios de siglo hemos pasado de que esa combinación sea excepcional a que se encuentre en cerca del 50 por 100 de los países que adoptan reglas en el escalón local; y en la práctica totalidad de países con reglas en el intermedio. No obstante, mientras que en este caso la combinación dominante es limitar el déficit y el gasto; para los gobiernos locales el segundo componente queda relegado frente a pautas sobre la deuda, bien sobre el nivel de deuda total o sobre ingresos, bien sobre la carga por intereses. Las ratios sobre el PIB, dominantes en las soluciones a escala nacional, son la excepción.

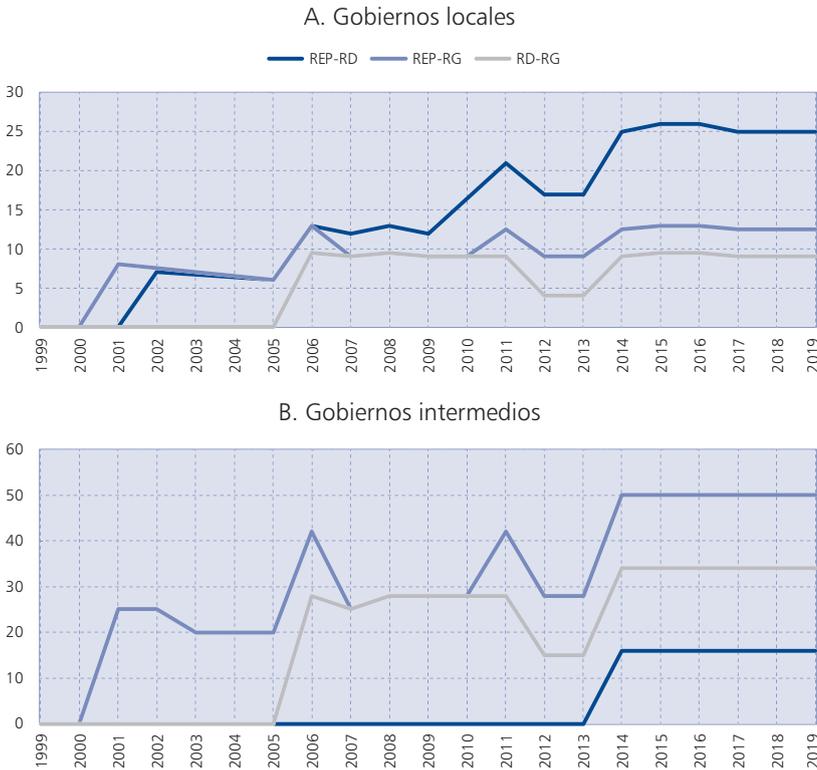
GRÁFICO 1
NÚMERO DE PAÍSES QUE APLICAN REGLAS FISCALES EN EUROPA



Notas: RD, REP y RG hacen referencia a reglas de deuda o restricciones al endeudamiento, reglas de equilibrio presupuestario y reglas de gasto, respectivamente. La base de datos cubre un total de 35 países europeos.

Fuente: De Biase y Dougherty (2022).

GRÁFICO 2
PORCENTAJE DE PAÍSES EUROPEOS QUE ADOPTAN VARIAS REGLAS FISCALES RESPECTO AL NÚMERO DE PAÍSES CON AL MENOS UNA REGLA FISCAL



Notas: RD, REP y RG hacen referencia a reglas de deuda o restricciones al endeudamiento, reglas de equilibrio presupuestario y reglas de gasto, respectivamente. La base de datos cubre un total de 35 países europeos, más de los 27 miembros de la UE.

Fuente: De Biase y Dougherty (2022).

regla que obligue a mantener el presupuesto en equilibrio elimina la posibilidad de endeudarse. Pero la autonomía para el endeudamiento es legítima e incluso conveniente a la hora de acometer inversiones socialmente rentables en el ámbito regional o local. Segundo, las reglas basadas en el saldo estructural son muy complejas de implementar a escala regional. En tercer lugar, las reglas de gasto serían preferibles, pero sufren del problema mencionado antes: su cumplimiento puede chocar con la rigidez de los gastos en manos de los Gobiernos subnacionales. A la luz de lo anterior, la mejor alternativa para controlar procesos de acumulación de deuda insostenibles y evitar la prociclicidad sería combinar un límite sobre el saldo presupuestario observado con la creación de un fondo de estabilización (*rainy days fund*). Y completar lo anterior, en su caso, con un techo al gasto corriente, para evitar un efecto *crowding out* de la inversión.

Finalmente, como advierten De Biade y Dougherty (2022), el contexto actual plantea serios desafíos al diseño y aplicación de las reglas fiscales. En particular, su calibración al escenario de bajos tipos de interés en perspectiva histórica, bajo crecimiento económico tendencial y envejecimiento poblacional; y que las reglas sean compatibles con las inversiones necesarias para afrontar la transición energética, la digitalización, la sostenibilidad ambiental. Sin perder de vista que la pandemia del COVID-19 ha puesto en primer plano la necesidad de que las reglas fiscales no pueden limitarse a atender a la dimensión de la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo, sino que deben ayudar o, al menos, no entorpecer la es-

Y cuarto, en comparación con las reglas fiscales a escala estatal, las que operan en el ámbito subcentral aparecen con menor frecuencia en los textos constitucionales; no suelen estar sujetas al control de las autoridades fiscales independientes; las cláusulas de escape son menos sofisticadas y eficaces; y suelen carecer de mecanismos de corrección automáticos.

La perspectiva del Fondo Monetario Internacional complementa lo ya expuesto, al poner el acento en los aspectos normativos (Eyraud et al., 2020). Las re-

glas subnacionales deben prestar especial atención al sesgo hacia un exceso de déficit y deuda. Porque los marcos descentralizados de gobierno son más sensibles a los problemas, ya mencionados, de restricción presupuestaria laxa, expectativas de *bail-out* y «tragedia de los comunes». Sin embargo, las reglas deben ser lo suficientemente flexibles para afrontar la rigidez de los compromisos de gasto en servicios esenciales, que tienden a ser mayores que en el escalón central, y la menor autonomía tributaria que suele caracterizar a los Gobiernos subcentrales. Una

tabilización del ciclo económico (Jiménez *et al.*, 2021).

IV. REGLAS FISCALES Y HACIENDAS SUBCENTRALES EN ESPAÑA: LA EXPERIENCIA

La normativa básica que define la estabilidad presupuestaria de los Gobiernos subcentrales en España es la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) de 2012 y las reglas de oro definidas ya en la Ley Orgánica de Financiación de las comunidades autónomas (CC. AA.) (LOFCA) en 1980. La ley orgánica combina una regla de equilibrio estructural, un límite de deuda (13 por 100 sobre el PIB aplicado de forma homogénea) y una regla de gasto. No obstante, la LOEPSF contemplaba un amplio período de transición hasta 2020, fecha en la que efectivamente entraban en vigor los dos primeros elementos. Hasta entonces, en el ámbito autonómico las dos primeras reglas fueron sustituidas por objetivos fiscales de facto impuestos por el Gobierno central en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF); y en el local, por el mantenimiento del equilibrio o superávit total. En particular, el objetivo de déficit se ha definido en términos nominales, sobre el PIB y, habitualmente, de forma homogénea para todas las CC. AA. Por su parte, la regla de gasto sí ha estado operativa. Una regla que excluye del gasto computable los intereses de la deuda, el gasto financiado por otras administraciones o incrementos de recursos por cambios normativos, y otros gastos no discrecionales. Finalmente, en lo que atañe a la LOFCA, su ar-

tículo 14 ha buscado limitar el endeudamiento a las operaciones de tesorería a corto plazo y la financiación de la inversión y han puesto un límite a la carga por servicio de la deuda igual al 25 por 100 de los ingresos corrientes (2). Como es sabido, el «período definitivo» que arrancó en enero de 2020 ha sido efímero, porque ya en marzo la aplicación del marco normativo quedó en suspenso por la activación de la cláusula general de salvaguarda a escala europea.

Otras colaboraciones en este número ofrecen un buen análisis de las cifras y las dinámicas presupuestarias de las CC. AA. (Cadaval y Calvo, 2023) y las corporaciones locales (Pedraja y López Herrera, 2023), por lo que esta sección deja a un lado las cifras y se centra en las principales enseñanzas sobre las debilidades y los puntos a mejorar del marco de estabilidad fiscal para las Haciendas subcentrales, poniendo el acento en el escalón autonómico. Porque la realidad es que, desde hace años, las corporaciones locales, en su conjunto, registran superávits y ratios de deuda que siguen convergiendo a cero.

Por su parte, el análisis de los factores determinantes del incumplimiento por parte de las CC. AA. de los objetivos de estabilidad presupuestaria es objeto específico de atención del trabajo de Delgado (2023) en este número de la revista, por lo que tampoco nos detendremos en ello. Aunque es oportuno destacar aquí un resultado obtenido en los análisis econométricos de Leal y López Laborda (2015) y Lago Peñas, Fernández Leiceaga y Vaquero (2017) para las CC. AA. de régimen común. Los recursos per cápita que proporciona el sistema de financiación

autonómica son una variable relevante para explicar la probabilidad de no cumplir con el objetivo de déficit establecido. En promedio, diez puntos más de ingresos no financieros respecto a la media igualada a 100 se traducen en una mejora en el saldo presupuestario de 0,8 por 100 (Lago Peñas, Fernández Leiceaga y Vaquero, 2017). Por tanto, la reforma pendiente de la financiación autonómica es un elemento central para mejorar el grado de cumplimiento de las sendas de consolidación fiscal, por lo que potencialmente supone de mejora potencial de la suficiencia general y de corrección específica de la infrafinanciación de CC. AA. como la valenciana, Murcia o Andalucía.

Sin duda, la pandemia corrobora este argumento y la importancia de contemplar de forma global las relaciones fiscales intergubernamentales a la hora de evaluar la factibilidad o exigencia de cualquier objetivo fiscal. Entre 2020 y 2022, las CC. AA. han registrado saldos presupuestarios más equilibrados que en ejercicios previos, con cifras similares a las anteriores a la Gran Recesión. Y ello a pesar de la presión sobre el gasto en competencias sanitarias (sanidad, educación) y la caída de la recaudación tributaria en 2020. La explicación se encuentra en que la Administración Central ha actuado a modo de paraguas de las autonómicas, inyectando una ingente cantidad de recursos a través de fondos extraordinarios, transferencia de ingresos a cuenta como si nada estuviese pasando, e incluso condonación de liquidaciones negativas (Lago Peñas, 2021b). En la práctica, cumplir o no con un objetivo de déficit en el escalón autonómico depende muy significativamente de los recursos

que se transfieren como ingresos a cuenta o, en menor medida, de los fondos europeos que recibe cada Comunidad cada año.

Un segundo asunto que no está bien resuelto en el marco de estabilidad presupuestaria español es el reparto de los objetivos de déficit (y deuda) entre CC. AA. En esencia, puede tener sentido definir los objetivos como porcentaje del PIB cuando hablamos del conjunto del sector, pero deja de tenerlo cuando intentamos repartirlos entre CC. AA. utilizando el PIB regional como denominador. Es verdad que, aritméticamente, las cuentas cuadran al replicar objetivos, porque se verifica la expresión:

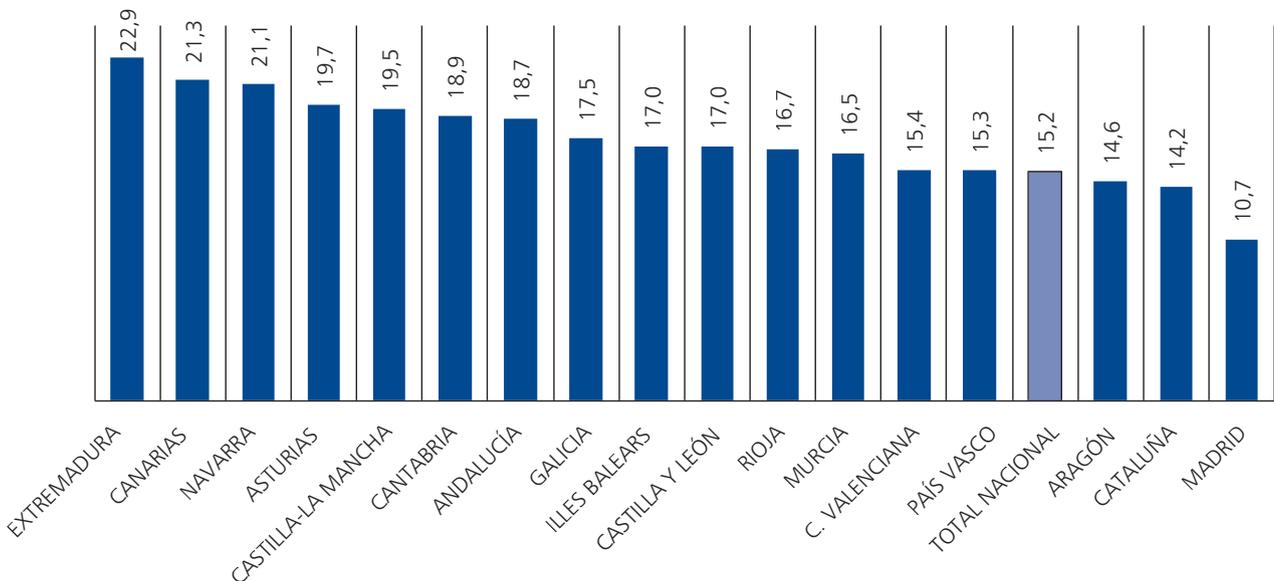
$$\sum_{i=1}^{19} \left(\frac{DEF}{PIB} \right)_i = \left(\frac{DEF_{CCAA}}{PIB_{ESP}} \right)$$
, donde *DEF* es el déficit (o superávit si es negativo), el subíndice *i* identifica a las diecisiete CC. AA. y las dos ciudades autónomas; los subíndices *CCAA* y *ESP* in-

dican el conjunto del escalón regional del Gobierno y España, respectivamente; y el asterisco indica el objetivo establecido (3). Sin embargo, desde un punto de vista financiero, la simetría en los objetivos respecto al PIB conlleva exigencias muy dispares sobre las cuentas autonómicas. La explicación se encuentra en la intensa nivelación interterritorial que existe en España, que hace que el gasto autonómico no sea función del PIB regional. Por eso, el gráfico 3 refleja que el tamaño del presupuesto de ingresos no financieros, expresado como porcentaje del PIB, de Extremadura (22,9 por 100) más que duplica al de Madrid (10,9 por 100). Lógicamente, la relación funciona en sentido inverso en el caso de la deuda: reducir la ratio sobre el PIB resulta significativamente menos costoso para Extremadura que para la Comunidad de Madrid. Sería mucho más razo-

nable repartir los objetivos de déficit para el nivel de gobierno autonómico en función de variables presupuestarias como los ingresos corrientes o los ingresos no financieros (4).

En tercer lugar, como muy acertadamente señala Martínez (2020), más rigor y precisión en las reglas no significa, necesariamente, más eficacia. España es ejemplo de ello, a la luz de la distancia que existe entre, por un lado, las buenas posiciones que alcanza en los indicadores sintéticos sobre la firmeza de las reglas fiscales que elaboran la Comisión Europea y el FMI y, por otro, la realidad de incumplimientos de los objetivos de estabilidad presupuestaria. Un buen marco normativo y buenas reglas son, como mucho, una condición necesaria para garantizar la estabilidad fiscal de un país o de un nivel de gobierno. Pero no son condición suficiente.

GRÁFICO 3
INGRESOS NO FINANCIEROS SOBRE PIB POR CC. AA. 2020
Porcentajes



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos del INE y del Ministerio de Hacienda y Función Pública.

Finalmente, la encuesta a los expertos de la Red de Investigadores en Financiación Autonómica y Descentralización Financiera en España (RIFDE) incluida en VV. AA. (varios autores) (2017) es otra aportación de interés para perfilar algunos puntos de consenso técnico en las propuestas de cambios y reforma. En particular, una mayoría de los participantes en la encuesta convergen en los siguientes siete puntos: i) el reparto vertical de los objetivos de déficit y deuda debería debatirse y pactarse multilateralmente; ii) los objetivos fiscales diferenciados entre CC. AA. tienen sentido y debería primarse el cumplimiento en el pasado; iii) la regla de gasto se percibe como un buen complemento de los objetivos de déficit y deuda; iv) la AIReF debe ser la protagonista principal de la supervisión continua de las Haciendas subcentrales; v) los mecanismos adicionales de financiación deben ser eliminados y la deuda viva correspondiente reestructurada, aunque al igual que opina la mayoría de la Comisión del libro blanco para la reforma de la financiación autonómica (VV. AA. , 2018), sin condonaciones; vi) hay que apostar por fondos de estabilización para hacer frente a crisis cíclicas y suavizar la oscilación en la financiación de los servicios públicos fundamentales; y vii) la disciplina de mercado debe ser complementada por reglas fiscales y/o coordinación del endeudamiento en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF).

V. REGLAS FISCALES Y HACIENDAS SUBCENTRALES EN ESPAÑA: ALGUNAS PROPUESTAS

Teniendo en cuenta todo lo expuesto hasta aquí, la reforma del marco de estabilidad pre-

supuestaria para las Haciendas subcentrales y en particular para las CC. AA., que son quienes plantan un desafío mayor en este frente, debería combinar varios vectores complementarios.

Lo más probable es que el futuro de las reglas fiscales en la Unión Europea (UE) y, por tanto, en España, vaya a gravitar sobre una regla de gasto y un ancla de deuda a partir de 2024 (5). Este cambio da lugar a un nuevo escenario en el que se pueden tomar vías alternativas. En particular, las tres siguientes.

La primera es tratar de reproducir el esquema europeo en el ámbito autonómico, con una regla de gasto calibrada para cada comunidad autónoma en función de la distancia de su nivel de deuda sobre el PIB al ancla que se establezca. En este caso, la enorme diferencia entre CC. AA. en sus ratios de deuda sobre el PIB plantea dudas sobre la factibilidad de mantener un ancla de deuda autonómica en el 13 por 100 (6). Sobre todo, cuando se tiene en cuenta que algunas de las CC. AA. con ratios de deuda más elevadas (Murcia o la Comunidad Valenciana) son las que arrastran un déficit de financiación y tradicionalmente han acreditado menores gastos por habitante en servicios públicos fundamentales.

La segunda posibilidad es mantener lo fundamental del marco transitorio vigente hasta 2020 y seguir operativizando la estabilidad fiscal en un objetivo de déficit expresado como porcentaje del PIB. De forma multilateral, se discutiría el reparto vertical del saldo presupuestario para el conjunto de las Administraciones Públicas y el reparto horizontal entre CC. AA. Para esta

segunda distribución se podría optar por una fórmula sofisticada, como la que han elaborado Martínez y González (2022), para tener en cuenta los niveles de deuda previa o la posición cíclica de cada autonomía. Pero también sería posible una adaptación de la solución aplicada hasta 2020: repartir los «derechos de déficit» en proporción al peso de cada comunidad autónoma en la última liquidación de los ingresos no financieros o los ingresos corrientes, a fin de poner en relación el déficit con la base financiera que realmente lo soporta.

La tercera vía sería soslayar el déficit y la deuda y aplicar, a escala autonómica, la regla de gasto computada para el conjunto de las administraciones públicas, excluyendo del gasto sujeto las mejoras en la financiación de las CC. AA. derivadas de su reforma, como se ha planteado en el libro blanco de la reforma de la financiación autonómica (VV. AA. , 2018).

Tanto las soluciones basadas en la aplicación de una regla de gasto como un esquema que siga gravitando sobre el saldo presupuestario, deberían combinarse con la creación de fondos de estabilización autonómicos individuales (Hernández de Cos y Pérez, 2015; VV. AA. , 2018), que permitan generar colchones financieros en la fase alcista de la coyuntura para garantizar la financiación de servicios públicos esenciales y, por tanto, refractarios al ajuste a la baja del gasto.

La reforma de la financiación autonómica es un factor de contexto capital para que la reforma de las reglas fiscales provoque los efectos deseados. El libro blanco da alternativas y soluciones a los problemas existentes.

De entre ellos, el desequilibrio vertical entre competencias de gasto y capacidades tributarias y los problemas de infrafinanciación de algunas CC. AA. son particularmente relevantes. Los fondos de estabilización son una buena solución para el suavizado del gasto en el tiempo. Pero las CC. AA. necesitan aumentar y mejorar su espacio de autonomía tributaria para poder financiar mediante decisiones normativas discrecionales y, por tanto, al margen de la regla de gasto, las decisiones de gasto permanentes. La mejora de la articulación del IRPF autonómico, la sustitución de participaciones territorializadas por tramos autonómicos colegiados en IVA e impuestos especiales y una parte de la tributación medioambiental hoy en definición son los principales candidatos para esa mejora de la suficiencia. En lo que atañe a las diferencias interterritoriales, no es comprensible que algunas CC. AA. reciban sistemáticamente recursos muy por encima o por debajo de lo que reconoce el sistema. Como tampoco lo es la diferencia en los recursos por habitante que proporciona el sistema foral y el común para tipos impositivos efectivos similares.

La normalización del escenario financiero autonómico pasa también por el abandono de los mecanismos extraordinarios de financiación y la reestructuración de la deuda, sin condonación. De hecho, una solución que combine un alargamiento de plazo de la devolución del principal (por ejemplo, a cincuenta años) y un tipo de interés muy reducido puede ser preferible desde un punto de vista financiero que una quita parcial, incluso en un porcentaje elevado. Además, una quita de deuda plantea una triple problemáti-

ca. Primero, es rechazada por la mayoría de los expertos y genera una fuerte contestación en CC. AA. que han recurrido en menor grado al Fondo de Liquidez Autonómica. Segundo, porque su distribución entre CC. AA. es muy desigual, de forma que los principales condonados deberían ser muy diferentes. Y tercero, porque el origen inmediato es muy distinto. En algunos casos, como el de la Comunidad Valenciana, existe un factor objetivo de infrafinanciación que legitimaría la reclamación de condonación. Pero en otros la explicación fundamental se encuentra en decisiones de variación del gasto por encima de la media.

Sería necesario revisar el capítulo IV de la LOEFSP para suprimir las medidas preventivas, correctivas y coercitivas que la experiencia ha demostrado que no son aplicables por consideraciones de economía política y, a cambio, generar expectativas creíbles de lo que permanezca o se introduzca como novedad sea de aplicación automática (Lago Peñas, 2015; VV. AA., 2018). Esta idea está plenamente alineada con la propuesta de la Comisión Europea. Además, como bien advierte Martínez (2020), es sorprendente la irrelevancia, por falta de aplicación, de los planes económico-financieros (PEF) contemplados también en la LOEPSF. Un instrumento que debería ser clave para el funcionamiento de los mecanismos correctores ante situaciones de incumplimiento de las reglas fiscales. La reforma de los PEF debe aparecer también en la inminente reforma del marco normativo de estabilidad presupuestaria en España.

Finalmente, es perentorio reforzar los elementos de go-

bernanza multinivel del Estado autonómico; en particular, la Conferencia de Presidentes y el CPFF. La prueba de estrés que ha supuesto la pandemia ha reflejado con meridiana claridad la necesidad de contar con instituciones propias de países de estructura federal. Dada la dificultad objetiva de hacerlo a través de una reforma constitucional a corto y medio plazo, lo más inteligente es reforzar en medios humanos y materiales, contenido y alcance, funcionamiento y reglas de decisión las herramientas que ya existen. Además, y de nuevo en línea con los planteamientos de la CE, deberíamos pensar en cómo apuntalar el rol de la AIREF en el ámbito autonómico. La revisión de la AIREF que la OCDE realizó en 2017 (Von Trapp *et al.*, 2017) dedica un capítulo a este asunto y concluye, entre otras recomendaciones, que sería conveniente poner el acento en las relaciones con medios de comunicación regionales y académicos en todas las comunidades autónomas y con los parlamentos autonómicos: ¿por qué no organizar comparencias periódicas de la presidencia de la AIREF similares a las que se hacen en el Congreso de los Diputados?

VI. CONCLUSIONES

La reforma de las reglas fiscales europeas va a obligar a España a revisar su propio marco de estabilidad fiscal; y, en particular, la LOEPSF. Esta revisión de la normativa interna incluirá, como no puede ser de otra manera, a las Haciendas subcentrales; si bien las directrices de la UE no condicionan la manera en la que se haga esa transposición. Tenemos una amplia libertad para buscar las mejores fórmulas a la luz de los problemas y debilida-

des detectadas en un marco normativo que, desde siempre, ha renunciado a prohibir el endeudamiento, pero también a fiar la disciplina fiscal a los mercados financieros. En España hemos optado por sucesivas combinaciones de restricciones, límites y reglas fiscales. Aunque no nos ha faltado voluntad legisladora, los resultados son claramente mejorables.

En todo caso, es verdad que existe una clara simetría entre el escalón local y el autonómico. La norma general para las corporaciones locales es el superávit presupuestario desde 2012 y, con ello, la reducción de su ratio de deuda sobre el PIB, desde el 4,3 al 1,8 por 100 hoy. La explicación fundamental a este comportamiento excepcional se halla no tanto en la normativa de estabilidad como en la caída del gasto local al abandonar competencias no obligatorias. Una obligación establecida por ley en 2012 en reacción a los déficits históricos, entre 5 y 8 décimas, alcanzados en el cuatrienio 2008-2011 y provocados por el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y el desplome de los ingresos vinculados a la construcción. A ello, hay que añadir la escasa sensibilidad cíclica de las fuentes tributarias locales. Esta realidad es compatible con el consenso en la necesidad de una reforma del sistema de financiación local (VV. AA., 2018), o del reparto competencial entre niveles de gobierno. Pero es evidente que hoy las corporaciones locales en su conjunto no son fuente de preocupación en el ámbito estricto de la estabilidad fiscal.

La realidad autonómica es muy diferente. Si en 2010 la deuda del conjunto de CC. AA. suponía el 11,6 por 100 del PIB

español, en 2022 se sitúa en 25 por 100, según las estadísticas del Banco de España. En el ámbito de la OCDE, solo en Canadá los Gobiernos intermedios presentaban una ratio de deuda más elevado con datos previos a la pandemia (Lago Peñas, 2021). La Gran Recesión provocó un hundimiento de ingresos que, solo en parte, fueron compensados por recortes en gasto. El déficit alcanzó un máximo histórico del 5,2 por 100 en 2011 y solo a partir de 2016 el déficit autonómico ha logrado situarse por debajo del 1 por 100. En contraste, la pandemia no ha provocado graves tensiones financieras. Los déficits en el trienio 2020-2022 se sitúan en cifras similares al del cuatrienio 2004-2007, en pleno *boom* económico. La explicación se encuentra de nuevo en decisiones adoptadas en el escalón central de Gobierno. Pero a diferencia de lo ocurrido con las corporaciones locales, los buenos registros en déficit y deuda no se explican por abandono de competencias y consecuente recorte de gasto, sino por masivas transferencias de recursos adicionales.

En definitiva, son factores de contexto los que acaban explicando el grado de cumplimiento de los Gobiernos subcentrales con el marco de estabilidad presupuestaria. Y son estos factores de contexto los que debemos modificar para garantizar la estabilidad presupuestaria de las Haciendas subcentrales en España. En el texto, hemos discutido diversas alternativas técnicas para aterrizar el (previsible) marco de reglas fiscales europeo que entrará en vigor en 2024. Tenemos tiempo para decantarnos por una u otra y por perfilar los detalles.

Pero sería ingenuo pensar que con eso es suficiente. En particu-

lar, necesitamos una reforma en el sistema de financiación autonómica para dar más autonomía y capacidad fiscal a las CC. AA., eliminar las situaciones de infrafinanciación detectadas, y dar margen a las CC. AA. ante nuevas necesidades y demandas estructurales en servicios públicos fundamentales y para dotarse de fondos de estabilización que permitan suavizar la dinámica del gasto a corto plazo. Además, son precisos cambios en el marco de gobernanza multinivel, con un reforzamiento del CPFF y la Conferencia de Presidentes; la función supervisora de la AIREF debe ser ampliada; y, en fin, resulta necesario encontrar una solución a la deuda acumulada en los mecanismos extraordinarios en la última década, altamente concentrada en algunas autonomías.

NOTAS

(*) Agradezco los comentarios de DIEGO MARTÍNEZ y la ayuda de investigación de ALEJANDRO DOMÍNGUEZ. Los posibles errores u omisiones son responsabilidad exclusiva del autor.

(1) Véase al respecto el trabajo de LARCH *et al.* (2023) en este mismo número.

(2) Véase MARTÍNEZ (2020) y GONZÁLEZ Y MARTÍNEZ (2021) para un análisis más detallado de este marco normativo.

(3) En la expresión omitimos el PIB no regionalizado.

(4) Véase FERNÁNDEZ LEICEAGA y LAGO PEÑAS (2013) para una discusión en mayor detalle de este argumento.

(5) Una regla de gasto vinculada al crecimiento del PIB tendencial, como la que aparece en la normativa actual, no resulta suficiente para resolver el serio problema del déficit estructural en España. Sin embargo, dado que la deuda en España se sitúa hoy en el entorno de 115 por 100, una regla de gasto que se calibre para que la deuda de los países retorne hacia el 60 por 100 de referencia en un horizonte razonable conllevará la normalización del descuadre estructural.

(6) Con datos del Banco de España para el segundo trimestre de 2022, la Comunidad de Madrid se sitúa en 14,1 por 100 y la Comunidad Valenciana en 45,8 por 100, con una media de 24,9 por 100.

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, O., LEANDRO, A. y ZETTELMEYER, J. (2021). Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards. *Economic Policy*, 106, pp. 195-236.
- CADAVAL, M. y CALVO, S. (2023). Indisciplina fiscal y mecanismos extraordinarios de liquidez. *Papeles de Economía Española*, 175.
- COMISIÓN EUROPEA (2022). *Communication on Orientations for a Reform of the EU Economic Governance Framework*, 11-9-2022. <https://ec.europa.eu/>
- DE BIASE, P. y DOUGHERTY, S. (2022). *The Past and Future of Subnational Fiscal Rules: An Analysis of Fiscal Rules Over Time*. OECD. www.oecd.org
- DELGADO, M. (2023). Determinantes del incumplimiento de los objetivos fiscales por las comunidades autónomas. *Papeles de Economía Española*, 175.
- EYRAUD, L., HODGE, A., RALYEA, J. y RAYNAUD, J. (2020). *How to Define Subnational Fiscal Rules. A Primer*. International Monetary Fund. www.imf.org
- FERNÁNDEZ LEICEAGA, X. y LAGO PEÑAS, S. (2013). Sobre el reparto de los derechos de déficit entre las comunidades autónomas: ¿Qué nos dicen los datos? *Revista de Economía Aplicada*, 63, pp. 117-136.
- GONZÁLEZ, F. y MARTÍNEZ, D. (2021). El diseño de reglas fiscales en Gobiernos subcentrales. El caso de España. *Boletín Económico de ICE*, 3133, pp. 55-77.
- HEINEMANN, F., MOESSINGER, M. y YETER, M. (2018). Do Fiscal Rules Constrain Fiscal Policy? A Meta-Regression-Analysis. *European Journal of Political Economy*, 51, pp. 69-92.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. (2015). Reglas fiscales, disciplina presupuestaria y corresponsabilidad fiscal. *Papeles de Economía Española*, 143, pp.174-184.
- JIMÉNEZ, J. P., LETELIER, L., RUELAS, I. y BONET-MORÓN, J. (2021). Reglas fiscales subnacionales: Revisión empírica, experiencias internacionales y sus desafíos en la nueva institucionalidad fiscal post COVID. *Documentos de Trabajo* 300. Centro de Estudios Económicos Regionales. <https://repositorio.banrep.gov.co/>
- LARCH, M., BUSSE, M., GABRIJELCIC, M., JANKOVICS, L. y MALZUBRIS, J. (2023). Análisis del marco presupuestario de la Unión Europea y su posible reforma: la disyuntiva entre reducir y compartir riesgos. *Papeles de Economía Española*, 175.
- LAGO PEÑAS, S. (2015). La estabilidad presupuestaria en España: algunos ajustes necesarios. *Cuadernos de Información Económica*, 245, pp. 55-62.
- LAGO PEÑAS, S. (2021a). *40 años de descentralización en España (1978-2018): balance y perspectivas*. Madrid: Funcas.
- LAGO PEÑAS, S. (2021b): Sub-central Finances: Year Two of the Pandemic. *Spanish Economic and Financial Outlook*, 10(2), pp. 25-34.
- LAGO PEÑAS, S. (2022). Implications for Spain of the Reform of the EU's Fiscal Rules. *Spanish Economic and Financial Outlook*, 11(2), pp. 57-64.
- LAGO PEÑAS, S., FERNÁNDEZ LEICEAGA, X. y VAQUERO, A. (2017). ¿Por qué incumplen fiscalmente las comunidades autónomas? *Investigaciones Regionales/Journal of Regional Research*, 37, pp. 7-29.
- LAGO PEÑAS, S., MARTÍNEZ-VÁZQUEZ, J. y SACCHI, A. (2020). Fiscal Stability During the Great Recession: Putting Decentralization Design to the Test. *Regional Studies*, 54(7), pp. 919-930.
- LEAL, A. y LÓPEZ LABORDA, J. (2015). Un estudio de los factores determinantes de las desviaciones presupuestarias en las comunidades autónomas en el período 2003-2012. *Investigaciones Regionales/Journal of Regional Research*, 31, pp. 35-58.
- MARTÍNEZ, D. (2020). 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, pp. 31-56.
- MARTÍNEZ, D. y GONZÁLEZ, F. (2022). Los objetivos de déficit en las comunidades autónomas: Una propuesta basada en la deuda. *Hacienda Pública Española/Review of Public Economics*, 241, pp.105-141.
- MARTÍNEZ-VÁZQUEZ, J., LAGO-PEÑAS, S. y SACCHI, A. (2017). The Impact of Fiscal Decentralization: A Survey. *Journal of Economic Surveys*, 31(4), pp. 1095-1129.
- MARTÍNEZ-VÁZQUEZ, J. y VULOVIC, V. (2017). How Well Do Subnational Borrowing Regulations Work? En Y. NAOYUKI y P. J. MORGAN (eds.), *Central and Local Government Relations in Asia*, pp. 161-220. Cheltenham: Edward Elgar Publishing,
- PEDRAJA, F. y LÓPEZ HERRERA, C. (2023). El cumplimiento de la LOEPSF en el sector local: ¿disciplina fiscal o elementos estructurales e institucionales diferenciadores? *Papeles de Economía Española*, 175.
- VON TRAPP, L., NICOL, S., FONTAINE, P., LAGO-PEÑAS, S. y SUYKER, W. (2017). *OECD Review of the Independent Authority for Fiscal Responsibility (AIReF)*. Paris: OECD. www.oecd.org
- VV. AA. (2017). Estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas. *GEN Report 4/2017*. Xunta de Galicia. <https://inforgen.uvigo.es/gen-reports.html>
- VV. AA. (2018). *Informe de la comisión de expertos para la revisión del modelo de financiación autonómica*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.

Resumen

Algunas comunidades autónomas han acumulado incumplimientos de las reglas fiscales, generando elevados déficits presupuestarios y altos volúmenes de deuda pública. Comprender cuáles han podido ser los factores que han impulsado estos incumplimientos es fundamental de cara a perfeccionar el marco de reglas y asegurar una mejora en la disciplina fiscal. En este artículo se analizan los principales factores que han podido incidir en el comportamiento de las CC. AA., como son la homogeneidad de los objetivos fiscales, la falta de sanciones ante incumplimientos reiterados, la complejidad del sistema de financiación autonómica o la inexistencia de la disciplina de mercado.

Palabras clave: reglas fiscales, cumplimiento fiscal, federalismo fiscal.

Abstract

Several Spanish Autonomous Communities had recurrent fiscal rules non-compliance while generating significant public deficits and debt. Understanding the elements that have encouraged these non-compliances is essential for the improvement of the fiscal rules' framework and of the level of fiscal compliance. In this paper, the factors that have played a role in the Autonomous Communities fiscal behaviour are analysed, namely, the fiscal targets homogeneity, the lack of sanctions in case of non-compliance, the substantial financing system complexity, and the lack of market discipline.

Keywords: fiscal rules, fiscal compliance, fiscal federalism.

JEL classification: H50, H61, H68, H72, H77.

DETERMINANTES DEL INCUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS FISCALES POR LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Mar DELGADO-TÉLLEZ (*)

Banco Central Europeo

I. INTRODUCCIÓN

Las comunidades autónomas (CC. AA.) han registrado un nivel de cumplimiento de las reglas fiscales reducido en las últimas dos décadas, y especialmente desde la crisis financiera y global. Sin embargo, los reiterados incumplimientos no se han traducido en sanciones para las CC. AA. incumplidoras. Estos incumplimientos se han producido en un contexto de evolución de las reglas fiscales que ha aumentado su nivel de complejidad tanto a nivel nacional como europeo.

En la actualidad, el sistema de reglas fiscales aplicables a las CC. AA. está formado por cuatro reglas complementarias: límite de déficit, de deuda, regla de gasto y de retraso en el pago a proveedores. Ante los reiterados incumplimientos de las reglas fiscales, toma relevancia el análisis de los factores que han podido impulsarlos.

Por ello, en este artículo se analiza en profundidad las características del marco de reglas fiscales español, señalando cuáles podrían ser las posibles deficiencias a la hora de su aplicación. El objetivo de este análisis es poder identificar puntos de mejora de dicho marco para incitar a un mayor grado de cumplimiento y a que las CC. AA. generen el sufi-

ciente espacio fiscal de cara a futuras crisis y a retos de largo plazo, como son los aumentos de gastos debidos principalmente al envejecimiento de la población.

Así, en la sección segunda se describen las reglas fiscales europeas y españolas y el nivel de cumplimiento de las mismas por parte de los países europeos primero y luego a nivel nacional. En la tercera sección se detallan los posibles determinantes del incumplimiento por parte de las CC. AA., entre los que se destacan, entre otros, la uniformidad de los objetivos, la falta de aplicación de sanciones y la inexistencia de la disciplina de mercado. Finalmente, en la sección cuarta se analizan de forma somera otros factores que se deben considerar en el diseño de las reglas fiscales como son el papel de la AIREF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal), la protección de la inversión pública y los retos a largo plazo.

II. REGLAS FISCALES E INCUMPLIMIENTOS

1. Reglas fiscales europeas e incumplimientos

A lo largo de las últimas dos décadas, la introducción e implementación de las reglas fiscales se ha extendido a todos los países de la Unión Europea (UE). Dicho sistema de reglas fiscales a

nivel europeo está siendo objeto de debate con un doble objetivo: simplificar el complicado entramado de reglas y mejorar su cumplimiento. En la actualidad, el marco de gobernanza fiscal europea engloba cuatro reglas fiscales: déficit, deuda, saldo estructural y regla de gasto.

Específicamente, se cumple la regla de déficit si este es menor o igual al 3 por 100 del PIB, o puede situarse por encima, en 3,5 por 100, si bien únicamente durante el período máximo de un año. Para el cumplimiento de la regla de la deuda pública esta deberá situarse por debajo o ser igual al 60 por 100 del PIB, o en su defecto, si la deuda se sitúa por encima de este límite, la distancia entre el nivel de deuda y límite del 60 por 100 se debe reducir una veinteaava parte en media en los tres años precedentes. La tercera regla se cumple si el saldo estructural es igual o está por encima del objetivo de medio plazo, o si siendo menor, el país realiza un esfuerzo fiscal (1) de como mínimo un 0,5 por 100 del PIB. Por último, la regla de gasto establece que el crecimiento del gasto público primario, neto de medidas discrecionales de ingresos y *one-offs*, ha de ser igual o inferior al promedio del crecimiento del PIB potencial, ajustado del margen de convergencia necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad de medio plazo.

Este entramado de reglas persigue obtener un comportamiento de las cuentas fiscales contracíclico que permita, en última instancia, asegurar la sostenibilidad de la deuda pública y generar espacio fiscal de cara a contracciones económicas. Ahora bien, debido a la complejidad del sistema y las salvedades inser-

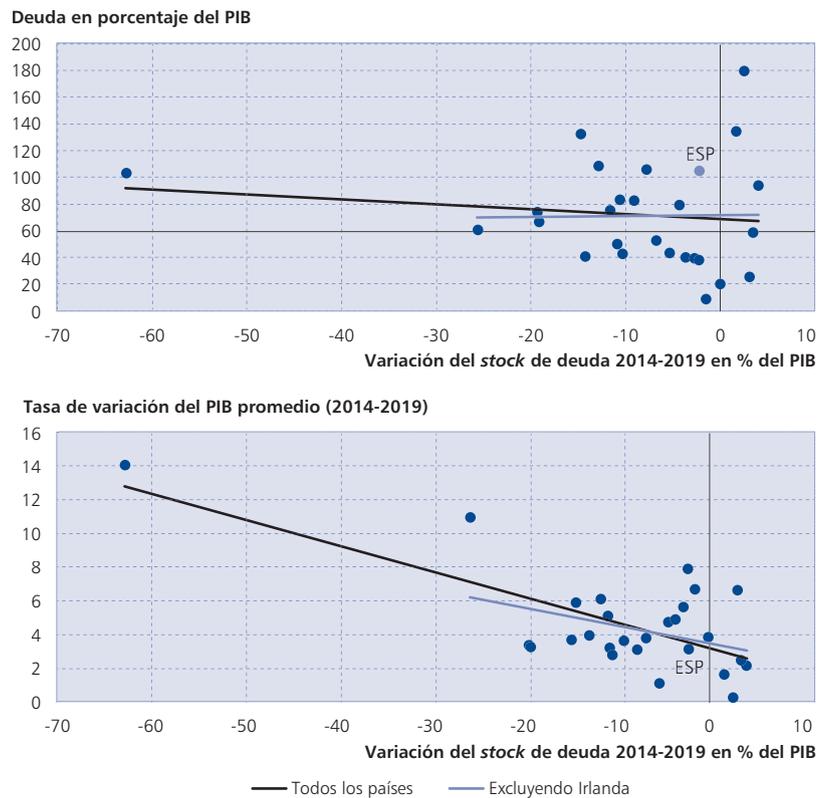
tadas en el mismo, el grado de cumplimiento de los objetivos ha sido dispar, con un esfuerzo de consolidación de la deuda heterogéneo.

Como se observa en el panel superior del gráfico 1, la mayor parte de los países han reducido su deuda aprovechando el crecimiento económico. Si bien no han sido específicamente los países más endeudados los que han hecho un mayor esfuerzo de consolidación. De hecho, en el período 2014-2019 se observa una relación plana entre el nivel de deuda y el esfuerzo de consolidación, excluyendo Irlanda

da por su significativa reducción de su deuda. Por su lado, parece que hay una relación algo más robusta entre la reducción de deuda y el crecimiento económico, si bien algunos países no consiguieron reducir su stock de deuda a pesar de la favorable coyuntura.

Por otra parte, a lo largo de las dos últimas décadas se observa una elevada heterogeneidad en el grado de cumplimiento de las cuatro reglas fiscales en el seno de los países de la Unión Europea. Según el indicador de cumplimiento de las reglas del Consejo Fiscal Europeo, que se calcula

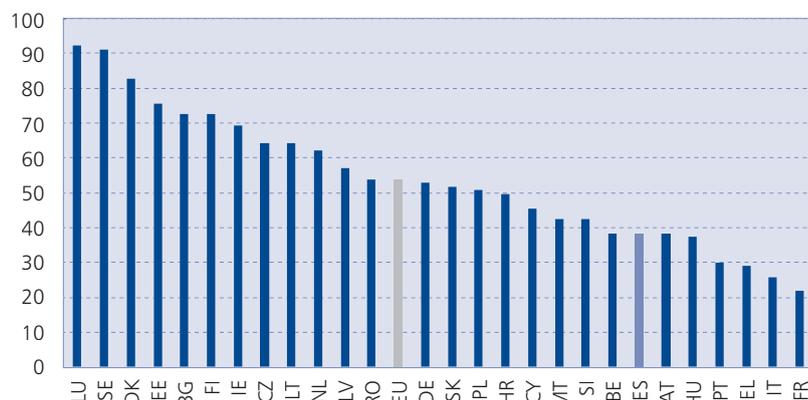
GRÁFICO 1
VARIACIÓN DE LA DEUDA EN EL PERÍODO 2014-2019 CON RESPECTO AL NIVEL DE DEUDA EN 2014 Y CON RESPECTO AL CRECIMIENTO MEDIO DEL PIB



Fuente: Eurostat.

GRÁFICO 2
GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS DE LOS PAÍSES
DE LA UNIÓN

En porcentaje



Fuente: Compliance Tracker de la Comisión Europea (Larch y Santacroce, 2020).

como el porcentaje de cumplimiento de las cuatro reglas en el período 1998-2021, el país que más ha cumplido durante este período es Luxemburgo, con más del 90 por 100 de cumplimiento, y el que menos es Francia, con un cumplimiento del 22 por 100. España se encuentra en el grupo de incumplidores con una tasa de cumplimiento inferior al 40 por 100, por debajo de la media de la Unión Europea que se sitúa en el 54 por 100.

2. Reglas e incumplimientos en España

La trasposición de las reglas fiscales europeas a la legislación española se llevó a cabo con la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (en adelante, Ley Orgánica 2/2012, o simplemente la Ley), y sus sucesivas reformas. En la actualidad, esta Ley establece como principio general la estabilidad presupuestaria para todos los niveles de Gobierno, definida esta como el equilibrio presu-

puentario estructural ajustado de ciclo y neto de medidas excepcionales y temporales. Ahora bien, la Ley prevé determinadas excepciones al equilibrio presupuestario en el caso de reformas estructurales, con un límite del 0,4 por 100 del PIB, o en el caso de catástrofes naturales, recesiones económicas, o situaciones de emergencia, y exclusivamente para la Administración Central y las CC. AA. (2)

La Ley establece, asimismo, una regla de gasto para la Administración Central, CC. AA. y las corporaciones locales según la cual el gasto no puede superar la tasa de referencia de crecimiento del producto interior bruto de medio plazo de la economía española (3). Por último, la Ley establece el principio de sostenibilidad financiera, que se traduce en un nivel máximo de deuda del 60 por 100 del PIB (4).

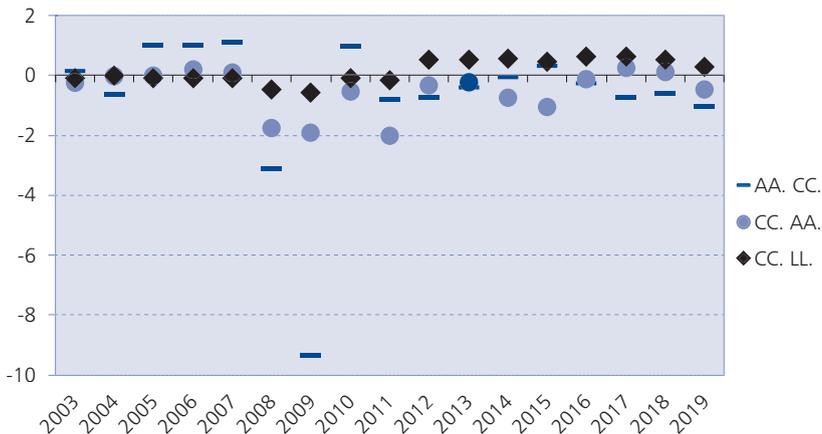
Teniendo en cuenta el objetivo de saldo estructural nacional, el Gobierno establece un objetivo de déficit para el total

de las Administraciones Públicas que, a su vez, reparte entre los distintos niveles de administración. Este acuerdo del Consejo de Ministros debe aprobarse en las Cortes Generales antes de avanzar en su tramitación. En el caso de las CC. AA., la propuesta de objetivos individuales de saldo presupuestario y deuda es realizada por el Ministerio de Hacienda, previo informe del Consejo de Política Fiscal y Financiera, y es finalmente aprobada por el Gobierno.

En España, el entramado de reglas fiscales se combina con un elevado nivel de descentralización. España es uno de los países más descentralizados a nivel europeo, tanto por el lado de los ingresos (42 por 100 del total de ingresos públicos está en manos de las CC. AA.) como por el lado de los gastos (37 por 100 del total del gasto público). Según el índice de descentralización del Comité Europeo de las Regiones (5), España es el segundo país más descentralizado en gasto (después de Dinamarca), mientras que se sitúa en la quinta posición en ingresos totales y el duodécimo en autonomía fiscal. El nivel de descentralización es mucho más intenso en gastos que en ingresos. Ahora bien, este índice incluye no solo regiones, sino también corporaciones locales, y hay significativas diferencias en el nivel de autonomía fiscal de las CC. AA. y las corporaciones locales (CC. LL.) en España.

Este alto nivel de descentralización, especialmente en el gasto, otorga al sistema de reglas fiscales español un grado de mayor complejidad, ya que el cumplimiento de las mismas requiere el esfuerzo fiscal conjunto de los distintos niveles de Gobierno.

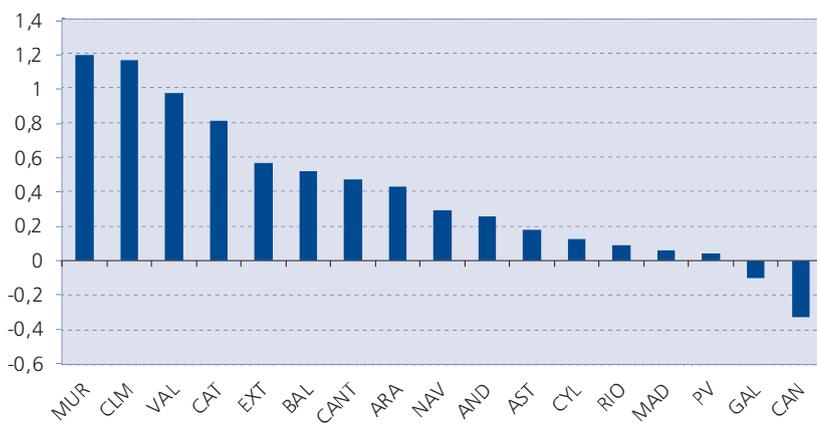
GRÁFICO 3
INCUMPLIMIENTOS DEL OBJETIVO DE SALDO PRESUPUESTARIO
En porcentaje del PIB



Nota: Calculado como la diferencia entre objetivo de saldo presupuestario y el saldo obtenido finalmente según los informes de cumplimiento publicados por el Ministerio.

Fuentes: Ministerio de Hacienda y Función Pública, Informes sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla de gasto, y elaboración propia.

GRÁFICO 4
INCUMPLIMIENTO PROMEDIO DEL OBJETIVO DE SALDO PRESUPUESTARIO POR CC. AA.
En porcentaje del PIB



Nota: Calculado como la diferencia entre objetivo de saldo presupuestario y el saldo obtenido finalmente según los informes de cumplimiento publicados por el Ministerio. Para los años 2004 y 2005 el objetivo para alguna de las CC. AA. estaba en millones de euros. Para estos casos, se calcula el objetivo sobre el PIB definitivamente obtenido.

Fuentes: Ministerio de Hacienda y Función Pública, Informes sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, deuda pública y regla de gasto, y elaboración propia

momento en el que las reglas fiscales a nivel europeo se vieron suspendidas con motivo de la excepcionalidad del *shock*. El grado de incumplimiento promedio en el caso de la Administración Central se ha situado en torno a 0,8 puntos porcentuales (p. p.) de PIB, las CC. AA. en torno a 0,5 p. p. del PIB, mientras que las CC. LL. han cumplido en promedio a lo largo de todo el período con un margen de cumplimiento de 0,1 p. p. del PIB.

Ahora bien, el comportamiento de las CC. AA. ha sido muy heterogéneo a lo largo de los últimos catorce años. Como se observa en el gráfico 4, el grado de incumplimiento promedio en el período 2003-2019 varía entre un incumplimiento promedio de 1,4 por 100 del PIB de Murcia a un cumplimiento generalizado de las Islas Canarias de cerca de 0,4 p. p. del PIB.

Por otro lado, tanto las CC. AA. como la Administración Central superaron el nivel máximo de endeudamiento establecido en la Ley Orgánica tras la crisis de deuda soberana. Como se observa en el gráfico 5, las CC. AA. superaron el límite de endeudamiento del 13 por 100 del PIB en junio de 2011, mientras que la Administración Central sobrepasó el límite del 44 por 100 del PIB en diciembre de 2009. Desde entonces, los niveles de deuda se han mantenido muy por encima del objetivo, llegando al máximo en el primer trimestre de 2021 en ambas Administraciones, con un 27,8 por 100 del PIB en el caso de las CC. AA. y un 88,3 por 100 del PIB para la Administración Central.

Por último, la regla de gasto, que se introdujo en el año 2013, ha tenido un mayor nivel de

Con respecto a la regla de estabilidad presupuestaria, se observa que únicamente las corporaciones locales han cumplido

de forma recurrente dicha regla (véase gráfico 3). Este análisis incluye únicamente el período previo a la crisis de la COVID,

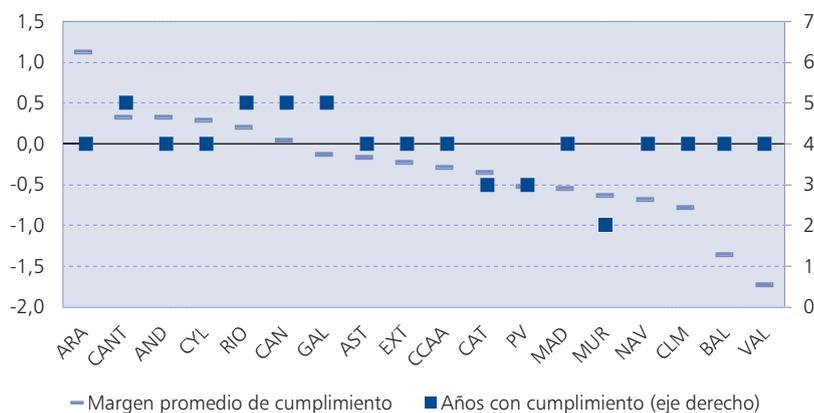
GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS RESPECTO AL LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO

En porcentaje del PIB



Fuentes: Banco de España y Ley Orgánica 2/2012.

GRÁFICO 6
GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA DE GASTO POR LAS CC. AA.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública y elaboración propia.

cumplimiento que las dos anteriores. El agregado de las CC. AA. cumplió esta regla un 57 por 100 entre 2013 y 2019, con un margen de incumplimiento promedio anual de 0,3 por 100 (6). Como se observa en el gráfico 6, las CC. AA. cumplieron la regla de gasto entre dos y cinco años.

Como se ha detallado en este apartado, se ha producido un

incumplimiento generalizado de las tres reglas por parte de las CC. AA. en los últimos años (7). Adicionalmente, la Ley introdujo límites al retraso de pago a los proveedores, que ha reducido significativamente el mismo. De hecho, en diciembre de 2020 el período medio de pago a proveedores del agregado de las CC. AA. se ha situado por debajo del límite legal de treinta días, y

se ha mantenido así desde entonces. En los siguientes apartados se analizará cuáles pueden ser los posibles determinantes de este incumplimiento de las reglas.

III. DETERMINANTES DEL INCUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES

A la hora de analizar los motivos del incumplimiento de las reglas, se deben considerar varios factores, por ejemplo: la situación macroeconómica a la que se enfrentan las CC. AA. a la hora de diseñar los presupuestos, el esfuerzo exigido para cumplir los objetivos y las consecuencias en caso de incumplimiento.

Se pueden identificar dos principales hipótesis para el incumplimiento de las reglas fiscales por parte de las CC. AA.: la falta de capacidad de cumplimiento por exigencias de ajuste elevadas, y la falta de incentivos para cumplir. Delgado-Téllez, Duarte Lledó y Pérez (2017) analizan empíricamente la disyuntiva de ambas hipótesis mediante modelos de panel, llegando a la conclusión que hay factores que pueden incentivar/desincentivar el cumplimiento de los objetivos. En los siguientes apartados se analizan los diversos factores que pueden haber afectado el nivel de cumplimiento de las reglas fiscales por parte de las CC. AA.

1. La determinación de los objetivos

Uno de los posibles determinantes de los incumplimientos es la adecuación de los objetivos a las capacidades de ajuste de la Administración en cuestión. Teniendo siempre en mente el regreso a saldos presupues-

tarios neutros o positivos en el medio plazo, una senda de ajuste del saldo presupuestario estable y predecible permitiría a las CC. AA. implementar de forma ordenada las medidas necesarias para alcanzarlo. Sin embargo, los objetivos por CC. AA. se establecen anualmente y en la mayoría de los años desde 2003 los objetivos de las CC. AA. han sido homogéneos, especialmente después de 2014.

La homogeneidad de los objetivos puede tener efectos adversos para los procesos de ajuste. Primero, las CC. AA. que se enfrentan a esfuerzos fiscales significativos en determinados años pueden contar con menos incentivos para cumplir objetivos si consideran que son demasiado exigentes o inalcanzables. Un buen diseño de los procesos de ajuste fiscal puede promover el cumplimiento al mismo tiempo que se hace partícipe a la CC. AA. del proceso. En este sentido, en la discusión a nivel europeo sobre el futuro del marco de las reglas fiscales se intenta también estimular una mayor implicación de los países en sus propios planes de ajustes y determinación de objetivos, en lo que se denomina como *national ownership* o propiedad nacional, como Leiner-Killinger y Nerlich (2019) describen. Trasladando este principio a nivel regional, ello supondría una negociación entre las CC. AA. y la Administración Central sobre una senda de consolidación adecuada para recuperar el equilibrio presupuestario. Una mayor implicación de las CC. AA. en las decisiones sobre los objetivos es fundamental para que los consideren como propios.

El segundo efecto negativo de la homogeneidad de los objetivos es la igualación a la baja, es decir, que aquellas CC. AA. que podrían hacer un mayor esfuerzo no tendrán incentivos para hacerlo. Si bien algunas CC. AA. han realizado mayores esfuerzos que los necesarios, como es el caso de Galicia y Canarias (véase gráfico 4).

Finalmente, en Delgado-Téllez, Duarte Lledó y Pérez (2017) se concluía que aquellas CC. AA. con un mayor esfuerzo fiscal exigido tenían más probabilidades de incumplir los objetivos. Una suavización de los ajustes exigidos para aquellas CC. AA. con peor situación de partida podría mejorar el nivel de cumplimiento de los objetivos mientras se incentiva el desarrollo de un proceso de ajuste a medio plazo.

2. Situación macroeconómica y errores de previsión

La situación macroeconómica es un factor fundamental en el cumplimiento de las reglas. La probabilidad de cumplimiento de la regla de déficit tiende a ser mayor en momentos de auge económico, si bien no en todo momento. En el gráfico 7 se muestra la relación entre el porcentaje de CC. AA. que cumplieron la regla de saldo presupuestario y el ciclo económico, medido como el *output gap* (diferencia entre el PIB obtenido y el PIB potencial calculado según la metodología de la Comisión Europea). Si bien parece que en la mayoría de los años el nivel de cumplimiento tiende a ser procíclico, con mayores niveles de cumplimiento en años de mayor crecimiento económico, se observan algunas anomalias

en los años 2012 y 2013, con un cumplimiento superior a otros precedentes a pesar de la peor situación macroeconómica, mientras que el año 2019 destaca con una caída marcada del cumplimiento a pesar de la positiva situación económica. Este último es especialmente relevante, ya que las reglas fiscales tienen como objetivo un comportamiento contracíclico estabilizador de las cuentas públicas, por lo que sería deseable un mayor esfuerzo fiscal en los momentos de auge económico para poder recuperar el espacio fiscal de cara a futuras crisis, como ocurrió en el año 2020 con la crisis del COVID.

Además de la situación económica, otro factor relevante en el cumplimiento son los errores de previsión. Las Administraciones elaboran sus presupuestos basándose en sus previsiones sobre la evolución económica. La previsión es fundamental para la estimación de los ingresos tributarios esperados y de algunos gastos de carácter más cíclico. Una buena modelización económica es, por tanto, fundamental para adecuar el presupuesto a los objetivos anuales. Ahora bien, en el caso de las CC. AA. el proceso tiene un elemento adicional a considerar. La previsión de los ingresos de los impuestos compartidos la realiza la Administración Central, ingresando a las CC. AA. el total de la previsión en el año presupuestado y liquidando la diferencia entre el valor presupuestado y la recaudación definitiva dos años después.

Este sistema puede tener dos efectos contrapuestos. Por un lado, da estabilidad a las CC. AA. en el año corriente, puesto que ante un *shock* inesperado no tendrán que ajustar drásticamente

GRÁFICO 7
GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA DE DÉFICIT POR LAS
CC. AA. Y OUTPUT GAP



Nota: Output gap para España calculado con la metodología de la Comisión Europea. El porcentaje de cumplimiento se calcula como el porcentaje de CC. AA. que cumplen los objetivos. Se considera cumplimiento si el saldo presupuestario es superior al objetivo establecido.

Fuentes: IGAE, Ministerio de Hacienda y Función Pública y AMECO.

mente sus gastos por una fuerte caída de los ingresos, siendo la Administración Central la que se enfrenta al ajuste drástico. Pero debido a esto mismo, las CC. AA. pueden mantener presupuestos poco realistas en comparación con la situación económica, retrasando las decisiones de ajuste económico.

3. Recursos financieros de las CC. AA.

Un factor relevante en el que no se entra en detalle en este artículo es la suficiencia de los recursos para financiar los gastos. El sistema de financiación de las CC. AA. es complejo, con dos sistemas de financiación vigentes, el común y el foral. Hay una extensa literatura que analiza ambos sistemas, su interrelación y su suficiencia. Cabe mencionar el *Informe de la Comisión de Expertos para la reforma del sistema de financiación autonómica*

ca publicado en 2017, con un detallado análisis del sistema actual de financiación y una propuesta de reforma.

Los recursos financieros con los que cuentan las CC. AA. han de ser suficientes para cubrir sus gastos y así evitar acumulaciones de déficits. A este respecto, hay dos cuestiones relevantes. En primer lugar, el sistema actual de financiación común, al que están adscritas quince CC. AA. es un complejo entramado de figuras impositivas, con distinto nivel de regulación y administración cedido a las CC. AA., y de diversos fondos. Esta complejidad impide que los ciudadanos comprendan el impacto de algunas decisiones impositivas tomadas por las CC. AA. y, por tanto, que haya una mejor transparencia del sistema.

En segundo lugar, si bien las CC. AA. tienen potestad para aumentar los tipos de los tramos autonómicos de algunos im-

puestos, raras son las ocasiones en las que, ante la necesidad de ajustar el déficit, estas han aumentado dichos tipos. El actual sistema de financiación podría, por tanto, no estar promoviendo el cumplimiento de los objetivos debido a su elevada complejidad y escaso estímulo para la responsabilidad fiscal.

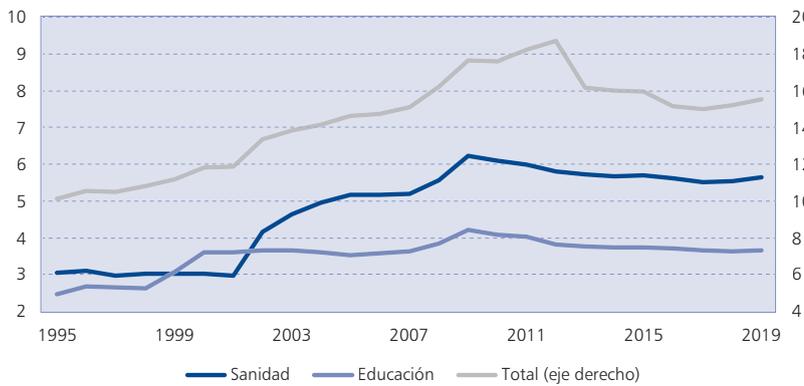
4. Rigidez de los gastos de las CC. AA.

Las CC. AA., al igual que el resto de los niveles de Gobierno, se enfrentan al reto de mantener un saldo presupuestario equilibrado en el medio plazo. A lo largo de las últimas décadas, las CC. AA. han incrementado su peso en el gasto público total. El gasto de las CC. AA. se incrementó entre 1995 y 2012 en 8 p. p. del PIB hasta alcanzar un 18 por 100, nivel que se recuperó en el año 2020 tras un período de reducción de los gastos (gráfico 8). Así, el peso del gasto autonómico sobre el total aumentó de un 22 por 100 en 1995 hasta un 37 por 100 en 2021. Durante estas décadas, los dos gastos más relevantes, sanidad y educación, se expandieron y constituyen en la actualidad un 60 por 100 del gasto total de las CC. AA.

Estos dos gastos tienden a ser más rígidos que otros respecto al ciclo, puesto que tienen significativos costes fijos y un elevado coste en personal. Además, existe una fuerte aversión por parte de la población a los recortes en ambos gastos puesto que son parte fundamental del sistema de bienestar. Por otra parte, estos gastos forman parte de los servicios fundamentales que las CC. AA. deben proveer de manera más o menos homogénea.

GRÁFICO 8
EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DE LAS CC. AA.

En porcentaje del PIB



Fuente: IGAE, Gasto por Función (COFOG).

No obstante, como se observa en el gráfico 8, ambos gastos disminuyeron 0,5 p. p. del PIB entre 2009 y 2019. El total de gastos de las CC. AA. alcanzó su máximo en 2012, tres años después que en el caso de la sanidad y educación. El ajuste del total de gastos fue de 3,2 p. p. entre 2012 y 2019. Esto ha supuesto la reducción de otras partidas de gasto tras la crisis financiera. Como veremos en el epígrafe 2 de la sección IV, una de las partidas que más rápido se ajustaron tras la crisis global financiera fue la inversión pública, que entre 2008 y 2013 se redujo un 1 p. p. del PIB, hasta quedarse solamente en un 1 por 100 del PIB.

Un plan de consolidación a medio plazo permite planificar qué gastos deben reducirse, incluyendo consideraciones relevantes como el impacto en el PIB potencial. Otro factor relevante al respecto que se analiza en el epígrafe 1 de la sección IV es la necesidad de una evaluación integral de los gastos y su evolución para detectar duplicidades y mejorar la eficiencia en el gasto

público que permita incrementar el espacio fiscal de las CC. AA.

5. Falta de aplicación de las sanciones

La Ley Orgánica detalla las medidas correctivas y coercitivas a implementar en caso de incumplimiento de las reglas fiscales. Efectivamente, el detallado sistema de advertencias, planes de ajuste, seguimiento y finalmente coerción fue introducido con el objetivo de asegurar el cumplimiento.

Entre los años 2015 y 2017 se remitieron diversas misivas a las CC. AA. incumplidoras de los objetivos de estabilidad. A su vez, las CC. AA. han elaborado los correspondientes planes económicos y financieros, siendo el último publicado el relativo a 2018-2019. Por su parte, el Ministerio de Hacienda y Función Pública ha elaborado los preceptivos informes de seguimiento de los planes (8).

El proceso se paralizó con el comienzo de la crisis del COVID.

La pregunta que surge ahora es cuándo y cómo se debería retomar el proceso. Adicionalmente, es necesario también analizar si el proceso ha impulsado un nivel mayor de cumplimiento, es decir, evaluar la eficiencia del sistema en la promoción de la sostenibilidad fiscal. Si bien no se puede saber si en caso de inexistencia de este procedimiento las CC. AA. hubieran incumplido más, lo que sí se sabe es que algunas CC. AA. han incumplido reiteradamente entre los años 2014 y 2019. Por tanto, el sistema correctivo y sancionador parece presentar carencias a la hora de impulsar el cumplimiento, incluso si tenemos en cuenta que en ese período España estaba en un proceso de recuperación, con el cierre paulatino del *output gap* y tasas de crecimiento positivas.

Adicionalmente, no se han aplicado en ningún momento las medidas coercitivas previstas en la Ley a pesar de los incumplimientos reiterados. Esta falta de aplicación rigurosa genera un problema de riesgo moral, ya que las CC. AA. conocen el precedente de falta de aplicación de sanciones en casos de incumplimientos reiterados y, por tanto, sus incentivos a cumplir rigurosamente disminuyen.

Habrà que esperar al nuevo marco fiscal europeo para rediseñar el marco español de acuerdo al mismo. En ese nuevo marco español, la predictibilidad de las sanciones en caso de incumplimiento debería ser un factor principal en el diseño. Sin un sistema de sanciones transparente y aplicable será difícil que el sistema maximice la probabilidad de cumplimiento de las reglas fiscales.

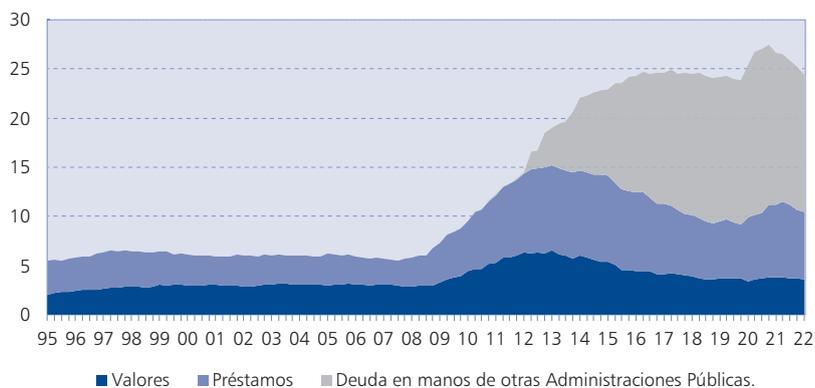
Por último, cabe señalar un impacto adicional positivo que ha podido producir la Ley Orgánica: la reducción de la morosidad de las CC. AA. Con la implantación de la cuarta regla fiscal en la ley de estabilidad (el período máximo de pago a proveedores), se incluyó como requisito la publicación mensual de indicadores del retraso de pago, así como un procedimiento específico en caso de no cumplimiento. En la actualidad, la práctica totalidad de las CC. AA. cumplen con el período máximo de treinta días establecido y en las ocasiones en que se incumplen tienden rápido a corregir dicha desviación. El Ministerio de Hacienda envía las preceptivas cartas a las CC. AA. en caso de incumplimiento reiterado con instrucciones específicas para la reducción de la deuda comercial.

6. Falta de disciplina de mercado

Algunas CC. AA. han acudido asiduamente a los mercados para financiar su endeudamiento en las últimas décadas. De hecho, antes de la crisis financiera global, la deuda de las CC. AA. se distribuía por partes iguales entre valores y préstamos de instituciones financieras (véase gráfico 9). La crisis financiera conllevó dificultades para las CC. AA. en el acceso a la financiación al enfrentarse a mercados con mayores tipos de interés en un contexto de bajada de sus *ratings*. Ante esta situación, se aprobaron dos fondos especiales de financiación para las CC. AA.: el primero se centraba en hacer frente a los vencimientos de deuda de las CC. AA., el Fondo de Liquidez Autonómica (FLA), y el segundo se dedicó a hacer frente a los

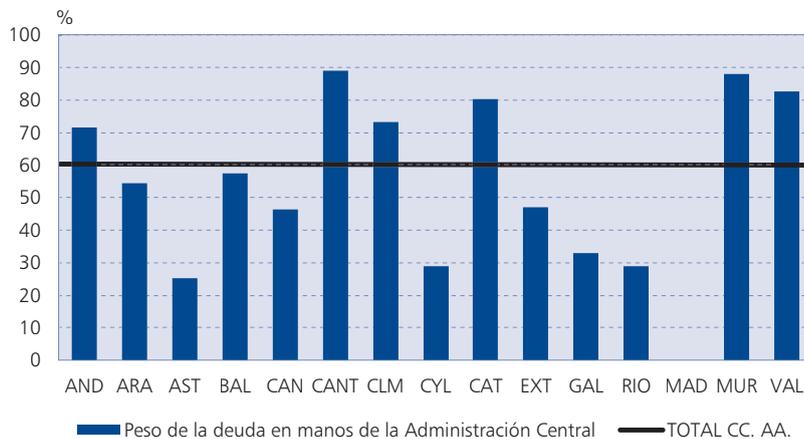
GRÁFICO 9
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA DE LAS CC. AA.

En porcentaje del PIB



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 10
PESO DE LA DEUDA DE LAS CC. AA. EN MANOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL A FINALES DE 2020



Nota: País Vasco y Navarra no aparecen en el gráfico porque no solicitaron ningunos de estos fondos extraordinarios.

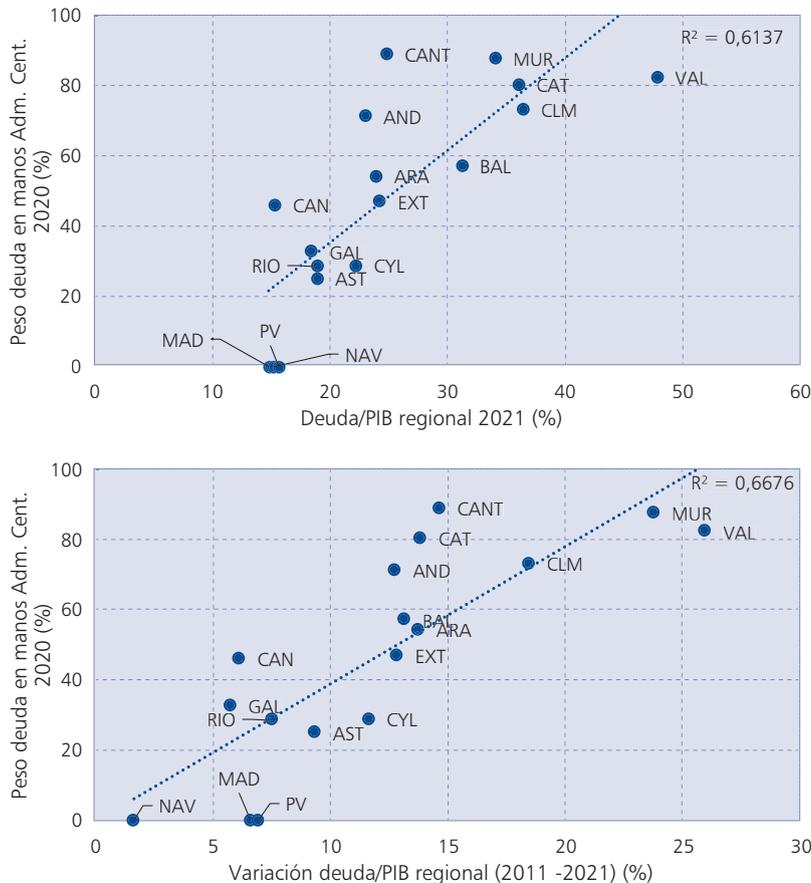
Fuente: Banco de España.

pagos pendientes a proveedores, el Fondo para la Financiación de Pago a Proveedores. La aparición de dichos fondos ha supuesto el paulatino traspaso de una parte significativa de la deuda de las CC. AA. desde el mercado o las instituciones financieras a la Administración Central, que a su vez ha tenido

que acudir a los mercados para financiar los fondos extraordinarios.

Así, algunas CC. AA. que eran muy activas en los mercados, como es el caso de Cataluña y Valencia, dejaron de acudir a los mercados entre 2014 y 2015. Delgado-Téllez y Pérez

GRÁFICO 11
PESO DE LA DEUDA DE LAS CC. AA. EN MANOS DE LA ADMINISTRACIÓN CENTRAL A FINALES DE 2020



Fuentes: Banco de España e INE.

(2018) describen en detalle la situación y la evolución de las emisiones de valores previas y posterior a la entrada en vigor de los fondos. Con la desaparición de la actividad en los mercados se eliminó *de facto* la disciplina de mercado, por la cual las CC. AA. tenían incentivos a mantener una situación presupuestaria equilibrada para atraer a los inversores.

Ahora bien, no todas las CC. AA. decidieron entrar en el programa. Navarra y País Vasco, por ejemplo, nunca solicitaron

fondos del FLA, mientras que Madrid ya ha devuelto los recursos recibidos de los mecanismos de liquidez (ver gráfico 10). Por el contrario, otras CC. AA. mantienen la mayor parte de su deuda en manos de la Administración Central, con niveles superiores al 80 por 100 en el caso de Cantabria, Murcia, Valencia y Cataluña.

Estos fondos que surgieron con naturaleza extraordinaria perdieron dicho carácter en el año 2015. Sin embargo, la eliminación de la disciplina de

mercado producida por esta salida no se ha compensado con una condicionalidad reforzada adicional para aquellas CC. AA. que acuden de forma recurrente a estos fondos. De hecho, parece que las CC. AA. que tienen un mayor nivel de deuda en manos de la Administración Central han acumulado mayores niveles de deuda en los últimos años. En el gráfico 11 se muestra la relación entre el peso de la deuda de las CC. AA. en 2021 y el peso de la deuda en manos de la Administración Central en 2020. Se observa una relación positiva entre el nivel de deuda pública y el endeudamiento respecto a la Administración Central. Lo mismo ocurre al comparar el nivel de deuda en manos de esta y la variación de la deuda entre 2011 (año previo a la implantación del FLA) y el año 2021.

IV. CONSIDERACIONES RELEVANTES PARA LA MEJORA DEL NIVEL DE CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES

Los factores descritos en el apartado anterior afectan a la capacidad y motivación de las CC. AA. para cumplir los objetivos de estabilidad. Para maximizar el cumplimiento de los objetivos sería deseable reformar algunos aspectos del sistema de reglas, así como de la financiación de las CC. AA. Martínez-López (2020) y González y Martínez López (2021) ya señalaban la necesidad de hacer una reforma integral del marco de reglas fiscales español desde la perspectiva de las CC. AA. Primero, sería conveniente establecer objetivos adecuados a la capacidad de ajuste de las CC. AA., teniendo presente una senda de

ajuste para que la deuda de las CC. AA. retorne al nivel que se establezca como compatible con la sostenibilidad de la deuda pública total. El nivel de partida es relevante, ya que algunas CC. AA. están mucho más endeudadas que otras y, por tanto, sus necesidades de ajuste son mayores.

Segundo, la adecuación y transparencia del sistema de financiación será fundamental en el proceso de consolidación, ya que los recursos han de adecuarse a una provisión homogénea de los servicios, mientras que paralelamente se incentiva la eficiencia del gasto. La reforma pendiente del sistema de financiación será un factor fundamental en el diseño integral del marco de reglas fiscales. Para incentivar la implicación de los Gobiernos autonómicos en el cumplimiento de las reglas, estos necesitan tener margen de maniobra para diseñar sus programas de ajuste tanto por el lado de los ingresos como de gastos. Los Gobiernos que se enfrentan a la disyuntiva de reducir su en-

deudamiento deberán reducir sus gastos, aumentar sus ingresos o ambos. Un sistema más sencillo y transparente permitiría a los ciudadanos seguir las decisiones de política llevadas a cabo de forma menos costosa y, por tanto, los Gobiernos tendrían una mayor motivación a tomar decisiones de política fiscal más responsables.

Tercero, se necesita reinstaurar los dos elementos de disciplina disponibles: un sistema de sanciones efectivas y aplicables y la disciplina de mercado. En primer lugar, se ha de dotar al marco fiscal de herramientas eficaces para reducir la probabilidad de incumplimientos, con un esquema de incentivos bien diseñado para incitar el cumplimiento *ex ante* y penalizar el incumplimiento *ex post*.

En segundo lugar, la recuperación de la disciplina de mercado requiere la eliminación de los fondos extraordinarios para estimular que las CC. AA. vuelvan a ser un emisor activo en los mercados. Ahora bien, es proba-

ble que este cambio de paradigma tenga que hacerse de forma gradual, principalmente por dos motivos: primero, volver a emitir en los mercados requiere crear o regenerar la capacidad técnica y administrativa necesaria; y segundo, será necesario alimentar el apetito inversor de este tipo de bonos entre los inversores institucionales. Se pueden plantear incluso emisiones conjuntas de deuda entre distintas CC. AA. o incluso implicando al Estado para reducir los costes de emisión, como ocurre en Alemania.

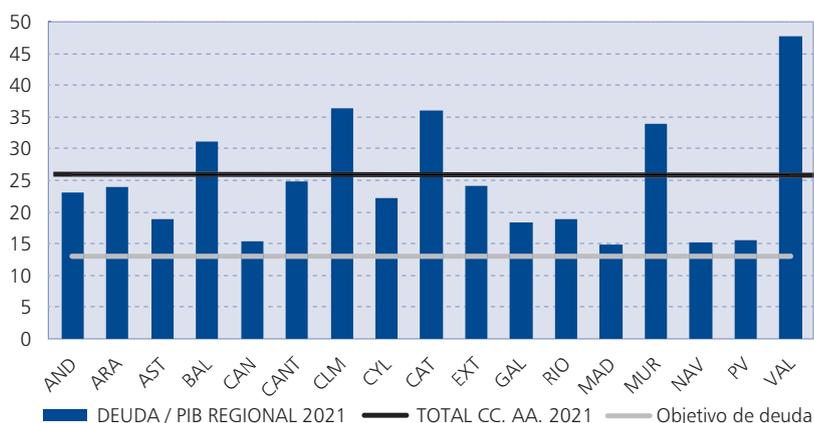
1. El papel de la AIReF en el marco de las reglas fiscales

No solo los factores anteriores son relevantes para incentivar el cumplimiento de los objetivos. La creación de una institución independiente que asesora los cumplimientos de los objetivos ha sido un paso fundamental para la mejora del sistema. Definitivamente, la creación de la Agencia independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) en el año 2014 fue uno de los cambios más relevantes en el marco de reglas fiscales. La implantación de una agencia independiente especializada en el seguimiento del cumplimiento de las reglas en todos los niveles de la Administración ha dotado de mayor transparencia al proceso. Y se ha convertido en pocos años en una de las instituciones más activas dentro de la Unión Europea. Según el índice del alcance de las Instituciones Fiscales de la Comisión Europea que se muestra en el gráfico 13, la AIReF se situaba en séptimo lugar en cuanto al porcentaje de tareas asumidas por la institución (9).

Específicamente, en el caso de las CC. AA. ha desarrollado

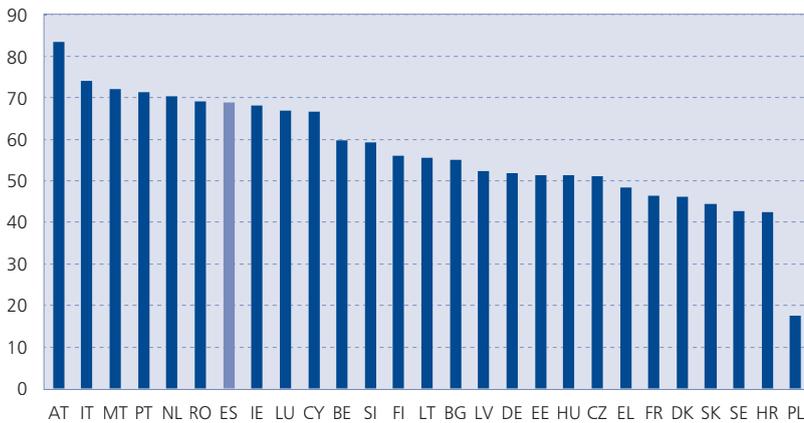
GRÁFICO 12
DEUDA REGIONAL SOBRE EL PIB EN 2021

En porcentaje



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 13
ÍNDICE DE ALCANCE DE LAS INSTITUCIONES FISCALES (SIFI)



Fuente: Base de datos de Instituciones Fiscales de la Comisión Europea. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-institutions-database_en

un papel fundamental en dos aspectos. El primero ha sido la elaboración de informes sobre las diversas etapas presupuestarias y de cumplimiento de las reglas fiscales: desde la valoración de las previsiones macroeconómicas de los presupuestos de las CC. AA. y de los presupuestos iniciales, hasta la evaluación de la ejecución presupuestaria, de la deuda pública y de la regla de gasto, pasando por los planes económicos y financieros en caso de que las CC. AA. no cumplan con los objetivos. El segundo ha sido la implantación del proceso de revisión de los gastos (*spending review*) en el que se analizan en detalle algunos tipos de gasto como el gasto sanitario y de la educación universitaria. El *spending review* es fundamental para incrementar la eficiencia de las Administraciones Públicas. La OCDE (2021) constata como desde la crisis financiera global se ha generalizado el uso de estas evaluaciones en los países de la OCDE. En 2020, el 84 por 100 de los países de la OCDE

realizaban el *spending review*, de los cuales un 65 por 100 lo hacen anualmente y el restante 35 por 100 con una periodicidad mayor, perteneciendo España a este último grupo. La generalización del *spending review* a todos los niveles del sector público permitiría incrementar el espacio fiscal, gracias a la mejora de eficiencia y eliminación de duplicidades.

2. Protección de la inversión pública

Una consideración relevante adicional respecto a las reglas fiscales es que no se debe perder de vista su finalidad. El propósito principal de las reglas fiscales es la sostenibilidad de las finanzas públicas en el medio plazo. Asimismo, la flexibilización de las reglas fiscales desde la crisis financiera intenta impulsar un comportamiento anticíclico de la posición fiscal. Esta flexibilización se ha traducido en cláusulas de escape, que permiten temporalmente déficits superiores al objetivo a

medio plazo en tiempos de contracción económica, así como en reglas de oro, que permiten excluir la inversión pública del cálculo de las reglas para prevenir una contracción excesiva de la misma.

La efectividad de estas reglas de oro ha sido recientemente analizada por algunos estudios. Ardanaz *et al.* (2021) concluyen que aquellos países con cláusulas de flexibilidad y reglas de oro reducen en menor cuantía la inversión pública en momentos de consolidaciones, y, por tanto, añadir este tipo de cláusulas permite proteger dicha inversión. Por su parte, en Delgado-Téllez *et al.* (2022) se profundiza en la relación entre la inversión pública y el gasto social, concluyendo que en los países desarrollados la inversión ha experimentado un retroceso debido principalmente al efecto desplazamiento de la inversión por el gasto social, en particular pensiones y sanidad, si bien también en épocas de consolidación se ha producido una significativa contracción de dicha inversión.

La protección de la inversión pública es fundamental para mejorar el potencial de crecimiento económico, que a su vez es clave para la sostenibilidad de la deuda pública. Sin embargo, en España, al igual que en los demás países desarrollados, la inversión pública también ha experimentado un fuerte retroceso. Ciertamente, esta inversión ha disminuido significativamente desde el año 2009, tanto para el total de las Administraciones Públicas como para las CC. AA. (véase gráfico 14). Si bien se espera que con el impulso de los nuevos fondos europeos (10) el nivel de inversión de los países de la Unión se refuerce.

GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN DEL SECTOR PÚBLICO ESPAÑOL
 En porcentaje del PIB



El gráfico representa la formación bruta de capital fijo.

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

En definitiva, las reglas fiscales deben asegurar la protección de la inversión pública, al tratarse de una partida que los Gobiernos tienden a recortar primero en caso de necesidades de consolidación. Los proyectos de inversión pública, a su vez, han de diseñarse a largo plazo, con plazos de ejecución e hitos contrastables e independientes de la situación macroeconómica.

3. Retos de largo plazo

Uno de los objetivos de las reglas fiscales es permitir acumular el suficiente espacio fiscal para hacer frente a los retos a largo plazo, tales como el envejecimiento de la población y el cambio climático. Ambos retos supondrán un fuerte incremento del gasto público. En el caso de las CC. AA., el envejecimiento de la población conllevará aumentos en el gasto sanitario y

social. Mientras que la lucha contra el cambio climático requerirá fuertes inversiones tanto en la mitigación como en adaptación a los efectos del cambio climático.

Los gastos sociales han experimentado un fuerte incremento desde 1980 en los países de la OCDE (11). En el caso de España, estos han aumentado 10 p. p. hasta 2019, llegando hasta un 24,7 por 100 del PIB en 2019, siendo los dos principales gastos sociales las pensiones y la sanidad. Y las presiones al alza de ambos gastos se van a mantener ante las previsiones de envejecimiento de la población.

Por su parte, el cambio climático es uno de los principales retos a medio plazo para las cuentas públicas, con elevadas necesidades de inversión para alcanzar los objetivos de reducción de gases efecto invernadero y paliar los efectos del cambio

climático. España está considerada como uno de los países de la Unión Europea que probablemente se verán más afectados por los efectos del cambio climático, con subidas significativas de la temperatura, mayor frecuencia de algunos eventos atmosféricos, y reducción del agua disponible. Ampliar el espacio fiscal es fundamental para poder hacer frente al impacto del cambio climático con rapidez y eficiencia.

V. CONCLUSIONES

El marco de reglas fiscales nacional tiene como principal objetivo asegurar niveles de deuda sostenibles y la generación del espacio fiscal suficiente para hacer frente a crisis y a los retos a largo plazo.

Como se ha visto a lo largo del artículo, las CC. AA. han incumplido de manera reiterada los objetivos de estabilidad, con un consecuente nivel de endeudamiento superior al límite legal. Una combinación de factores ha podido impulsar este elevado nivel de incumplimiento, a saber: objetivos homogéneos ante evoluciones económicas dispares, falta de sanciones ante incumplimientos reiterados, inexistencia de disciplina de mercado o complejidad del sistema de financiación.

En la actualidad se está diseñando un nuevo sistema de reglas fiscales a nivel europeo. Con dicha reforma, se intenta incentivar la llamada «propiedad nacional» (*national ownership*), para favorecer una mayor implicación de los Gobiernos en el diseño y un mejor cumplimiento de la estrategia del ajuste fiscal. Este nuevo marco conllevará a su vez cambios en el marco fiscal español, buscando una simplificación

y mayor transparencia del proceso. En consecuencia, identificar y comprender las deficiencias del sistema actual es primordial para poder solventarlas.

Los retos a los que se enfrentarán los Gobiernos autonómicos en los próximos años requieren de una mejora en la eficiencia y en el uso de unos recursos escasos. Además, el envejecimiento de la población y el cambio climático suponen un reto para la sostenibilidad de las cuentas públicas. Así, la generación de espacio fiscal en los años de mayor crecimiento es fundamental para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas, siendo las reglas una herramienta esencial para su consecución.

NOTAS

(*) Las opiniones vertidas en este documento son las de la autora y no representan necesariamente las del Banco Central Europeo o el Eurosistema.

(1) Medido como variación del saldo estructural.

(2) La Ley Orgánica 2/2012 también incluye una excepción de déficit para la Administración de la Seguridad Social, pero que deberá ser compensado con un superávit de la Administración Central.

(3) En caso de que haya un desequilibrio de las cuentas públicas o un excesivo endeudamiento, el objetivo de gasto se ajustará a la senda establecida en los planes económicos-financieros o plan de reequilibrio.

(4) Para una descripción detallada de la Ley, véase HERNÁNDEZ DE COS y PÉREZ (2013).

(5) Disponible en el portal del Comité Europeo de Regiones: <https://portal.cor.europa.eu/divisionpowers/Pages/Decentralization-Index.aspx>

(6) El margen de incumplimiento está calculado como la diferencia de la tasa de variación de la regla de gasto y la tasa de variación final de los gastos provenientes de los informes sobre el grado de cumplimiento del objetivo de estabilidad presupuestaria, de deuda pública y de la regla de gasto de cada año, dividido por los seis años para los que hay datos en dichos informes (2014-2019). Un dato negativo muestra un incumplimiento promedio de la regla de gasto.

(7) Para más detalles, véase DELGADO-TÉLLEZ (2018).

(8) En la página web del Ministerio se pueden encontrar tanto las cartas emitidas como los planes económicos y financieros y los informes de seguimiento.

(9) Este índice calcula como una media ponderada de seis tareas: supervisión del cumplimiento de los objetivos, previsiones macroeconómicas, previsiones fiscales y coste de políticas, evaluación de la sostenibilidad fiscal, promoción de la transparencia fiscal y evaluación normativa. Cada tarea se calcula por 1 si el mandato de esta tarea es legal, por 0,5 si es iniciativa propia y la realizan regularmente, y 0,25 si es iniciativa propia, pero se realiza de manera esporádica.

(10) Fondos Next Generation EU, ReactEU y RePower EU.

(11) Para mayor detalle, véase OECD Social Expenditure Database (SOEX).

BIBLIOGRAFÍA

ALLOZA, M., DELGADO-TÉLLEZ, M. y PÉREZ, J. J. (2019). La salida de las comunidades autónomas al mercado de deuda: una mirada desde el debate europeo. *Cuadernos de Información Económica*, 271, pp. 59-67.

ARDANAZ, M., CAVALLO, E., IZQUIERDO, A. y PUIG, J. (2021). Growth-friendly fiscal rules? Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design. *Journal of International Money and Finance*, 111 (marzo 2021), 102319. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102319>

DELGADO, M. y PÉREZ, J. J. (2018). El acceso a la financiación de los mercados por parte de las comunidades autónomas. *Banco de España Notas Económicas*, marzo 2018.

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 Paper* (17/5).

DELGADO-TÉLLEZ, M., GORDO, E., KATARYNIUK, I. y PÉREZ, J. J. (2022). The decline in public investment: «social dominance» or too-rigid fiscal rules? *Applied Economics*, 54(10), pp. 1123-1136.

GONZÁLEZ, F. y MARTÍNEZ, D. (2021). El diseño de reglas fiscales en gobiernos subcentrales: El caso de España. *Boletín Económico de ICE, Información Comercial Española* (3133), pp 55-77.

HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ GARCÍA, J. J. (2013). La nueva ley de estabilidad presupuestaria. *Boletín económico/Banco de España*, abril 2013, pp. 65-78.

LARCH, M. y SANTACROCE, S. (2020). *Numerical compliance with EU fiscal rules: The compliance database of the Secretariat of the European Fiscal Board*, mayo 2020. https://ec.europa.eu/info/publications/study-numerical-compliance-eu-fiscal-rules-compliance-database-secretariat-european-fiscal-board_en

LEINER-KILLINGER, N. y NERLICH, C. (2019). Fiscal rules in the euro area and lessons from other monetary unions. *Economic Bulletin Articles* (3). European Central Bank.

MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. (2020). La gobernanza fiscal de las Comunidades Autónomas. Una valoración crítica de su estado actual con perspectivas de reforma. *Investigaciones Regionales - Journal of Regional Research*, 2020/2 (47), pp. 31-56. <https://doi.org/10.38191/iir-jorr.20.009>

OECD (2021). *Spending reviews. En Government at a Glance 2021*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/75f2c685-en>

Resumen

El artículo analiza el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria y la estabilidad financiera de las entidades locales. Después de comprobar la difícil traslación de las reglas fiscales actuales al sector local, examinamos, a partir de la crisis financiera de 2008, las diferencias de su cumplimiento con el nivel regional. Entre las causas distinguimos aquellas estructurales, derivadas del tipo de competencias, el sistema de financiación y su consolidación, de las institucionales, como son el papel de los interventores locales o el respeto al ciclo electoral. Cerramos las conclusiones con algunas lecciones que se derivan de la aplicación de las reglas fiscales al sector local en la futura reforma de las mismas.

Palabras clave: reglas fiscales, Hacienda local, Hacienda regional.

Abstract

This paper analyses the compliance with budgetary stability and financial stability in Local Authorities. After verifying how difficult it is to transfer the current fiscal rules to the local sector, we examine, after the 2008 financial crisis, the differences in their compliance with the regional level. Among the causes, we distinguish structural ones, derived from the type of competences, the financing system and its consolidation, and institutional ones, such as the role of local auditors or the respect of the electoral cycle. We close the conclusions with some lessons to be drawn from the application of fiscal rules to the local sector in the future reform of these rules.

Keywords: fiscal rules, local and regional finances.

JEL classification: H70, H74.

EL CUMPLIMIENTO DE LA LOEPSF EN EL SECTOR LOCAL: ¿DISCIPLINA FISCAL O ELEMENTOS ESTRUCTURALES E INSTITUCIONALES DIFERENCIADORES?

Francisco PEDRAJA CHAPARRO

Universidad de Extremadura

Carmen LÓPEZ HERRERA

Analistas Financieros Internacionales (Afi)

I. INTRODUCCIÓN

La Hacienda local española se caracteriza por la diversidad; en ella conviven unidades con atribuciones y fuentes de financiación tan distintas como las que tienen municipios, diputaciones provinciales, diputaciones forales, cabildos, áreas metropolitanas, mancomunidades, comarcas, etcétera.

Centrándonos en el ámbito municipal, contamos con más de 8.000 unidades con una planta en la que predomina el minifundismo con un municipio mediano que no llega a los 600 habitantes y un 60 por 100 de ellos con menos de 1.000 habitantes, lo que da una idea de las dificultades de una gestión adecuada de los servicios municipales, aunque solo sea por razones de escala. El Consejo de Europa fija un umbral diez veces superior para un municipio viable económicamente.

Las ventajas que proporciona este nivel de gobierno por su proximidad al ciudadano y un mejor ajuste a las preferencias se ven contrarrestadas, en ocasiones, por la influencia de los grupos de presión y, dado el carácter abierto de su marco competen-

cial cuya delimitación corresponde tanto al Estado como a las comunidades autónomas (CC. AA.), a la aparición de lo que se ha dado en denominar gastos impropios o de suplencia sobre los que habría mucho que discutir.

La Constitución española garantiza su suficiencia mediante tributos propios y la participación (transferencias) en los del Estado y las CC. AA., lo que comúnmente se conoce como Participación en Ingresos del Estado (PIE) y Participación en Ingresos de las CC. AA. (PICAs), estas últimas apenas desarrolladas.

El cuadro impositivo se caracteriza por su rigidez y una preeminencia de la imposición inmobiliaria donde el impuesto sobre bienes inmuebles (IBI) supone alrededor de dos tercios de la recaudación impositiva, con una importante presencia de las tasas y precios públicos que supera el 20 por 100 de los ingresos fiscales y que resulta coherente con la aplicación del principio del beneficio en este nivel de gobierno.

Desde una perspectiva comparada con Europa y, dentro de ella, con aquellos países federales como Alemania, Austria y

Bélgica (1), nuestro sector público local es más reducido tanto en gasto por habitante como en relación al PIB. El gasto local tiene un menor peso en el total del gasto público, a diferencia de lo que sucede con el ámbito regional, lo que se justifica por tratarse de una Hacienda con servicios más tradicionales donde los gastos en servicios de bienestar tienen una menor importancia. Por el contrario, la financiación propia tiene un mayor peso en los ingresos totales, con impuestos con una amplia capacidad normativa y una menor dependencia financiera de las transferencias de otros niveles de gobierno.

En este ámbito se desarrolla este artículo, que examina el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria y la estabilidad financiera de las entidades locales indagando sobre algunas de las causas de tal comportamiento de modo comparado con el nivel regional.

Con ese objetivo, en primer lugar, analizamos la difícil traslación de las reglas fiscales actuales al sector local. A continuación, a partir de la crisis financiera de 2008, comprobamos las diferencias de su cumplimiento con el otro nivel subcentral de gobierno. En tercer lugar, nos preguntamos por los factores que están detrás de ese comportamiento diferencial, ensayando una clasificación que distingue entre aquellos de carácter estructural e institucional. Finalizamos con el habitual capítulo de conclusiones en el que además se incluyen algunas lecciones de la experiencia de la aplicación de las reglas fiscales en el sector local para el futuro diseño de las mismas.

II. APLICACIÓN DE LAS REGLAS FISCALES EN LAS ENTIDADES LOCALES

Actualmente, las entidades locales (en adelante EE. LL.) están obligadas por la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), al cumplimiento de la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad financiera entendida esta como:

- No incurrir en déficit nominal.
- No superar un nivel de deuda del 3 por 100 del producto interior bruto (en adelante, PIB) (2).
- Cumplir con la regla de gasto, de modo que el gasto no financiero computable a efectos de la ley no pueda superar la tasa de referencia establecida.
- Pago a proveedores: al igual que el resto de las administraciones, las EE. LL. deben realizar los pagos a sus proveedores en los períodos determinados por la ley (3).

De esta forma, respecto a la anterior normativa, además de reforzar el concepto de estabilidad, se incluye el de sostenibilidad, dando así respuesta a la reforma del artículo 135 de la Constitución española. Esta ley nació muy ligada a conceptos macroeconómicos y de supervisión macroprudencial utilizados por la normativa europea, lo que introdujo dificultades notorias en su aplicación al nivel local.

El problema fundamental radica en la imposibilidad de calcular en este ámbito el PIB y, a través de este, los saldos no

financieros cíclicos y estructurales. Esto llevó a que la aplicación de la normativa entre subsectores no pudiese ser similar en lo relativo al cumplimiento de los conceptos de estabilidad y sostenibilidad.

En el caso del cálculo de la estabilidad presupuestaria la ley estableció una solución intermedia, con una fórmula de cálculo distinta entre subsectores. En el caso de CC. AA. y Estado, el déficit se mide a través de su valor estructural, permitiendo, en situaciones concretas, incurrir en este (4). Sin embargo, para las EE. LL. se continúa utilizando el concepto de déficit nominal, sin permitir además la posibilidad de incurrir en inestabilidad presupuestaria o, dicho de otro modo, en la obligación de encontrarse siempre en equilibrio o superávit.

La dificultad más notoria y para la que actualmente no existe una solución, es la imposibilidad de la aplicación de la ley en lo referido al límite de deuda establecido (3 por 100 del PIB), ya que de manera efectiva ninguna entidad local puede afirmar que cumple con ese límite por la imposibilidad, nuevamente, de determinar el PIB. De este modo, las entidades locales han optado por seguir utilizando el límite de deuda establecido en el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, en donde el endeudamiento se referencia a un porcentaje de los ingresos corrientes (5).

Por último, para la medición de la regla de gasto no se establecieron diferencias de cálculo entre subsectores, de forma que el gasto local se referencia a la evolución del PIB nacional a medio plazo, sin tener en

cuenta la diferente dinámica económica y evolución de los municipios.

Estas diferencias en la aplicación de los conceptos de estabilidad y sostenibilidad de la ley, junto a otros factores que se abordarán con detalle a lo largo del artículo, han condicionado la evolución de las finanzas subnacionales, presentando las CC. AA. y EE. LL. patrones de comportamiento muy diferentes, que se hicieron especialmente notables durante la pasada crisis financiera y los años posteriores.

III. DÉFICIT, DEUDA Y REGLA DE GASTO EN LAS EE. LL. TRAS LA CRISIS FINANCIERA DE 2008

Tomando como punto de partida el ejercicio 2012, por ser el año de aprobación de la ley, se observa como las EE. LL. han cumplido con holgura el objetivo de déficit público (estabilidad presupuestaria) en todos los ejercicios, registrando cuantiosos y recurrentes superávits que alcanzan en promedio en el período 2012-2021 un 0,44 por 100 del PIB. Esto contrasta, significativamente, con el comportamiento de las CC. AA., que en términos nominales desde el año de la promulgación de la LOEPSF tan solo han cumplido el objetivo de estabilidad fijado (siendo este déficit) en los ejercicios 2017 y 2018, obteniendo un desequilibrio no financiero promedio de casi un punto del PIB anualmente.

El contraste entre los distintos subsectores en lo referente a la estabilidad presupuestaria tiene, como no podría ser de otro modo, un importante reflejo en

los niveles de endeudamiento y en el cumplimiento de los objetivos de deuda pública. Mientras el sector local cumplió de manera agregada el objetivo de deuda pública en todos los ejercicios analizados, las CC. AA. lo han rebasado sistemáticamente desde 2013, si bien es cierto que, salvo 2013 y 2014, por cuantías poco relevantes. La reducción de la deuda de las EE. LL. ha sido de tal magnitud que, a cierre de 2019, alcanzó el 1,9 por 100 del PIB, el mínimo de la serie y sensiblemente por debajo del 3 por 100 de deuda sobre el PIB que fija la LOEPSF como máximo para el sector. En todo caso, es preciso destacar que durante la suspensión de las reglas fiscales en 2020 y 2021 se observa un incremento de la deuda, siendo mucho más significativo a nivel regional ya que las EE. LL. cerraron 2021 con un nivel de deuda de nuevo inferior al registrado en 2019 (1,8 por 100 del PIB), tras un ligero repunte a cierre de 2020 (gráfico 1).

No hay que olvidar que la reducción del endeudamiento,

a pesar de sus obvios efectos positivos sobre la solvencia del sector, ha venido acompañada por un pulso inversor, especialmente en los ayuntamientos, muy débil. El peso de esta sobre el total del gasto no financiero se ha mantenido entre el 10 por 100 y el 14 por 100 desde 2012 a 2020, independientemente de que fuesen años de crecimiento económico o que se contase con planes de inversión específicos, como las inversiones financieramente sostenibles (en adelante, IFS) (gráfico 2). Bien es cierto que este débil comportamiento en los gastos de inversión ha sido generalizado en todos los niveles de la Administración, pero en el sector local llama más la atención al tener una situación financiera mucho más saneada.

Por último, analizando el tercer pilar en la que se basa el concepto de estabilidad y sostenibilidad de la LOEPSF, la regla de gasto, también se observan importantes diferencias, aunque no tan notables. Mientras que las EE. LL. han cumplido con el ob-

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DE LAS EE. LL.

Porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN LOS AYUNTAMIENTOS
Millones de euros



Fuente: Ministerio de Hacienda.

jetivo de gasto máximo en cinco ejercicios entre 2013 y 2019, las CC. AA. lo han hecho solo en tres. Sin embargo, en este caso, CC. AA. y EE. LL. muestran un comportamiento similar en cuanto a la cuantía de los incumplimientos, que son en general elevados (cuadro n.º 1).

Centrándonos en los ayuntamientos, y distinguiendo por tamaño municipal, se aprecia cierta homogeneidad, dada la generalidad en el cumplimiento de las reglas fiscales. En materia de estabilidad no se observan diferencias muy significativas entre el porcentaje de los que cumplen e incumplen entre municipios grandes (más de 100.000 habitantes) y los de menor tamaño. Tan solo en

CUADRO N.º 1
CUMPLIMIENTO DE LAS REGLAS FISCALES EN LOS SECTORES LOCAL Y AUTONÓMICO

	CC. AA.			EE. LL.		
	DÉFICIT	DEUDA	REGLA DE GASTO	DÉFICIT	DEUDA	REGLA DE GASTO
2021*	✓	✓		✓	✓	
2020*	✓	✓		✓	✓	
2019	✗	✗	✗	✓	✓	✗
2018	✓	✗	✗	✓	✓	✓
2017	✓	✗	✗	✓	✓	✓
2016	✗	✗	✓	✓	✓	✓
2015	✗	✗	✗	✓	✓	✗
2014	✗	✗	✓	✓	✓	✓
2013	✗	✗	✓	✓	✓	✓
2012	✗			✓		
2011	✗			✗		
2010	✗			✗		
2009	✗			✗		
2008	✗			✗		
2007	✓			✗		
2006	✓			✗		
2005	✓			✗		
2004	✗			✓		
2003	✗			✗		

(*) Dada la suspensión de las reglas fiscales, no se existe cumplimiento o incumplimiento de reglas, sino que se compara con las tasas de referencia fijadas por el Gobierno.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

CUADRO N.º 2

PORCENTAJE DE MUNICIPIOS QUE SUPERAN UN ENDEUDAMIENTO DEL 110 POR 100 DE LOS INGRESOS CORRIENTES

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Madrid	100	100	0	0	0	0	0	0
Mayor 250.000	20	7	7	7	7	7	0	0
Entre 100.000 y 250.000	32	33	22	22	22	17	20	13
Entre 50.000 y 100.000	23	19	16	15	10	9	7	6
Entre 20.000 y 50.000	16	13	11	10	9	7	5	4
Entre 10.000 y 20.000	13	8	5	4	3	3	4	4
Menor de 10.000	7	5	3	3	2	2	1	1

Fuente: Ministerio de Hacienda.

2020, resultado de las distintas políticas de la pandemia, se observa que en las grandes capitales (más de 250.000 habitantes) el porcentaje de municipios que cumplen con la estabilidad se distancia del resto, un 60 por 100 del total, frente a porcentajes en el entorno del 80 por 100 para el resto de los tramos poblacionales.

Sin embargo, con respecto al endeudamiento, sí que se observa cierto patrón relacionado con el tamaño poblacional, siendo los municipios que se encuentran entre 100.000 y 250.000 habitantes los que durante la totalidad del período muestran un mayor nivel de endeudamiento. Igualmente, se aprecia que son los ayuntamientos más pequeños (menos de 1.000 habitantes) y los de mayor tamaño (más de 250.000 habitantes), los que menos endeudamiento relativo registran. De hecho, en las grandes ciudades, desde 2018 ninguna supera un endeudamiento del 110 por 100 de los ingresos corrientes (6) (cuadro n.º 2).

IV. ALGUNOS FACTORES DETERMINANTES DEL COMPORTAMIENTO DIFERENCIAL DE LAS ENTIDADES LOCALES

Aunque es obvio que la adaptación a nivel local de la LOEPSF supone un importante factor diferenciador a la hora de medir y cumplir la disciplina fiscal, especialmente en el déficit público, existe otra serie de factores que han determinado el comportamiento diferencial observado entre subsectores subnacionales. A continuación se describen algunos de ellos. En un primer bloque agrupamos aquellos relacionados con el tipo de competencias y el sistema de financiación ordinaria, así como su grado de consolidación, que podemos calificar como estructurales. En un segundo bloque nos referimos a dos elementos que, en la literatura sobre el déficit público y deuda, se catalogarían dentro de factores institucionales, el papel de los interventores locales y el respeto al ciclo electoral (7).

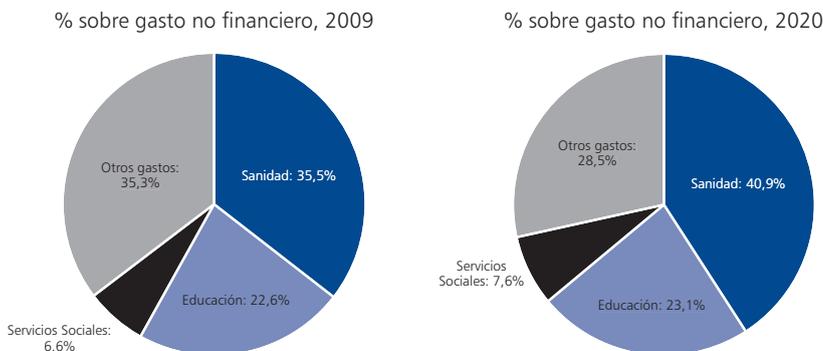
1. Factores estructurales relacionados con el marco competencial y el sistema de financiación

Naturaleza de las competencias

Un primer elemento que es preciso destacar es la distinta naturaleza de las competencias de los Gobiernos subcentrales. Mientras que en las regiones la mayor parte del presupuesto está destinado a políticas del Estado de bienestar como sanidad, educación, y servicios sociales, las competencias de nuestros municipios se centran en la prestación de servicios típicos de una Hacienda municipal tradicional. En el primer caso, algunos de ellos dotados de un gran dinamismo tanto por el envejecimiento de la población (sanidad y servicios sociales) como por mayores demandas sociales propias de sociedades avanzadas (mejor sistema educativo, sanitario y de protección social), sin olvidar factores de oferta, sobre todo en el ámbito sanitario, derivados de avances tecnológicos y farmacológicos. Incluso la última crisis del COVID ha incidido directamente en la competencia sanitaria. Por el contrario, las competencias municipales

GRÁFICO 3
GASTO NO FINANCIERO DE LAS CC. AA. EN 2009 Y 2020

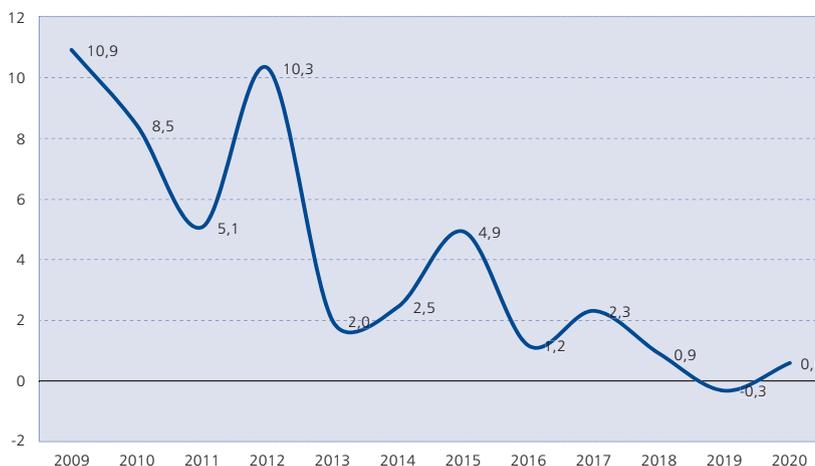
En porcentaje



Fuente: Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DEL IBI 2009-2020

Porcentaje de variación anual



Fuente: Ministerio de Hacienda.

están menos expuestas a estos factores, lo que representa una menor presión en el gasto y una mayor facilidad para realizar medidas de contención o recorte en el caso de que sean necesarias. Es obvio que no resulta igual de sencillo dejar de aumentar partidas de gasto corriente sanitario o construir un hospital (menos aún tras la crisis sanitaria del COVID), de los que se encargaría

una comunidad autónoma, que no aumentar gastos ordinarios en servicios tradicionales municipales o renunciar a llevar a cabo una mejora de la infraestructura de abastecimiento de aguas de los que respondería un ayuntamiento. El argumento se ve reforzado porque, comparado con países federales europeos, nuestro sector local es menos relevante en términos de gasto

relativo precisamente porque no presta servicios de bienestar en sus primeros niveles como sucede en tales países. Este hecho queda corroborado en el gráfico 3, donde se observa cómo el peso del gasto en educación, sanidad y servicios sociales en las regiones ha aumentado su importancia sobre el total dada su tendencia al crecimiento entre los ejercicios 2009 y 2020 pese a las presiones que han sufrido las cuentas autonómicas para reducir el gasto total.

Características de los ingresos ordinarios

Otro factor, relacionado con el anterior (8) y que actúa también en favor de los municipios, es el sistema de ingresos ordinarios con el que se financian las competencias en uno y otro nivel de gobierno.

Las CC. AA. tienen unos recursos propios en gran parte asociados al ciclo, tanto los provenientes del Sistema de Financiación Autónoma (especialmente IVA e IRPF), como del resto de tributos cedidos (especialmente impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados) y de tributos propios. Sin embargo, los ayuntamientos cuentan con una parte muy importante de su recaudación de carácter inelástico, no asociada al ciclo, a través fundamentalmente del impuesto sobre bienes inmuebles (en adelante, IBI). Tanto es así que, como puede verse en el gráfico 4, en plena crisis financiera los ayuntamientos contaron con el respaldo de fuertes subidas de recaudación en el IBI, que en términos de derechos reconocidos superaron en dos ocasiones el 10 por 100 de variación interanual, frente a las caídas generalizadas

CUADRO N.º 3
ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS FISCALES MUNICIPALES

	2002		2016	
	MILES DE €	POR 100	MILES DE €	POR 100
Impuesto sobre bienes inmuebles (IBI)	5.043.438	33,29	13.939.395	45,30
Impuesto sobre vehículos de tracción mecánica (IVTM)	1.700.331	11,22	2.388.093	7,76
Impuesto sobre el Incremento de valor en los terrenos de naturaleza urbana (IΔVTNU)	914.567	6,04	2.802.241	9,11
Impuesto sobre actividades económicas (IAE)	1.939.116	12,80	1.540.152	5,01
Impuesto sobre construcciones, instalaciones y otras (ICIO)	1.341.000	8,85	691.292	2,25
Tasas y precios públicos	3.904.739	25,77	6.203.175	20,16
Contribuciones especiales	212.507	1,40	41.258	0,13
Otros ingresos*	93.457	0,62	3.163.066	10,28
Ingresos Fiscales	15.149.765	100,00	30.769.716	100,00

(*) Incluye en 2016 la participación territorializada en impuestos concretos (IRPF, IVA e impuestos especiales).

Fuente: MINHAP.

de recaudación que se estaban produciendo en las principales figuras tributarias del país (9). De hecho, los ayuntamientos han registrado a lo largo del período 2009-2020 tan solo una caída de los ingresos asociados al IBI en 2019. Además, esta caída ha sido muy moderada, de forma que la subida de tipos que se produjo por parte del Estado con el Real Decreto Ley 20/2012, que se tradujo en un aumento de los ingresos de casi 1.180 millones de euros, ha supuesto un incremento estructural de ingresos para el sector.

Incluso impuestos en principio asociados al ciclo económico como el impuesto municipal sobre plusvalías, debido a la fórmula objetiva de cálculo de su base, se ha mantenido al margen de los efectos de la crisis financiera aumentando de modo significativo su recaudación y ocupando el segundo lugar en el cuadro impositivo municipal hasta fechas recientes (cuadro n.º 3). Cosa distinta es la incertidumbre que rodea a los resultados de este impuesto ya que

desconocemos los efectos de las recientes sentencias del Tribunal Constitucional en relación con la eventualidad de tener que devolver a los contribuyentes ingresos indebidos y, en su caso, qué Administración se deberá hacer cargo de tales devoluciones.

Además, el sistema de transferencias municipales tiene menor importancia y es mucho más estable que el autonómico, lo que ha permitido que nuestros municipios históricamente hayan venido utilizando la amplia capacidad normativa de la que disponen de modo generalizado (Suárez, 2022).

La madurez y consolidación del sistema de financiación

No cabe duda de que la situación de interinidad que vivimos con el actual sistema de financiación autonómico, pendiente de una esperada y varias veces anunciada reforma, constituye un elemento que no favorece el cumplimiento de las reglas fiscales o los esfuerzos de consolidación fiscal (Dovis y Kirpalani,

2020), con independencia del diseño de aquellas.

Concretamente, resulta imprescindible avanzar en un mecanismo de ajuste de los desequilibrios verticales y en el consenso sobre un criterio de equidad (población ajustada) que permita la distribución de los recursos garantizados en condiciones de igualdad. Esos dos avances son necesarios para que la capacidad normativa existente en los tributos cedidos se utilice de forma efectiva y las CC. AA. se enfrenten a una restricción presupuestaria dura sin esperar recursos adicionales mediante un aumento de las transferencias desde la Hacienda central y del endeudamiento como suele ser habitual.

Por su parte, la reforma del sistema de financiación local, aunque también resulte necesaria, no parece tan urgente. Podríamos decir de ella que ni está (en la agenda política) ni se la espera, lo que proporciona una idea de estabilidad al sistema de financiación entre los agentes que no existe en el ámbito au-

tonómico. También es cierto que la favorable situación financiera de la Hacienda local descrita con anterioridad, inédita desde una perspectiva histórica, no favorece que la reforma se produzca.

Con lo anterior no queremos decir que no existan problemas en el sistema de financiación local que deban abordarse (10). Por poner un par de ejemplos evidentes sobre la necesidad de cambios podríamos destacar el inequitativo sistema de transferencias del Estado a los municipios (11) que difícilmente se abordará por razones de economía política en la medida que favorece a los grandes municipios o el discutido impuesto municipal de plusvalías, cuya reciente modificación después de las mencionadas sentencias del Tribunal Constitucional no parece definitiva y ciertamente resulta bastante alejada de la propuesta del *Informe del Comité de Expertos para la Revisión del Sistema de Financiación Local* (2017) (12).

2. Un par de factores institucionales

A continuación comentamos dos factores que hemos convenido en catalogar como institucionales. No obstante, existe un elemento que resulta imprescindible para enmarcar los factores institucionales relativos al ámbito local y es el menor peso político de los Gobiernos locales en el contexto del federalismo fiscal español que ha acompañado desde sus orígenes todo el proceso descentralizador y que lo ha relegado a un papel subsidiario. En las relaciones Estado-CC. AA. existen al menos el Consejo de Política Fiscal y Financiera y la Conferencia de Presidentes. Las relaciones con la con la Fe-

deración Española de Municipios y Provincias (FEMP) no cumplen ni de lejos la misma misión y la Comisión Nacional de Administración Local tiene funciones mucho más limitadas.

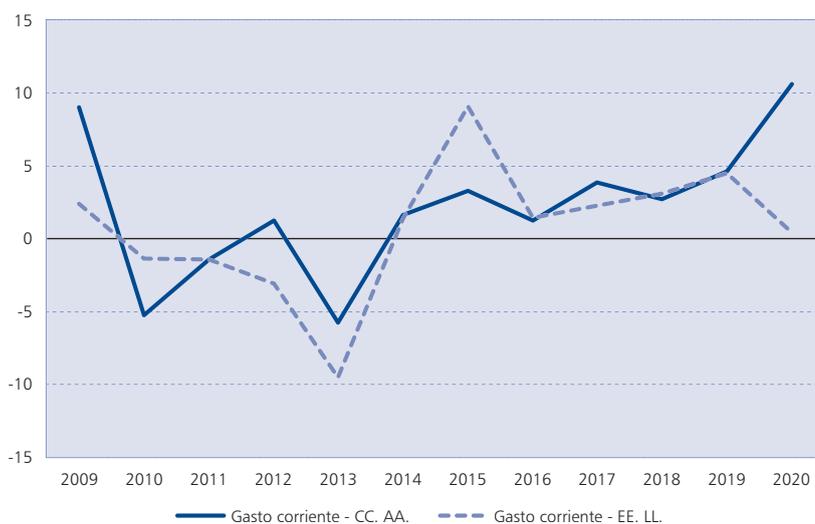
El papel de los interventores locales

El primero de estos factores es la actuación que los interventores locales han tenido en el control y cumplimiento de las reglas fiscales en el sector local, especialmente en la regla de gasto. El papel de los interventores o secretarios en la mayoría de los ayuntamientos, sobre todo en aquellos de un tamaño pequeño y mediano, ha supuesto que el peso del informe negativo o positivo del interventor ante cualquier iniciativa de gobierno sea muy relevante. Esto es así tanto por su elevado número de atribuciones, que hacen a su figura una pieza fundamental en el funcionamiento de cualquier ayuntamiento, como por

la responsabilidad contable que puede serles exigida por un incorrecto control. En definitiva, su papel es decisivo no solo en el cumplimiento específico de las reglas fiscales, sino también en el cumplimiento de las reglas del procedimiento administrativo que hace que la capacidad de los municipios de incrementar su gasto se sitúe muchas veces por debajo de la regla de gasto debido a que los interventores no solo vigilan el cumplimiento de la estabilidad presupuestaria, sino también la contratación y eso reduce su capacidad de gasto situándose el sector en la mayoría de los años por debajo de la regla de gasto o de la tasa de referencia. En el caso de las CC. AA., el contrapeso de esta figura está mucho más limitado.

Como puede verse en el gráfico 5, el distinto perfil de competencias ya comentado y el papel de los interventores han determinado que, en general, en el período 2009-2020 las EE. LL. hayan

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN 2009-2020 DEL GASTO CORRIENTE EN CC. AA. Y EE. LL.
En porcentaje, variación interanual



Fuente: Ministerio de Hacienda.

registrado crecimientos del gasto corriente menores a los de las CC. AA. y caídas más significativas.

El respeto al ciclo electoral en el ámbito local

Para finalizar, dados los sesgos expansivos de la política fiscal en los momentos electorales, un elemento de estabilidad y de menor presión sobre los gastos y el déficit vendrá dado por el respeto al ciclo electoral.

A diferencia de lo que ha venido sucediendo en el ámbito autonómico, donde los períodos electorales han sido cada vez más cortos, en el local se respetan los períodos electorales de cuatro años. En ese sentido, y como señala Martínez (2020), los manifiestos incumplimientos de 2015 y 2019, en los que el déficit obtenido más que duplica al objetivo, han coincidido precisamente con procesos electorales en la mayoría de CC. AA.

V. CONCLUSIONES Y ENSEÑANZAS DESDE LAS HACIENDAS LOCALES PARA LA FUTURA REFORMA DEL MARCO DE REGLAS FISCALES

Del análisis realizado podemos extraer una serie de conclusiones. En la medida que las reglas fiscales están diseñadas para controlar la política fiscal, siendo su objetivo último la sostenibilidad del Estado y la estabilidad macroeconómica, encontraremos dificultades evidentes a la hora de traducirlas a un sector, el local, que básicamente realiza funciones de prestación de bienes y servicios públicos (locales), quedando al margen de él tanto la política redistributiva como, en lo que nos interesa, la estabilizado-

ra (Oates, 1977). Tales dificultades se han puesto de manifiesto al intentar trasladar la normativa de la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad financiera al ámbito local en el que las referencias al déficit se hacen en términos nominales exigiendo el equilibrio o el superávit. Por otra parte, las dificultades cuando no directamente la imposibilidad de calcular el PIB en un espacio tan reducido y numeroso, provoca que las referencias individuales al endeudamiento se hagan utilizando el límite de deuda establecido en el texto refundido de la Ley Reguladora de las Haciendas Locales como un porcentaje de los ingresos corrientes. Incluso en la medición de la regla de gasto, la referencia a la evolución del PIB a medio plazo es la nacional, sin tener en cuenta la diferente dinámica económica y evolución de los municipios.

Las peculiaridades de la adaptación de las reglas fiscales al subsector local por el tipo de funciones que realiza y las dificultades técnicas de cálculo de variables en un ámbito tan diverso como numeroso han condicionado la evolución de las finanzas subnacionales, presentando CC. AA. y EE. LL. patrones de comportamiento muy diferentes.

Del análisis realizado tras la crisis financiera de 2008, las EE. LL., a diferencia de lo sucedido con las CC. AA., han cumplido con holgura el objetivo de déficit público (estabilidad presupuestaria) en todos los ejercicios, registrando cuantiosos y recurrentes superávits que alcanzan en promedio un 0,44 por 100 del PIB en el período 2012-2021.

En cuanto al cumplimiento de los objetivos de deuda pública, el sector local cumplió de

manera agregada el objetivo de deuda pública en todos los ejercicios analizados mientras que las CC. AA. lo han rebasado sistemáticamente desde 2013. La reducción de la deuda de las EE. LL. ha permitido que en 2021 se sitúe en el mínimo de la serie con el 1,8 por 100 del PIB, sensiblemente por debajo del 3 por 100 que fija la LOEPSF como máximo para el sector.

Por último, analizando el tercer pilar en el que se basa el concepto de estabilidad y sostenibilidad de la LOEPSF, la regla de gasto, también se observan importantes diferencias favorables a las EE. LL., aunque no tan notables como en los dos casos anteriores.

Del estudio de posibles factores que han determinado el comportamiento diferencial observado entre los dos subsectores, además de las respectivas adaptaciones de cada uno de ellos a la LOEPSF, destacamos los siguientes clasificándolos en estructurales e institucionales.

Entre los primeros, resulta esencial la distinta naturaleza de las competencias, ligadas al Estado de Bienestar y directamente afectada por los efectos de la crisis sanitaria en el caso de las CC. AA. y relacionadas con la prestación de servicios públicos locales, en las que las funciones redistributivas y estabilizadoras apenas tienen importancia, en el de las EE. LL.

Un segundo factor es la fortaleza e inelasticidad de la tributación local frente al carácter cíclico de buena parte de los recursos autonómicos que muestran una mayor dependencia financiera de las transferencias de lo que sucede con los ingresos ordinarios municipales.

Un tercer elemento que afecta a los esfuerzos de consolidación fiscal es la madurez del sistema de financiación, también desfavorable para las CC. AA., pendiente de una reforma tantas veces anunciada como retrasada.

Para finalizar se examinaron dos factores de tipo institucional que nos parecen esenciales en el cumplimiento de las reglas fiscales y que deben enmarcarse dentro del protagonismo de la esfera regional en el contexto del federalismo fiscal español y el papel secundario y residual de la esfera local.

Por una parte, el protagonismo de los interventores locales en la vigilancia y control no solo del cumplimiento de la estabilidad presupuestaria, sino también en el proceso de contratación que reduce la capacidad de gasto del sector local mientras que el contrapeso de esta figura en el caso de las CC. AA. está mucho más limitado.

Por otra, teniendo en cuenta los sesgos expansivos de los procesos electorales, el respeto al ciclo electoral de cuatro años en el mundo local se suele reducir a dos o tres años en el autonómico y constituye otro elemento diferencial en el cumplimiento de las reglas fiscales.

Partiendo de que poco podemos esperar de la reforma del marco fiscal europeo como guía de reforma de nuestro marco fiscal subcentral, como puede comprobarse en la reciente Propuesta de la Comisión (Comisión Europea, 2022), concluimos con dos observaciones relacionadas con la futura reforma de las reglas fiscales y las enseñanzas que puede ofrecer la experiencia de su aplicación al sector local.

Una atañe a la protección de los gastos de inversión en el futuro diseño de las reglas fiscales. Aquí convendría distinguir dos planos; uno es la conveniencia, otro la factibilidad.

Nadie duda del interés de estos gastos en el crecimiento a medio y largo plazo de nuestra economía ni de la caída de los mismos que apenas si alcanzan a la inversión de reposición en los últimos años. Tampoco que la mitad de los mismos se lleva a cabo por parte de los Gobiernos subcentrales.

En cuanto a la factibilidad, la experiencia de las inversiones financieramente sostenibles (IFS) en el mundo local no es nada alentadora y demuestra que, al margen de los problemas de definición del concepto (13), el legislador ha ido ampliándolo ante las presiones políticas hasta llegar a incluir el gasto corriente. Se trata, en definitiva, de los problemas de incentivos que se producen en los procesos de contabilización y delimitación entre los gastos corrientes y de capital (14).

La segunda enseñanza se refiere a la necesidad de simplificar y flexibilizar la futura normativa europea en su adaptación al marco nacional dada la elevada descentralización de nuestro sector público. Resulta de vital importancia, especialmente en el sector local, contar con una normativa que se base en variables fácilmente medibles, tanto para garantizar su aplicación como su seguimiento. En este sentido, se dirige la reforma de las reglas fiscales a nivel europeo, donde la regla de gasto anclada a un nivel de deuda objetivo parece que será la forma de medir en el futuro próximo la estabilidad presupuestaria y la sostenibilidad.

La experiencia española a nivel local con la regla de gasto debería ser tenida en cuenta. Por una parte, como caso de éxito en la que durante años de crecimiento ha permitido generar superávits que puedan ser utilizados en años de crisis (como en la pandemia). Por otra, sus dificultades de aplicación al sector local, al estar referenciada al PIB a medio plazo, una variable muy alejada de la evolución impositiva de los municipios dada la estructura de sus ingresos, debe llevar a la necesaria discusión sobre cómo adaptar o crear reglas fiscales que puedan ser aplicables sin introducir sesgos en distintos niveles de gobierno, con ingresos y competencias de muy distinta naturaleza.

NOTAS

(1) Véase *Informe Comisión de Expertos para la Reforma de la Financiación Local* (2017).

(2) Relacionada con esta regla se establece la prioridad absoluta del pago de la deuda pública.

(3) Este criterio responde a una ampliación posterior de la LOEPSF para recoger tanto reglas adicionales que limitan los plazos de pago a sus proveedores por parte de las distintas Administraciones Públicas como, en el caso de las CC. AA., la incorporación de los mecanismos extraordinarios de apoyo a la liquidez.

(4) Conviene recordar en este sentido que la dificultad en la medición del déficit estructural ha llevado a que a nivel operativo los objetivos de estabilidad presupuestaria para las regiones, así como su seguimiento y medición de cara al acceso a los mecanismos extraordinarios de financiación, también se realicen a través del déficit nominal.

(5) Según tramos legales establecidos para autorizaciones de operaciones de endeudamiento (menor del 75 por 100, entre 75 por 100 y 110 por 100 y superior al 110 por 100).

(6) Para un análisis específico y reciente de la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto de grandes EE. LL., así como aquellos ayuntamientos con población superior a 20.000 habitantes con problemas de sostenibilidad a medio plazo, puede consultarse AIREF (2022a).

(7) En ARTÉS y JURADO (2018) se hace una interesante revisión de la literatura referida al ámbito municipal que incluye a nuestro país.

<p>(8) Para una discusión sobre la relación entre naturaleza de las competencias y sistema de financiación en el ámbito local español en términos comparados, véase PEDRAJA y SUÁREZ (2011).</p> <p>(9) Amortiguadas en un primer momento para las CC. AA. por la fórmula de cálculo de las entregas a cuenta, pero generando obligaciones posteriores de devolución al Estado.</p> <p>(10) Para una revisión de los mismos, junto con las propuestas de reforma, pueden consultarse los informes de BOSCH <i>et al.</i> (2008) y de la Comisión de Expertos (2017).</p> <p>(11) Sobre este tema véase CORDERO, PEDRAJA y GALINDO (2020).</p> <p>(12) Para un análisis de los problemas de coordinación del impuesto, no resueltos con la propuesta de la mencionada Comisión, véase PEDRAJA (2020).</p> <p>(13) Resulta difícil llevar a la práctica una definición que abarca aquellas inversiones que tienen un impacto positivo, directo y verificable sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y el crecimiento potencial de la economía.</p> <p>(14) La AIReF (2022b) coincide con esta opinión de no excluir este tipo de gastos de las reglas fiscales a nivel nacional.</p>	<p>BIBLIOGRAFÍA</p> <p>AIReF (2022a). <i>Informe complementario de la evaluación individual sobre la ejecución presupuestaria, deuda pública y regla de gasto 2022 de las Corporaciones Locales</i>. Informe 40.</p> <p>AIReF (2022b). <i>Reforma del marco fiscal: una propuesta para España de ancla de deuda y regla de gasto</i>. Documento técnico 3.</p> <p>ARTÉS, J. y JURADO, I. (2018). Government fragmentation and fiscal deficits: a regression discontinuity approach. <i>Public Choice</i>, 175(3-4), pp. 367-391.</p> <p>COMISIÓN EUROPEA (2022). <i>Communication on orientation for a reform of the EU economic governance framework</i>, 583.</p> <p>CORDERO, J. M., PEDRAJA, F. y GALINDO, F. (2020). La necesaria reforma del sistema de transferencias a los municipios: elementos clave y simulación de resultados. <i>Hacienda Pública Española</i>, 240, pp. 125-149.</p> <p>DOVIS, A. y KIRPALANI, R. (2020). Fiscal rules, bailouts and reputation in federal governments. <i>American Economic Review</i>, 110(3), pp. 860-88.</p> <p>BOSCH, N., PEDRAJA, F. y SUÁREZ, J. (coord.) y Utrilla, A. (2008). <i>La financiación</i></p>	<p><i>local en España. Radiografía del presente y propuestas de futuro</i>. FEMP.</p> <p>INFORME DE LA COMISIÓN DE EXPERTOS PARA LA REVISIÓN DEL SISTEMA DE FINANCIACIÓN LOCAL (2017). <i>Análisis de propuestas de reforma del sistema de financiación local</i>. Madrid: Ministerio de Hacienda y Función Pública.</p> <p>MARTÍNEZ, D. (2020). La gobernanza fiscal de las comunidades autónomas. Una valoración crítica de su estado actual con perspectivas de reforma. <i>Investigaciones Regionales</i>, 47, pp. 31-56.</p> <p>OATES, W. (1972). <i>Fiscal Federalism</i>. New York: Harcourt Brace Jovanovich.</p> <p>PEDRAJA, F. (2020). La reforma del impuesto municipal de plusvalías: cuestiones de coordinación. <i>Administración y Ciudadanía</i>, 14(1), pp. 225-231.</p> <p>PEDRAJA, F. y SUÁREZ, J. (2011). Financiación municipal: equilibrios, especialización e incentivos. <i>Revista Española de Control Externo</i>, 38, pp. 15-41.</p> <p>SUÁREZ, J. (2022). Haciendas locales. Entre autonomía y equidad. En A. LÓPEZ CASTILLO y A. ARROYO GIL (eds.), <i>Garantías y límites de la autonomía local</i>, pp. 301-330. Ed. Fundación Democracia y Gobierno Local.</p>
--	---	--

COLABORACIONES

III.
**ASPECTOS INSTITUCIONALES Y
METODOLÓGICOS**

LA DEUDA PÚBLICA EN ESPAÑA: ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN Y CONDICIONANTES (*)

Raquel LORENZO ALONSO

Banco de España

Diego MARTÍNEZ LÓPEZ

Universidad Pablo Olavide y Fedea

Javier J. PÉREZ

Banco de España

Resumen

Este trabajo ilustra la complicada factibilidad a la que se enfrentarían los principales países de la zona del euro para acometer procesos de consolidación fiscal exitosos. En particular, hemos concentrado nuestra atención en determinados objetivos de reducción del *stock* de deuda pública en relación al PIB. Conseguir una ratio del 60 por 100 en esa variable exigiría superávits primarios muy alejados de los registros históricos alcanzados en países como Francia, Italia o España. En el caso de nuestro país también hemos estimado qué saldo público estructural sería necesario para reducir su deuda pública en 20 puntos del PIB en una década; ello exigiría pasar del actual déficit estructural del 4 por 100 a prácticamente equilibrio presupuestario en términos estructurales.

Palabras clave: deuda pública, déficit público, reglas fiscales, eurozona.

Abstract

This paper shows the complex feasibility to which the main Eurozone countries would face to carry out successful fiscal consolidations. Particularly, we have focussed on specific objectives to decrease the stock of public debt as percentage of GDP. Achieving here the ratio of 60 per cent would imply primary balances very far away from the historical records obtained in France, Italy or Spain. In the Spanish case, we have also estimated the necessary structural public balance to reduce the public debt by 20 percentage points of GDP over the next decade; this effort would require to completely remove the current structural public deficit, which is about 4 per cent of GDP.

Keywords: public debt, public deficit, fiscal rules, Eurozone.

JEL classification: H62, H63, H68.

I. INTRODUCCIÓN

La Comisión Europea (CE) publicó el 9 de noviembre de 2022 una propuesta de reforma del marco de gobernanza económica de la Unión Europea (UE). La propuesta busca organizar el debate entre los Estados miembros (EE. MM.) y conseguir a lo largo de 2023 la aprobación de un nuevo marco de reglas fiscales, que entre en vigor una vez deje de ser efectiva la cláusula de escape del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La propuesta responde a una necesidad de reforma ampliamente compartida tanto a nivel político como académico en la UE (véase Alloza *et al.*, 2021) dado el pobre funcionamiento del marco de reglas vigente en la actualidad. El objetivo de dicha propuesta es «reforzar la sostenibilidad de la deuda y mejorar el crecimiento sostenible e integrador a través de la inversión y de reformas» (véase Comisión Europea, 2022a).

Un sistema de reglas eficaz y creíble que contribuya a coordinar y disciplinar las políticas fiscales de los EE. MM. es central para el correcto fun-

cionamiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM), dada la inexistencia de una capacidad fiscal centralizada de una mínima entidad. Si las finanzas públicas de los países de la UEM no fueran sostenibles en el medio plazo, la continuidad de la UEM podría ponerse en riesgo.

La salud de las finanzas públicas en el medio plazo –esto es, la capacidad de los Estados para financiar de manera sostenible su gasto– depende del crecimiento potencial de la economía –que también determina la capacidad de recaudación tributaria del Gobierno–, de las políticas y tendencias del gasto público, y de la evolución del coste de financiar la nueva deuda pública que sea necesario emitir en el futuro para sufragar programas de gasto público no financiados por ingresos públicos. En la práctica, estas variables influyen en el nivel y en la dinámica de la deuda pública en el futuro, elementos clave para valorar a su vez la sostenibilidad de la deuda.

Este contexto plantea una necesaria reflexión sobre la oportunidad de analizar bajo qué esce-

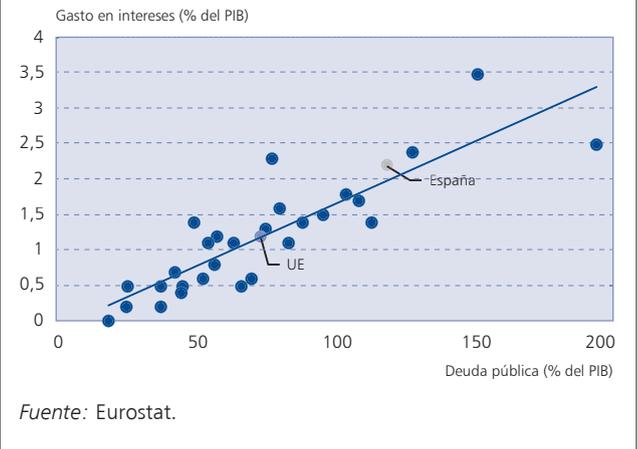
narios de crecimiento económico, saldo público estructural y coste de financiación se podría entrar en una dinámica consistente de reducción de los niveles de deuda pública en el corto y medio plazo, que permita consolidar la reducción que se viene observando en los últimos trimestres en la ratio de endeudamiento público como proporción del producto de la economía, de manera que se reduzca la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante eventuales nuevas perturbaciones adversas. Cabe resaltar que el contexto actual proporciona una cierta oportunidad para poner en marcha este proceso, en la medida en que la recepción de los fondos *Next Generation European Union (NGEU)* en los próximos años permitirá mantener el esfuerzo inversor de las Administraciones Públicas (AA. PP.) y aumentar el potencial de crecimiento de la economía española (véase Alonso *et al.*, 2022).

En este documento se articula una reflexión al respecto. En la sección segunda se ofrece una visión general del cuadro en que se encaja la discusión que queremos iniciar, sobre todo mostrando las principales cifras e indicadores de los desequilibrios fiscales que ilustramos posteriormente. En la tercera sección ofrecemos los resultados de un ejercicio de simulación a fin de conocer qué saldo público primario se necesitaría a lo largo de varios períodos de tiempo para alcanzar determinados ratios de deuda pública sobre el PIB. En la siguiente sección la pregunta es equivalente pero en términos del saldo público estructural que se exigiría para reducir la deuda pública en 20 puntos porcentuales del PIB en una década. Finalmente, la sección de conclusiones cierra el trabajo.

II. LA DEUDA PÚBLICA EN UN CONTEXTO GENERAL

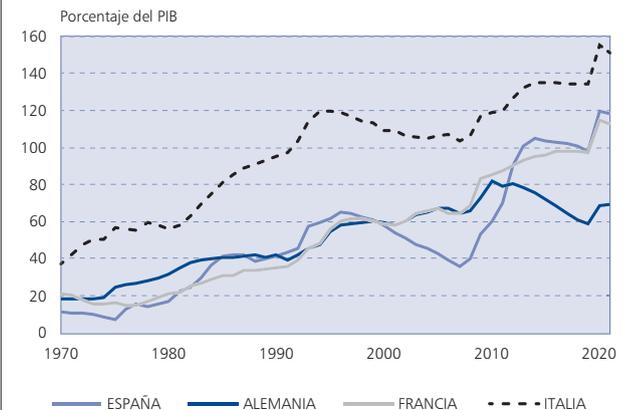
El nivel de deuda pública de partida es un condicionante importante del margen de maniobra de los Gobiernos. La tenencia de un nivel elevado de deuda restringe su capacidad de actuación en, al menos, dos dimensiones. En primer lugar, porque un mayor *stock* de deuda pública lleva asociado un mayor peso de la carga de intereses que tienen que asumir las AA. PP. Esta es la relación que muestra el gráfico 1 para el conjunto de países de la UE. En el caso particular de España y adelantándonos al año en curso, el pago de intereses de la deuda previsto para 2023 en el Plan Presupuestario 2022-2023 asciende a 2,4 puntos porcentuales del PIB, un monto similar al gasto de todas las AA. PP. en inversión pública en ese mismo año (2,6) y por encima de la media de los países de la UE.

GRÁFICO 1
RELACIÓN ENTRE DEUDA PÚBLICA Y GASTO EN INTERESES EN 2021



En segundo lugar, porque un nivel elevado de endeudamiento requiere acudir al mercado a re-financiar una parte importante de la misma cada año a unas condiciones financieras cambiantes en el tiempo, tanto en lo referente al coste de financiación como en el apetito de los inversores para adquirirla. Estas dos consideraciones adquieren una mayor importancia, además, en un contexto como el actual, en el que los niveles de deuda pública a nivel europeo y global se encuentran en máximos históricos (véase el gráfico 2), y los costes de financiación de la deuda se encuentran en un ciclo alcista

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA DEUDA PÚBLICA EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS DE LA UEM



Fuentes: FMI (Historical Public Debt Database) y Eurostat. Los datos de 1970 a 1994 han sido tomados del FMI. De 1995 a 2021 hemos utilizado la fuente de Eurostat.

derivado del endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE) y el resto de las economías avanzadas y emergentes.

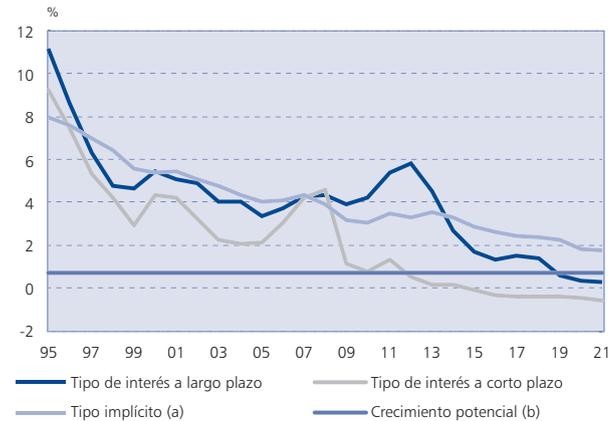
De acuerdo con los datos más recientes, el stock de deuda de las AA. PP. española ascendió en el tercer trimestre de 2022 al 116 por 100 del PIB, un valor inferior al máximo del 126 por 100 por 100 del PIB que se alcanzó en el primer trimestre de 2021, pero significativamente superior al 98 por 100 con que cerró el año previo a la pandemia, 2019. Este elevado volumen de deuda pública en relación al PIB viene generando preocupación en las autoridades comunitarias desde hace tiempo. De acuerdo con el último informe de la Comisión Europea (CE) sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas en la UE, los riesgos que se detectan a medio y largo plazo para España son altos (véase Comisión Europea, 2022b).

Buena parte de esta preocupación se encuentra ligada a la evolución seguida por los tipos de interés con los que se remunera la deuda pública comparada con la media de la tasa de crecimiento potencial de la economía. El gráfico 3 ofrece evidencia al respecto. Si bien la tendencia decreciente de los tipos de interés ha sido manifiesta desde hace casi treinta años, con la excepción de la crisis de deuda soberana de principios de la década de 2010, el tipo implícito de la deuda de las AA. PP. españolas se ha mantenido de manera persistente por encima de la tasa de crecimiento potencial del PIB. Y lo que es más importante, los niveles históricamente bajos que alcanzan en 2021 no es probable que se vayan a mantener en los años inmediatamente venideros, dado el ciclo de normalización de la política monetaria que se ha mencionado antes.

Por otra parte, el entorno macroeconómico se encuentra marcado por una enorme incertidumbre, con una mayor prominencia a nivel global de la geopolítica como determinante de los desarrollos económicos. En el corto plazo, esta situación se está manifestando en una crisis energética y altos niveles de inflación que están requiriendo el recurso a medidas compensatorias de política fiscal que, a su vez, inciden sobre el déficit público estructural. El gráfico 4 precisamente ofrece la evolución de dicho saldo público estructural en las cuatro principales economías de la zona del euro.

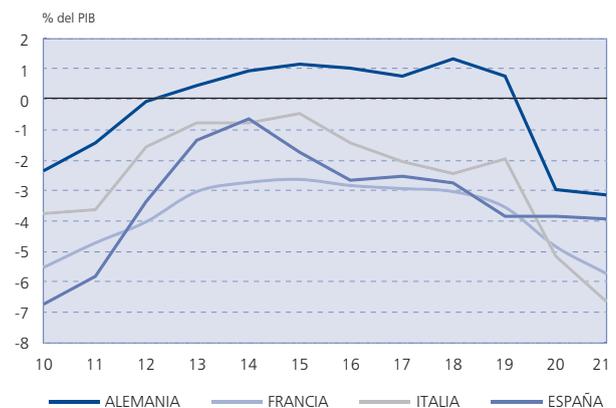
Y la evidencia es reveladora: Francia, Italia y España no han conseguido un saldo público posi-

GRÁFICO 3
DINÁMICA DE LOS TIPOS DE INTERÉS



a. El tipo implícito se calcula como el cociente entre la carga de intereses y el stock de deuda pública.
b. Promedio del período 2011-2019 (0,8 por 100).
Fuentes: Comisión Europea y Cuadrado et al. (2022).

GRÁFICO 4
SALDO ESTRUCTURAL DE LAS CUATRO ECONOMÍAS PRINCIPALES DE LA UE



Fuente: Comisión Europea. Previsiones económicas de otoño de 2022.

tivo desde el punto de vista estructural en la última década. Con otras palabras, ni siquiera en los años centrales de dicha década, en plena bonanza económica, las decisiones de política fiscal discrecional de estos países consiguieron evitar el déficit público; de este modo, en el año anterior a la pandemia, las tres economías mencionadas presentaron déficits públicos estructurales entre el 2 y el 4 por 100 del PIB potencial.

III. ¿QUÉ ESFUERZO FISCAL SE NECESITA PARA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA?

Una buena aproximación a la factibilidad de un determinado escenario fiscal consiste en calcular los esfuerzos fiscales que se requerirían para alcanzar un volumen dado de deuda pública en relación al PIB. Una vez estimada esta magnitud se puede comparar con las cifras históricas de saldo presupuestario logrados por los Gobiernos en cuestión a fin de evaluar si sus posibles esfuerzos fiscales resultan viables o no.

Así, partiendo de las ratios de deuda pública sobre el PIB del final del año 2021, nos preguntamos qué saldo fiscal sin intereses necesitaríamos para alcanzar un determinado volumen de deuda pública sobre el PIB en un determinado año (1). Establecemos, en consecuencia, tres objetivos arbitrarios de deuda pública como referencia: el 60, el 80 y el 100 por 100 del PIB. Admitimos aquí una cierta crítica por la discrecionalidad con que fijamos los dos últimos valores. Mientras que el primero está claramente establecido en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), tanto el 80 como el 100 por 100 carecen de respaldo normativo. No obstante, ambos pueden interpretarse como la mera aceptación de la situación de partida del conjunto de la zona del euro en el caso del 100 por 100 del PIB o una posición intermedia entre el actual (y demasiado exigente 60 por 100) y la mera aceptación anterior si la referencia es del 80 por 100.

Para ello seguimos el marco teórico desarrollado en Escolano (2010). Sea b_t la ratio de deuda pública sobre el PIB que sigue la siguiente dinámica:

$$b_t = (1 + \lambda_t)b_{t-1} - p_t, \quad [1]$$

donde $\lambda_t = \frac{r_t - \gamma_t}{1 + \gamma_t}$, siendo r_t el tipo de interés nominal o tipo de interés implícito de la deuda, γ_t es la tasa de crecimiento del PIB nominal y p_t es el saldo público primario, todos en el año t . Esta ecuación en diferencias tiene la siguiente solución:

$$b_N = b_0 \prod_{t=1}^N (1 + \lambda_t) - \sum_{t=1}^N \left[\prod_{i=1+t}^N (1 + \lambda_i) \right] p_t. \quad [2]$$

Suponiendo que $\lambda_t = \lambda$, esto es, que la ratio arriada definida es constante en el tiempo, llegamos a:

$$b_N = b_0(1 + \lambda)^N - \sum_{t=1}^N (1 + \lambda)^{N-t} p_t. \quad [3]$$

Finalmente, resolviendo para p_t alcanzamos el saldo primario necesario (p^*) para llegar a un volu-

men de deuda objetivo (d_N^*), partiendo de una ratio inicial (d_0) en un período de N años:

$$p^* = \frac{\lambda}{(1 + \lambda)^{-N} - 1} ((1 + \lambda)^{-N} d_N^* - d_0). \quad [4]$$

El gráfico 5 recoge el saldo fiscal primario necesario para alcanzar un volumen de deuda pública del 60 por 100 del PIB a 5, 10 o 20 años vista, respectivamente, para el agregado del área del euro y un conjunto seleccionado de países, entre los que se encuentra España. Claramente, y salvo en el caso de Países Bajos y, en 2042, Finlandia o Alemania, los principales países de la zona del euro necesitarían saldos presupuestarios positivos y en algunos casos muy elevados para reconducir su *stock* de deuda pública al 60 por 100 que marca el PEC. En el caso de Italia y Portugal se requerirían superávits primarios de dos dígitos en el primer intervalo de tiempo.

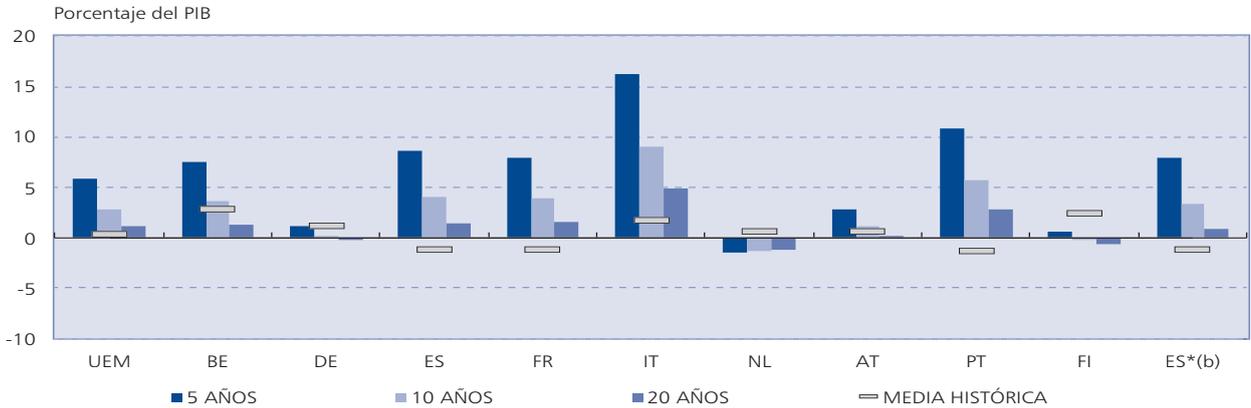
Si comparamos estas estimaciones con las cifras históricas de cierre presupuestario de estos mismos países, el contraste es nítido. Salvo el caso italiano, que suele contar con superávits fiscales primarios, los países en los que la necesidad de alcanzar saldos presupuestarios más elevados (Francia, España, Portugal) son aquellos en los que sus registros históricos presentan peores resultados en este sentido.

El primer panel del gráfico 5, denotado como a), incluye también una extensión para el caso de España. Se trata de elevar un 50 por 100 las tasas de crecimiento del PIB nominal y el tipo de interés. De esta forma, intentamos aproximar nuestro análisis a un contexto en el que la inflación y, en consecuencia, los tipos de interés, se elevan sustancialmente, condicionando con ello los requerimientos de saldo público primario necesarios para alcanzar un 60 por 100 de deuda pública sobre el PIB. Se trata, en cierto modo, de una alternativa asimétrica y más ventajosa que la central anterior; se eleva el crecimiento del PIB nominal, lo que reduce el denominador de la ratio de endeudamiento a minorar y, sin embargo, el impacto de una mayor inflación sobre los tipos de interés no se recoge en esta alternativa porque trabajamos con el concepto de saldo primario. En este contexto, el esfuerzo fiscal se reduce ligeramente unas 6-7 décimas del PIB, pero sin comparación todavía viable con los registros históricos de nuestro país.

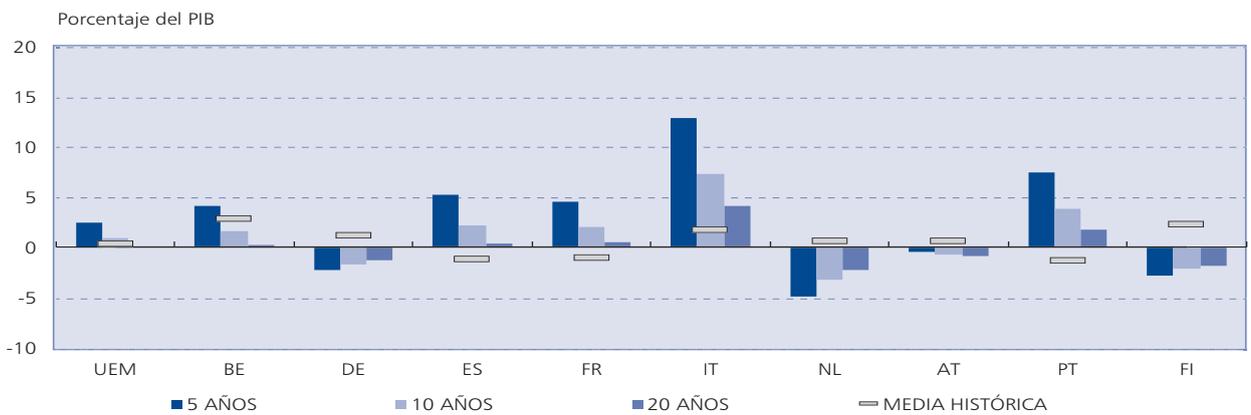
El panel b) del gráfico 5, por su parte, relaja el objetivo de endeudamiento neto al 80 por 100 del PIB. Aunque obviamente ello supone un menor es-

GRÁFICO 5
SALDO PÚBLICO PRIMARIO NECESARIO PARA REDUCIR EL NIVEL DE DEUDA PÚBLICA EN UN HORIZONTE DETERMINADO, BAJO DISTINTOS SUPUESTOS (a)

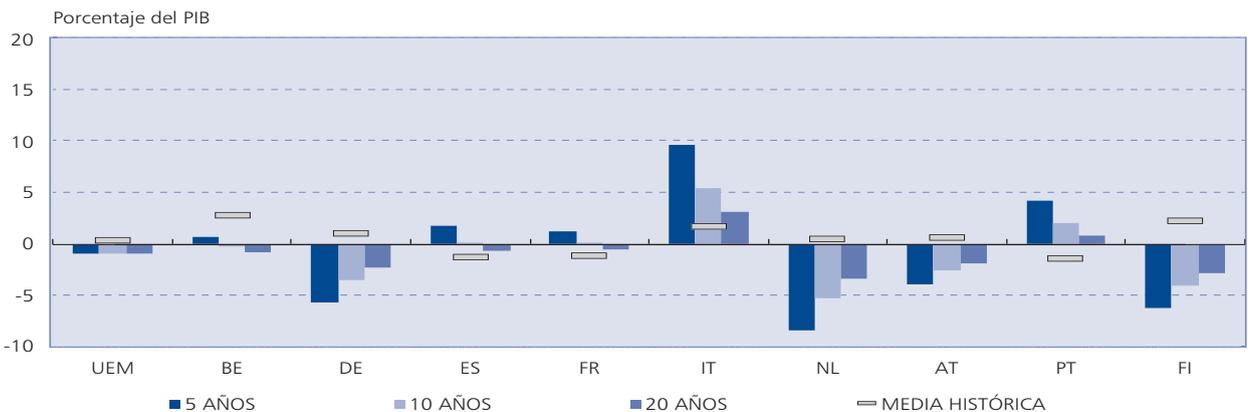
a) OBJETIVO DE DEUDA DEL 60



b) OBJETIVO DE DEUDA DEL 80



c) OBJETIVO DE DEUDA DEL 100



a. Para los cálculos del saldo primario se utiliza la ratio deuda sobre el PIB de 2021, el crecimiento nominal del PIB medio en 1999-2019 y el tipo de interés real medio en 2017-2019.

b. Escenario para España con mayor r, g e inflación: 50 por ciento más respecto al escenario central.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de AMECO.

fuerzo fiscal para los países considerados, los saldos presupuestarios primarios exigibles en el período más corto de cinco años se mantienen entre el cinco y el 10 por 100 del PIB para los países más endeudados (Italia, Portugal; España prácticamente también), alejados por tanto de toda viabilidad. E incluso para períodos de ajuste más prolongados (a 10 o 20 años vista) países como Francia o España todavía se encontrarían alejados de sus registros históricos.

Precisamente esta circunstancia ha de calificarse en la medida en que la interpretación de este ejercicio de simulación debe concentrarse en los países con elevados niveles de endeudamiento público. Se pretende ilustrar si una relajación sustancial del valor de referencia a conseguir permite hablar de esfuerzos presupuestarios viables en los países más endeudados. Bélgica, España y Francia constituirían un grupo en el que, partiendo de ratios de deuda pública sobre el PIB por encima del 100 por 100, los esfuerzos presupuestarios se antojan factibles a diez años vista si la referencia final se sitúa en un endeudamiento público relativo del 100 por 100 del PIB. El panel c) del gráfico 5 ilustra estos detalles. Obviamente, los países con ratios más elevadas continuarían con esfuerzos presupuestarios notables; estaríamos hablando de Italia y Portugal. Todos los demás, con mayor o menor intensidad, podrían permitirse saldos presupuestarios primarios más confortables, e incluso en varios casos (Alemania, Austria, Holanda y Finlandia), de cierta envergadura deficitarios.

IV. CUANDO LA CONSOLIDACIÓN FISCAL SE ABORDA DESDE UNA PERSPECTIVA AMPLIA

En este apartado se realiza un ejercicio de simulación que, adicionalmente, también responde a un determinado patrón normativo. En particular, fijamos como objetivo una reducción de la deuda de las AA. PP. españolas de 20 puntos porcentuales en la ratio deuda pública sobre el PIB de la economía española desde 2021 hasta 2031, ambos inclusive. Los esfuerzos de consolidación fiscal los vamos a medir en términos del saldo público estructural como porcentaje del PIB potencial.

Con esta finalidad, presentamos a continuación un sencillo modelo macroeconómico que relaciona de manera coherente las principales variables en juego. Se basa en la aportación recogida en Warmedinger, Checherita-Westphal y Hernández

de Cos (2015) y extendida en Hernández de Cos, López-Rodríguez y Pérez (2018), que a su vez se alimenta de otras referencias ahí señaladas. En lo que sigue, expondremos de la manera más simple posible el *corpus* del modelo para, posteriormente, hacer explícitos los parámetros usados en la calibración.

El punto de arranque es una expresión que relaciona los cambios en la orientación de la política fiscal con su efecto sobre la tasa de crecimiento del PIB real:

$$g_t = \rho g_{t-1} + (1 - \rho) \bar{g}_{t-1} - \beta_1 \Delta d_t^E - \beta_2 O_t - \beta_3 (r_t - r_{t-1}), \quad [5]$$

donde g_t es la tasa de crecimiento del PIB real, con una persistencia ρ respecto a valores pasados y que, a su vez, se encuentra ligada al crecimiento del PIB potencial de pleno empleo \bar{g} en términos reales. Por su parte, Δd_t^E es la variación del saldo público estructural como porcentaje del PIB potencial nominal ($P\bar{Y}$, siendo P el nivel de precios e \bar{Y} el PIB potencial real), O_t es el *output gap* y r es el tipo de interés nominal.

Según la expresión [5], la tasa de crecimiento del PIB real dependerá positivamente de variaciones anteriores y de la tasa de crecimiento del PIB potencial real, y negativamente de la reducción del déficit público estructural, del *output gap* y de aumentos en los tipos de interés nominales.

El saldo presupuestario, medido como porcentaje del PIB nominal, se define como la suma del saldo cíclico y estructural:

$$d_t \equiv d_t^E \left(\frac{\bar{Y}_t}{Y_t} \right) + d_t^C, \quad [6]$$

donde d_t^C es el saldo cíclico, obtenido como a partir de la semielasticidad con respecto al *output gap*:

$$d_t^C \equiv \epsilon O_t. \quad [7]$$

A modo de curva de Phillips extendida, relacionamos la tasa de inflación con la situación cíclica de la economía, esto es, el *output gap* y las expectativas de inflación, que a su vez se elaboran ponderando tasas de inflación pasadas y el objetivo del BCE a medio plazo. De otra forma:

$$\pi_t = \vartheta_0 \pi^0 + (1 - \vartheta_0) \frac{1}{4} (\pi_{t-1} + \pi_{t-2} + \pi_{t-3} + \pi_{t-4}) + \vartheta_1 O_t, \quad [8]$$

donde π_t es la tasa de inflación en t y π^0 es el objetivo de inflación del BCE.

Finalmente, es preciso caracterizar la dinámica de los tipos de interés, que va a depender de un proceso de histéresis (φ_r) por el que valores pasados impactan en el presente y de una composición de los tipos de interés correspondientes a emisiones contemporáneas de deuda pública a corto y medio plazo. Así, la ecuación principal queda como sigue:

$$r_t = \varphi_r r_{t-1} + (1 - \varphi_r) \{ (1 - \varphi_r^C) r_t^L + \varphi_r^C r_t^C \}, \quad [9]$$

donde los superíndices C y L hacen referencia al corto y medio plazo con que se realizan las emisiones de deuda pública. Por su parte, se asume que el tipo de interés a medio plazo sigue también un proceso persistente y está influido por la situación de las finanzas públicas, en particular de la distancia de los valores de saldo presupuestario y deuda pública a los valores de referencia de ambos en la normativa sobre reglas fiscales, \bar{d}_t y \bar{b}_t , respectivamente.

$$r_t^L = r_{t-1}^L - \tau_d (d_{t-1} - \bar{d}_t) - \tau_b (b_{t-1} - \bar{b}_t). \quad [10]$$

El tipo de interés a corto plazo mantiene una relación de dependencia con respecto al de largo plazo, tal como recoge la expresión que sigue:

$$r_t^C = r_t^L + 1/4 \sum_1^4 (r_{t-1}^C - r_{t-1}^L), \quad [11]$$

donde se calcula una media móvil de las diferencias entre el tipo a corto y el tipo a medio en los últimos cuatro años. En definitiva, una mejora de las finan-

zas públicas conduce a unas mejores condiciones de financiación a corto y medio plazo.

Para la calibración de este modelo hemos seguido a Warmedinger, Checherita-Westphal y Hernández de Cos (2015), Laubach (2009), Balducci y Kumar (2010), Álvarez y Urtasun (2013), Broussard, De Castro y Salto (2012), Bouabdallah *et al.* (2017), Hernández de Cos, López-Rodríguez y Pérez (2018) y la Actualización del Programa de Estabilidad (APE) 2022-2025 (Ministerio de Hacienda y Función Pública, 2022). Véase el cuadro n.º 1 para más detalles.

Dadas las ecuaciones definidas más arriba y la calibración realizada, puede simularse el efecto de determinados esfuerzos de consolidación fiscal sobre las variables del sistema. También se definen escenarios alternativos según la posibilidad de que la tasa de crecimiento del PIB potencial difiera de la recogida en la APE, distintos multiplicadores fiscales y valores de referencia para la ratio deuda pública sobre el PIB del 60 o del 80 por 100.

En este contexto, valoraremos la eficacia de dicho esfuerzo de consolidación para reducir la ratio deuda pública/PIB siendo conscientes de que toda política fiscal restrictiva ejerce unos efectos depresores sobre la actividad económica y, en consecuencia, sobre el saldo cíclico e incluso el volumen de endeudamiento relativo. Nótese que este último estaría sometido, pues, a dos fuerzas de signo contrario: la que reduce la deuda pública y, por consiguiente, el numerador de la ratio deuda pública

CUADRO N.º 1

CALIBRACIÓN DE LOS PARÁMETROS DEL MODELO

PARÁMETRO	SIGNIFICADO	VALOR
ρ	Persistencia en las tasas de crecimiento del PIB real	0,5
β_1	Multiplicador fiscal	0,55
β_2	Sensibilidad de la tasa de crecimiento del PIB real al cierre del <i>output gap</i>	0,2
β_3	Sensibilidad de la tasa de crecimiento del PIB real a los tipos de interés	0,15
\bar{g}	Crecimiento del PIB potencial real desde 2023 en adelante	1,6%
ε	Semielasticidad del saldo presupuestario con respecto al <i>output gap</i>	0,45
ϑ_0	Anclaje de la inflación al objetivo a medio plazo del BCE	0,3
ϑ_1	Sensibilidad de la inflación al <i>output gap</i>	0,1
τ_d	Efecto de un incremento del 1% en la ratio déficit público/PIB sobre los tipos de interés a medio plazo	0,11
τ_b	Efecto de un incremento del 1% en la ratio deuda pública/PIB sobre los tipos de interés a medio plazo	0,01
φ_r	Persistencia del tipo de interés respecto a valores pasados	0,9

sobre el PIB y la que deprime la actividad económica y, por tanto, el denominador de dicha ratio.

Una primera batida de resultados se recoge en el cuadro n.º 2. El principal supuesto subyacente aquí es la ausencia de un multiplicador fiscal, por lo que los esfuerzos de consolidación fiscal no penalizan la actividad económica de manera especialmente gravosa. Se consideran dos posibles ratios de referencia a medio plazo para la deuda pública en la ecuación [10]: 60 y 80 por 100 del PIB.

La diferencia más sustancial entre un escenario con una referencia de medio plazo del 60 por 100 del PIB como deuda pública (escenario base) y otro del 80 por 100 es que, obviamente, en el segundo se reduce ligeramente el ajuste en términos de saldo estructural, finalizando con un déficit del 1,2 por 100 frente al 0,9 por 100 del escenario base. Estaríamos hablando, por tanto, de un ajuste anual promedio del saldo estructura del 0,31 por 100 frente al 0,34 (2). Nótese que, aunque en ningún caso se alcanza el valor de referencia de deuda pú-

CUADRO N.º 2

SALDO ESTRUCTURAL PARA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA EN 20 PUNTOS DEL PIB. SIN MULTIPLICADOR FISCAL

Escenario base: deuda pública de referencia en el 60 por 100 del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-4,0	-3,6	-3,3	-2,9	-2,6	-2,3	-1,9	-1,6	-1,2	-0,9
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-5,1	-3,9	-3,2	-2,7	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5	-1,2	-0,9
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	4,1	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7
Escenario alternativo: deuda pública de referencia en el 80 por 100 del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1	-2,7	-2,4	-2,1	-1,8	-1,5	-1,2
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-5,1	-3,9	-3,2	-2,8	-2,5	-2,3	-2,0	-1,7	-1,5	-1,2
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	4,1	3,6	3,6	3,7	3,7	3,7

CUADRO N.º 3

SALDO ESTRUCTURAL PARA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA EN 20 PUNTOS DEL PIB. MULTIPLICADOR FISCAL DE 0,55

Escenario base: deuda pública de referencia en el 60 por 100 del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-3,9	-3,5	-3,1	-2,7	-2,2	-1,8	-1,4	-1,0	-0,6	-0,2
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-5,0	-3,7	-2,9	-2,4	-2,1	-1,9	-1,7	-1,4	-1,1	-0,7
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,2	0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	1,4	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	3,8	3,3	3,3	3,4	3,4	3,4
Escenario base con más crecimiento potencial (2,2 por 100)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-3,9	-3,5	-3,1	-2,7	-2,3	-1,9	-1,5	-1,1	-0,7	-0,3
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-5,0	-4,0	-3,5	-3,3	-3,0	-2,6	-2,1	-1,7	-1,3	-0,8
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,5	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	2,0	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	4,3	4,1	4,1	4,2	4,1	4,1

CUADRO N.º 4

SALDO ESTRUCTURAL PARA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA EN 20 PUNTOS DEL PIB. MULTIPLICADOR FISCAL DE 1,0

Escenario base: deuda pública de referencia en el 60 por 100 del PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-3,8	-3,3	-2,8	-2,3	-1,8	-1,3	-0,8	-0,3	0,2	0,7
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-4,9	-3,6	-2,7	-2,1	-1,8	-1,6	-1,5	-1,2	-0,9	-0,4
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,2	0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,7	-0,9	-1,1	-1,2
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	1,1	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	3,5	2,9	2,8	3,0	3,0	3,1
Escenario base con más crecimiento potencial (2,2 por 100)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
SALDO ESTRUCTURAL, % POTENCIAL	-4,3	-3,8	-3,3	-2,9	-2,4	-1,9	-1,4	-0,9	-0,5	0,0	0,5
SALDO PÚBLICO TOTAL, % PIB	-6,9	-5,0	-3,9	-3,3	-3,0	-2,7	-2,4	-2,0	-1,6	-1,1	-0,6
SALDO CÍCLICO, % PIB	-2,4	-1,1	-0,5	-0,4	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1
PIB REAL	5,1	4,3	3,5	2,4	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1	2,1	2,2
PIB NOMINAL	7,4	8,5	5,9	4,3	3,7	4,0	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8

blica sobre el PIB en el horizonte planteado hasta 2031, sea este del 60 o del 80 por 100, el tener uno u otro alivia la presión sobre los tipos de interés (de acuerdo con la ecuación [10]) y, por consiguiente, sobre la intensidad del ajuste. Salvo esta circunstancia, el resto de la comparativa no muestra de hecho diferencias sustanciales, con tasas de crecimiento del PIB nominal y real idénticas entre ambos.

En el cuadro n.º 3 ya consideramos un multiplicador fiscal de 0,55, alineado con los valores que proporciona la literatura (véase, por ejemplo, Bouabdallah *et al.*, 2017; o Hernández de Cos, López-Rodríguez y Pérez, 2018). En el primer panel de dicho cuadro, el del escenario base que fija una referencia de la ratio deuda pública sobre el PIB del 60 por 100, ya se ofrece una senda de saldo estructural que va decreciendo a razón de 0,41 por 100 al año, esto es, un 20 por 100 más que sin multiplicador fiscal. En este nuevo escenario base el saldo cíclico se deteriora más que en el anterior; no en vano, ahora existe un coste en términos de actividad económica que pasa factura en la corrección del saldo presupuestario ligado al ciclo económico. Por ello, el ajuste fiscal estructural debe ser más intenso.

Si elevamos el crecimiento potencial de la economía desde el 1,6 por 100 del escenario base al 2,2 del panel inferior del cuadro n.º 3 el ajuste fiscal estructural apenas se ve modificado: 0,40 puntos de reducción al año. Pero el crecimiento del PIB real y nominal aumenta sustancialmente desde el 1,5 y 3,4 del escenario base al final del período al 2,3 y 4,1

cuando el crecimiento potencial se ha elevado. De esta sencilla manera se ilustra también lo importante que es incrementar la tasa de crecimiento potencial de una economía para acomodar de mejor forma los costes que todo ajuste fiscal estructural conlleva.

Finalmente, elevamos la respuesta de la economía frente a la política fiscal con un multiplicador igual a 1 y que combinamos con un escenario base que mantiene el crecimiento potencial en el 1,3 (panel superior del cuadro n.º 4) o en el 2,2 por 100 (panel inferior). El cuadro n.º 4 muestra las simulaciones. En el primer panel se requiere un superávit estructural del 0,7 por 100 del PIB potencial al final del período, lo que en términos dinámicos ha significado reducir el déficit estructural a razón de un 0,50 por 100 cada año, es decir, un 25 por 100 más que en el caso inmediatamente anterior.

Aunque el crecimiento del PIB se aproxima a los valores de las simulaciones anteriores al final del período, sí hay una cierta travesía del desierto entre los años 2026 y 2029 ambos inclusive. Cuando elevamos la tasa de crecimiento potencial (panel inferior del cuadro n.º 4), los costes del intenso ajuste fiscal sobre la actividad se moderan, aunque el déficit cíclico se mantiene en valores elevados.

V. CONCLUSIONES

En este trabajo hemos ilustrado la complicada factibilidad a la que se enfrentarían los principales países de la zona del euro para acometer

procesos de consolidación fiscal exitosos. En particular, hemos concentrado nuestra atención en determinados objetivos de reducción del *stock* de deuda pública en relación al PIB. Obviamente, dados los elevados volúmenes de endeudamiento relativo que presentan buena parte de los países analizados, los dos escenarios en los que desemboca nuestro análisis eran esperables. O bien son necesarios superávits fiscales de una magnitud desconocida en perspectiva histórica para reducir sustancialmente la ratio deuda pública sobre el PIB en períodos de tiempo más o menos prolongados (de varios lustros), o bien si no se quiere adoptar una política fiscal demasiado contractiva que dañe inevitablemente la actividad económica, los avances en la reducción del endeudamiento serán más bien magros.

En el primer ejercicio hemos evidenciado la dificultad de alcanzar un saldo primario lo suficientemente elevado como para cumplir con el objetivo del 60 por 100 de deuda sobre el PIB marcado por los tratados europeos. En el caso de España, el saldo primario debería superar con creces su media histórica, incluso en un escenario con elevadas tasas de crecimiento del PIB nominal. En el escenario más posibilista, que desemboca en un 100 por 100 de deuda sobre el PIB, la mayoría de los países serían capaces de alcanzar el objetivo con saldos primarios más factibles. En este grupo entraría España, que en una década lograría alcanzar el objetivo con un esfuerzo fiscal viable.

En el segundo ejercicio hemos calculado para España el saldo público estructural necesario para reducir a lo largo de diez años la deuda pública en 20 puntos porcentuales del PIB, adoptando diversos supuestos sobre el multiplicador fiscal y la tasa de crecimiento del PIB potencial; también se han establecido diferentes escenarios en términos de los valores de referencia normativos para la ratio deuda pública sobre el PIB.

En un escenario central en el que el multiplicador fiscal se sitúa en el rango mediano de los estimados por la literatura, la reducción del endeudamiento público relativo de la economía española exigiría pasar de un déficit estructural actual en el entorno del 4 por 100 del PIB potencial a prácticamente el equilibrio presupuestario en términos estructurales, en una década. Un mayor multiplicador fiscal provocaría daños más elevados en la actividad económica, que en términos presupuestarios conllevaría mayores déficits públicos cíclicos y, a su vez, en un

proceso que se retroalimenta, conduciría a saldos públicos estructurales más exigentes.

Las implicaciones normativas que se derivan de un trabajo como este son varias. En primer lugar, se pone de manifiesto que el no aprovechar las épocas de bonanza económica para reducir el endeudamiento público provoca que, en el siguiente ciclo recesivo, la ratio deuda pública sobre el PIB suponga un importante condicionante para acometer el inevitable proceso de consolidación fiscal que, tarde o temprano, van a pedir los inversores internacionales y/o las reglas fiscales europeas. Y estos procesos de consolidación serán tanto más exigentes y contractivos sobre la actividad económica cuanto más elevado sea el nivel de endeudamiento público del que se parta.

En segundo lugar, se constata que los límites cuantitativos de las actuales reglas fiscales europeas, ahora en suspenso, y en particular el referido a la ratio deuda pública sobre el PIB inferior o igual al 60 por 100, no resultan factibles en horizontes de una década para la necesaria consolidación fiscal que habrán de acometer las principales economías del área del euro.

Desde esta perspectiva, resulta adecuada la propuesta actual de la Comisión Europea sobre la reforma del marco de gobernanza de la política fiscal en la UE que hemos mencionado en la introducción. En ella se plantean, entre otros elementos, la introducción de una mayor flexibilidad en la determinación de los objetivos de referencia para la deuda pública, siguiendo un enfoque de consolidación centrado en el medio plazo, junto con consideraciones relativas al crecimiento potencial, al introducir explícitamente mecanismos para promover inversiones y reformas estratégicas.

Finalmente, cualquier proceso de reducción de las vulnerabilidades presupuestarias y normalización de la situación de las finanzas públicas en el medio plazo de la entidad de los que se evidencian en las simulaciones presentadas en este artículo requerirá, posiblemente, y si se atiende a la experiencia internacional sobre episodios históricos previos, del recurso a instrumentos presupuestarios tanto por el lado de los impuestos como del gasto *público*, en el marco de una estrategia de medio plazo. El peso que se asigne a cada tipo de instrumento dependerá, obviamente, tanto de la ambición de las metas fiscales que se planteen como de las preferencias sociales que sustenten el proceso de normalización.

Con carácter general, no obstante, puede argumentarse que este proceso debería tener en cuenta la composición del gasto público y cómo esta puede afectar al crecimiento económico (3), aprovechando, además, el contexto favorable de recepción de los fondos *NGEU*. Toda esta panorámica se beneficiaría de una revisión en profundidad del sistema tributario español en su conjunto, que atendiera a las necesidades de consolidación presupuestaria, pero que a la vez pudiera apoyar el aumento del crecimiento potencial de la economía (4).

NOTAS

(*) Las opiniones vertidas en este artículo son exclusivas de los autores y no necesariamente reflejan las del Banco de España o el Eurosistema.

(1) Los datos utilizados en nuestro análisis son estándar, y los tomamos de la base de datos AMECO de la Comisión Europea.

(2) Para simplificar su lectura, las cifras de los cuadros han sido redondeadas en el primer y único decimal.

(3) Según ALLOZA *et al.* (2022), en el diseño de cualquier proceso de normalización de las finanzas públicas en el contexto actual debe evitarse que el ajuste recaiga en las partidas de gasto que más favorecen el crecimiento económico a largo plazo, como son la inversión y la educación, en las que, además, se identifica un déficit en el caso español respecto al conjunto de la UE. Cabe destacar que dichas partidas contribuyen de forma decisiva a reducir la desigualdad y a reforzar la equidad intergeneracional en su papel de políticas redistributivas premercado.

(4) Véase, entre otros, Comité de Personas Expertas para elaborar el *Libro blanco sobre la reforma tributaria* (2022) y las referencias allí citadas.

BIBLIOGRAFÍA

- ALLOZA, M., ANDRÉS, J., BURRIEL, P., KATARYNIUK, I., PÉREZ, J. J. y VEGA, J. L. (2021). La reforma del marco de gobernanza de la política fiscal de la Unión Europea en un nuevo entorno macroeconómico. *Documento Ocasional del Banco de España*, 2121.
- ALLOZA, M., BRUNET, J., FORTE-CAMPOS, V., MORAL-BENITO, E. y PÉREZ, J. J. (2022). El gasto público en España desde una perspectiva europea. *Documento Ocasional del Banco de España*, 2217.
- ALONSO, D., KATARYNIUK, I., MORENO, C. y PÉREZ, J. J. (2022). El programa *Next Generation EU*: características y claves para su éxito. *Información Comercial Española*, n.º 924, pp. 77-97.
- ÁLVAREZ, L. J. y URTASUN, A. (2013). La variación en la sensibilidad cíclica de la inflación española: una primera aproximación. *Boletín Económico*, julio-agosto. Banco de España.
- AMECO (2022). *Base de datos de la Comisión Europea*.
- AUTORIDAD INDEPENDIENTE DE RESPONSABILIDAD FISCAL, AIRF (2022a). *Data Lab. Observatorio de Deuda Pública*.
- BALDUCCI, E. y KUMAR, M. S. (2010). Fiscal deficits, public debt, and sovereign bond yields. *IMF Working Paper*, n.º 10/184.
- BANCO DE ESPAÑA (2022a). *Estadísticas de Administraciones Públicas*.

- BANCO DE ESPAÑA (2022b). *Mercado primario de valores*.
- BANCO DE ESPAÑA (2022c). *Informe trimestral de la economía española*.
- BOE (2012). Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.
- BOUABDALLAH O., CHECHERITA-WESTPHAL, C., WARMEDINGER, T., DE STEFANI, R., DRUDI, F., SETZER, R. y WESTPHAL, A. (2017). Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework. *Occasional Paper*, n.º 185. European Central Bank.
- BROUSSARD J., DE CASTRO, F. y SALTO, M. (2012). Fiscal multipliers and public debt dynamics in consolidations. *Economic Papers*, n.º 460. European Economy,.
- COMISIÓN EUROPEA (2022a). *Creación de un marco de gobernanza económica adaptado a los retos futuros*. Comunicado de prensa, 9 de noviembre. Bruselas.
- COMISIÓN EUROPEA (2022b). Fiscal Sustainability Report 2021. *Institutional Paper* 171, 25 April 2022. Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
- COMITÉ DE PERSONAS EXPERTAS PARA ELABORAR EL LIBRO BLANCO SOBRE LA REFORMA TRIBUTARIA (2022). *Libro blanco sobre la reforma tributaria*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- CUADRADO, P., IZQUIERDO, M., MONTERO, J. M., MORAL-BENITO, E. y QUINTANA, J. (2022). El crecimiento potencial de la economía española tras la pandemia. *Documento Ocasional del Banco de España*, 2208
- ESCOLANO, J. (2010). *A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates*. IMF, Fiscal Affairs Department.
- EUROSTAT (2022). *Government Statistics. Government deficit and debt*.
- FORTE-CAMPOS, V., GARCÍA-MORAL, B. y LAPORTA-CORBERA, M. I. (2022). La Evolución de la Deuda Pública en España en 2021. *Notas Económicas* 4/2022. *Boletín Económico*. Banco de España.
- HERNÁNDEZ DE COS, P., LÓPEZ-RODRÍGUEZ, D. y PÉREZ, J.J. (2018). The Challenges of Public Deleveraging. *Documentos Ocasionales* n.º 1803. Banco de España.
- LAUBACH, T. (2009). New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt. *Journal of the European Economic Association*, 7, pp. 858-885.
- MINISTERIO DE HACIENDA Y FUNCIÓN PÚBLICA (2022). *Programa de Estabilidad 2022-2025*.
- MOURRE, G., POISSONNIER, A. y LAUSEGGER, M. (2019). The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An Update and Further Analysis. *European Economy - Discussion Papers* 2015 – 098. Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission.
- WARMEDINGER, T., CHECHERITA-WESTPHAL, C. y HERNÁNDEZ DE COS, P. (2015). Fiscal Multipliers and Beyond. *Hacienda Pública Española - Review of Public Economics*, 215, pp. 139-168.

INDISCIPLINA FISCAL Y MECANISMOS EXTRAORDINARIOS DE LIQUIDEZ

María CADAVAL

Universidade de Santiago de Compostela

Santiago CALVO

Esade

Resumen

La crisis de la COVID-19 ha derivado en una protección añadida a la que venía ejerciendo la Administración central a través de los mecanismos extraordinarios de liquidez (MEL). Esto revela una restricción presupuestaria blanda que difícilmente se podrá mantener en el futuro. En este trabajo, además de un seguimiento de los MEL, se hace un repaso de su uso por parte de las comunidades autónomas, al tiempo que se comprueba que la (in)disciplina fiscal de los Gobiernos regionales procede de canales involuntarios. Este resultado revela la necesidad de concretar un nuevo sistema de financiación autonómica, junto con unas reglas fiscales simples, flexibles y creíbles.

Palabras clave: reglas fiscales, restricción presupuestaria blanda, mecanismos extraordinarios de liquidez, financiación autonómica.

Abstract

The crisis resulting from Covid-19 has led to additional protection to that provided by the central government through the extraordinary liquidity mechanisms (MEL). This reveals a soft budget constraint that is unlikely to be maintained in the future. In this paper, in addition to monitoring the MEL, we review their use by the autonomous communities, while at the same time finding that the fiscal (in)discipline of the regional governments is explained by involuntary channels. This result reveals the need to specify a new system of regional financing, together with simple, flexible, and credible fiscal rules.

Keywords: fiscal rules, soft budget constraint, extraordinary liquidity mechanism, regional financing.

JEL classification: H63, H74, H77.

I. INTRODUCCIÓN

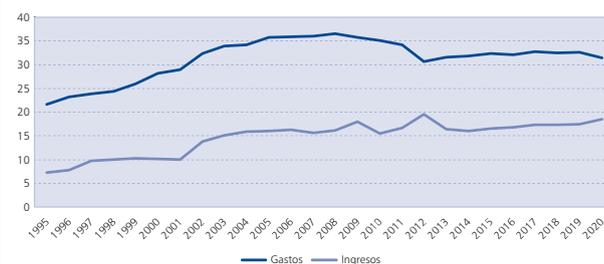
EL proceso de descentralización en España puede catalogarse como rápido y de éxito. Este país ha pasado de ser uno de los más centralizados del mundo, a mediados de la década de los setenta, a encabezar varios de los indicadores de descentralización más relevantes, equiparándose con otros países de tradición federal como Estados Unidos, Canadá, Alemania, Suiza o Australia (Lago-Peñas, 2021). Las comunidades autónomas (CC. AA.) gestionan un porcentaje elevado y creciente de los gastos e ingresos públicos, tal como se refleja en el gráfico 1, equivalente o incluso superior a alguno de los gobiernos federales señalados.

El proceso descentralizador se ha caracterizado por una rápida transferencia de las competencias de gasto, mucho más lentas por el lado del ingreso, que ha supuesto no pocos inconvenientes tanto en el ámbito político como en el puramente técnico y hacendístico, que no siempre ha cumplido los estándares de la teoría del federalismo fiscal. Los elementos rectores del sistema de financiación autonómica se rigen por los principios de suficiencia, autonomía y solidaridad, independien-

temente de que algunos se hayan cumplido de manera parcial (Herrero-Alcalde y Martín, 2011).

El modelo de financiación autonómica vigente se aprobó en 2009 y en su pretensión estaba ensanchar la capacidad tributaria de las comunidades autónomas a través de una cesta de tributos, al tiempo que estableció un sistema de transferencias complejo que pivota sobre instrumentos de

GRÁFICO 1
GASTOS E INGRESOS PÚBLICOS DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS PORCENTAJE DE GASTOS/INGRESOS PÚBLICOS



Fuente: OCDE.

nivelación –Fondo de Garantía de los Servicios Públicos Fundamentales y el Fondo de Suficiencia Global– y de convergencia –Fondo de Competitividad y el Fondo de Cooperación–. Sin embargo, la autonomía tributaria de las CC. AA. no llega de la mano de los tributos propios, sino de los compartidos, sobre los que las comunidades tienen una importante capacidad de actuación sobre los elementos del tramo autonómico del IRPF (mínimo personal y familiar, escala o deducciones), mientras carecen de competencia normativa sobre los impuestos indirectos de los que reciben una parte de la recaudación en base a las variables territorializadas de consumo. El modelo aporta mecanismos de nivelación horizontal y vertical, que se aplican a través de los fondos señalados y atienden no solo a las necesidades de gasto, sino también a su capacidad fiscal. El Fondo de Garantía de los Servicios Públicos Fundamentales fue concebido para dar cumplimiento al principio de equidad horizontal y garantizar que cada comunidad autónoma reciba los mismos recursos por habitante ajustado para financiar las necesidades de gasto. Se dota con el 75 por 100 de los recursos tributarios teóricos de cada región y una aportación estatal adicional que varía según lo hagan los ingresos tributarios del estado (ITE), lo que introduce un cierto carácter de nivelación vertical. Si bien, la equidad vertical se busca a través del Fondo de Suficiencia Global o de cierre, que da forma al *statu quo* con el que se acordó el sistema y los Fondos de Convergencia, que se reparten con criterios diversos, no siempre claros y muchas veces contradictorios (Cadaval, Fernández y Lago-Peñas, 2022). Las liquidaciones son provisionales en el año corriente (t) y definitivas después, en $t + 2$, lo que genera algunos problemas relacionados con el cumplimiento de los objetivos de déficit público (Bosch, 2012).

Este sistema de financiación autonómica vio la luz en un momento complejo, tras el estallido de la crisis financiera de 2008, en el que el deterioro de la situación económica se trasladó a las cuentas públicas, que cerraron el año con un déficit del 3,8 por 100, lo que contrasta con el superávit del 2,2 por 100 alcanzado un año antes, en plena negociación del sistema. El aumento del endeudamiento público ha sido notable desde entonces en todos los niveles de gobierno, empero se aprecia un retardo en el caso de la Administración regional. De acuerdo con Fernández-Llera y Méndez (2008), dos son las razones que explican esta desigual evolución: i) una mayor respuesta fiscal discrecional por parte del Gobierno central; y ii) unas previsiones de ingresos

que sobreestimaron las entregas a cuenta en los ejercicios 2008 y 2009 lo que, tras la liquidación, dio lugar a ajustes en diferido.

El año 2012 fue especialmente complejo para la economía española, la prima de riesgo superó los 660 puntos básicos y las dificultades que afrontaron las comunidades autónomas para acceder a los mercados financieros llevó al Gobierno central a crear los mecanismos extraordinarios de liquidez (en adelante MEL). Inicialmente fueron dos fondos: i) el mecanismo extraordinario para el pago a proveedores (MPP); y ii) el fondo de liquidez autonómico (FLA). Posteriormente, en 2014, se añadió el fondo de facilidad financiera (FF) y el fondo social (FS). Unos instrumentos que en principio fueron temporales, pero que se han convertido en un elemento más del sistema de financiación autonómica, para los que no se conoce fecha de caducidad. Algunas comunidades autónomas reclaman borrón y cuenta nueva, mientras las más cumplidoras piden que se articulen mecanismos de compensación. En todo caso, los MEL se asemejan cada vez más a un *bailout* o rescate en un contexto multinivel lo que, como señala Martínez-López (2022), confiere al Gobierno central escasa credibilidad para imponer a los Gobiernos subnacionales una restricción presupuestaria dura que disuada de la indisciplina fiscal, además del inherente riesgo moral que generan (Calvo y Cadaval, 2022; CERFA, 2017).

En cifras, el volumen de los préstamos totales que la Administración autonómica tiene contraídos con la central supera ampliamente los 300.000 millones de euros, como se puede observar en los datos que contiene el cuadro n.º 1. Cataluña, la Comunidad Valenciana y Andalucía son las regiones que más han acudido a este sistema, un montante al que hay que añadir también el ahorro en forma de menores costes de financiación que, tal como ha calculado De la Fuente (2019; 2022a), asciende a 17.500 millones de euros, lo que significa una contribución adicional del 2 por 100 a la financiación autonómica calculada a competencias homogéneas del sistema hasta 2020.

A partir de 2020 es importante observar el impacto que ha tenido la COVID-19 sobre las cuentas públicas, en concreto sobre la financiación de las comunidades autónomas. Resulta llamativo comprobar que el saldo presupuestario autonómico arroja los mejores datos de la serie histórica (gráfico 2). Este hecho adquiere mayor relevancia al compararlo con la evolución del déficit de la Administración

CUADRO N.º 1

CANTIDADES PERCIBIDAS POR LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS A TRAVÉS DE LOS MEL

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	TOTAL
Andalucía	5.486,40	5.177,80	5.725,20	3.660,00	4.289,80	4.617,90	4.012,70	3.280,10	6.007,80	3.476,20	45.733,90
Aragón	429	9,9	73,9	1.483,40	1.020,20	924,4	1.146,90	1.293,10	1.302,50	1.342,70	9.026,00
Castilla-La Mancha	3.955,50	1.199,20	2.307,20	1.329,10	1.878,00	1.846,80	1.884,80	1.746,80	2.826,70	2.543,50	21.517,70
Castilla y León	1.052,40	0	0	2.053,20	0	612,2	1.649,30	0	1.582,50	0	6.949,60
Cataluña	8.685,00	12.983,60	10.189,40	11.689,20	10.069,00	7.747,60	9.372,80	7.997,20	11.768,60	13.469,30	103.971,80
Canarias	1.138,10	866,2	876,1	1.003,80	1.182,90	572,9	521,2	753,9	1.286,50	0	8.201,70
Extremadura	227,9	6,6	335,1	766,9	805,8	560,4	488,6	507,9	778,4	641,1	5.118,60
Galicia	0	0	0	1.567,40	1.816,20	2.112,20	1.214,60	709,6	659	0	8.079,00
C. Valenciana	8.184,30	4.053,10	8.287,90	8.760,20	6.968,40	5.408,90	5.827,70	6.783,50	8.161,10	9.642,60	72.077,60
Asturias	504,8	521,3	0	560,8	0	336,8	626,4	127	67	0	2.744,10
Baleares	1.313,30	1.133,30	1.434,10	1.194,30	1.228,00	1.086,10	769,5	602,7	1.437,50	1.125,70	11.324,60
Cantabria	463,8	326,5	344,6	436,2	457,9	527,8	450,4	453,9	548,9	511,9	4.521,80
Madrid	1.257,40	89,4	0	1.846,10	0	0	0	0	0	0	3.192,90
Región de Murcia	1.574,30	1.098,00	1.611,90	1.157,40	1.465,00	1.240,10	1.397,80	1.475,50	2.022,00	1.922,70	14.964,60
La Rioja	70,8	0	0	272,9	0	0	303,5	257,4	218,3	287,9	1.410,80
País Vasco	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Navarra	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total CC. AA.	34.342,80	27.465,00	31.185,30	37.780,90	31.181,40	27.594,10	29.666,20	25.988,60	38.666,80	34.963,70	318.834,70

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública.

central, que no solo rompe la tendencia decreciente previa, sino que se aproxima al desequilibrio de la Gran Recesión. La explicación de este hecho excepcional autonómico reside, por un lado, en las entregas a cuenta sobreestimadas con respecto a la recaudación real y, por el otro, al fondo COVID-19, creado *ad hoc* para proteger la prestación de los servicios básicos del Estado de bienestar. Una aportación extraordinaria que se dotó con 16.000 millones de euros en 2020 y con 13.500 millones de euros en 2021, así como otros recursos procedentes de los Fondos *Next Generation EU*. Sin estas transferencias y otros ajustes como los intereses implícitos ahorrados a través de los MEL, el saldo presupuestario de las comunidades autónomas sería mucho peor (De la Fuente, 2022b).

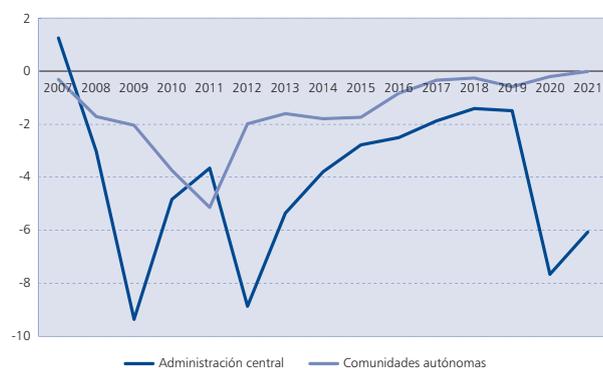
El equilibrio presupuestario anotado por las comunidades autónomas en 2021 no debe trasladar una imagen engañosa de la realidad, pues resulta endeble y no responde a la situación real. Se asienta sobre unos ingresos extraordinarios que difícilmente se podrán mantener en el tiempo, a la vez que alguna partida relativa a los gastos COVID perderá su carácter temporal para convertirse en permanente. Si se tuviesen en cuenta estos dos elementos, el saldo estructural de las regiones arrojaría un signo negativo del -1 por 100 en 2020 y -0,4 por 100 en

2021, según un ejercicio de estimación realizado por Díaz, Marín y Martínez-López (2022).

Esta primera aproximación a los resultados del sistema de financiación autonómica de 2009 permite afirmar que los Gobiernos regionales han estado protegidos por la Administración central a través de los mecanismos de financiación extraordinarios

GRÁFICO 2 CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACIÓN POR NIVEL DE GOBIERNO

En porcentaje del PIB



Fuente: IGAE.

desplegados. Esto desemboca en una falta de corresponsabilidad fiscal por parte de las comunidades autónomas y un continuo deterioro en su recuperación.

En adelante, este trabajo pone el foco en el impacto de los MEL y la evolución de su efecto sobre el grado de disciplina financiera de las Haciendas autonómicas. El interés puesto en los mecanismos extraordinarios de liquidez se justifica por partida doble: por un lado, para comprobar en qué medida han llegado los recursos no previstos a las comunidades autónomas y los escenarios hipotéticos mediante distintas técnicas econométricas; por otro, profundizar en los problemas de riesgo moral que estos mecanismos hayan podido generar. Con este fin el artículo se estructura como sigue. La sección segunda repasa las reglas fiscales aplicadas en España. A continuación, se hace referencia a la evolución y situación financiera de las comunidades autónomas. La sección cuarta aborda la revisión de la literatura sobre los determinantes de la disciplina fiscal. La quinta presenta la metodología y los datos del modelo econométrico que complementa el análisis, mientras que la sección sexta recoge los principales resultados. En la séptima y última se presenta una síntesis de las principales conclusiones.

II. REGLAS FISCALES: CAMBIO DE PARADIGMA

El Tratado de Maastricht consagró el principio de estabilidad económica y el objetivo de unas finanzas públicas saneadas que permitan a la política fiscal cumplir con su función de estabilización, sin que recaiga todo el peso sobre la política monetaria. En los últimos años las reglas fiscales han resultado ser un instrumento preeminente y recurrente, con especial importancia en los países descentralizados, como ha ocurrido en España. Su mera existencia no aporta efectividad, pues se requiere además un diseño correcto, una base legal adecuada, acompañada de buenas herramientas de implementación y una aplicación sólida (Ter-Minassian, 2015).

En España, las reglas fiscales descentralizadas no son nuevas, se remontan a tres décadas atrás cuando la revisión del sistema de financiación autonómica del período 1992-1996 trató de contribuir a los objetivos de estabilidad presupuestaria contenidos en el Tratado de Maastricht. La lógica de implementación obedeció a un reparto de los límites de déficit público y deuda entre niveles de gobierno, coordinados por el Consejo de Política Fiscal y Financiera, que no mostró gran capacidad

para embridar la disciplina fiscal en las Haciendas autonómicas (Giménez y Zárata-Marco, 2003). A partir de la aprobación de la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, el principio de estabilidad se orientó hacia la obligatoriedad de lograr un equilibrio o superávit de las cuentas públicas. Se dispusieron planes de ajuste para las regiones incumplidoras y, posteriormente, a través de la Ley 15/2006, de 26 de mayo, de reforma de la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, se adaptó la normativa española a la europea. Los objetivos de estabilidad presupuestaria pasaron a establecerse en base al ciclo económico, a la vez que permitieron desviaciones de hasta el 0,75 por 100 del PIB para crecimientos inferiores al límite establecido. Se incluyó también una cláusula de no rescate (Delgado-Téllez, Lledo y Pérez, 2016).

La Gran Recesión marcó y modificó el devenir de las reglas fiscales en la última década. La reforma del artículo 135 de la Constitución española, a la que se añade la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF), establecieron la necesidad de alcanzar un equilibrio presupuestario ajustado al ciclo, al tiempo que dieron prioridad al pago de los intereses y a la devolución del principal en el orden de atenciones. De este modo, se incluyó la: i) fijación de un límite al endeudamiento del 60 por 100 del PIB, con distribución entre los distintos niveles de gobierno, de tal forma que el 44 por 100 correspondería a la Administración central, el 13 por 100 a las comunidades autónomas y el 3 por 100 a las corporaciones locales; ii) la posibilidad de incumplir con el objetivo de estabilidad presupuestaria ajustada al ciclo económico, siempre y cuando esté justificado por causa de reformas estructurales cuyos efectos tengan un carácter temporal de largo plazo, con un límite del 0,4 por 100 del PIB y carencia hasta el 2020; iii) la posibilidad de incrementar el déficit estructural en caso de «catástrofes naturales, recesión económica grave o situaciones de emergencia extraordinaria»; y iv) la introducción de mecanismos de prevención, corrección y coercitivos para asegurar el cumplimiento de lo estipulado en la normativa (Ruiz y Cuenca, 2014).

Tal como ha puesto de manifiesto Martínez-López (2020), la LOEPSF partió con escasa credibilidad a la hora de introducir una restricción presupuestaria dura que obligase a las comunidades autónomas a cumplir con los objetivos de estabilidad. Para muestra, el grado de incumplimiento

CUADRO N.º 2

GRADO DE CUMPLIMIENTO DEL OBJETIVO DE DÉFICIT DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Andalucía	-0,6	0,1	-0,3	-0,5	0	0,2	-0,1	-0,2
Aragón	0,1	-0,9	-0,8	-1,4	-0,4	-0,3	0,1	-0,9
Asturias	0,5	0,0	-0,3	-0,9	0,2	0,3	0,5	-0,6
Baleares	-0,3	0,3	-0,7	-1	0,2	0,9	0	-0,5
Canarias	0,4	0,2	0,1	0	0,3	1,2	2,4	0,7
Cantabria	0,0	-0,1	-0,6	-0,9	-0,8	0,2	0,1	-0,9
Castilla y León	0,1	0,1	-0,1	-0,7	0,1	-0,4	0,2	-0,6
Castilla-La Mancha	-0,1	-0,8	-0,8	-0,9	-0,1	-0,1	0	-1,1
Cataluña	-0,7	-0,4	-1,8	-2,2	-0,2	0	0	-0,5
Extremadura	0,5	0,1	-1,5	-2,1	-1	-0,3	0,1	-1,1
Galicia	0,2	0,1	0	0	0,1	0,4	0,6	-0,4
Comunidad de Madrid	0,4	0,1	-0,4	-0,7	0,1	0,1	0,2	-0,1
Región de Murcia	-1,6	-1,5	-1,7	-1,7	-1	-0,9	-0,9	-1,6
Navarra	-0,2	-0,2	0,1	-0,7	0	1,8	0,9	0,5
País Vasco	0,0	0,1	0	0	0,1	2,1	1,1	0,6
La Rioja	0,3	0,0	-0,3	-0,5	0,2	0,2	0,1	-0,3
C. Valenciana	-2,2	-0,6	-1,5	-1,9	-0,8	-0,2	-1	-1,8
Total CC. AA.	-0,3	-0,2	-0,7	-1	-0,1	0,2	0,1	-0,5

Fuente: Ministerio de Hacienda y Función Pública.

de los objetivos de déficit que se presenta en el cuadro n.º 2, donde se pone de relieve que solo una comunidad autónoma de régimen común con financiación diferenciada, Canarias, cumplió con los objetivos de déficit marcados para todos los años. En el extremo opuesto, otras regiones, como la Comunidad Valenciana o la Región de Murcia, han incumplido (sombreado en gris) sistemáticamente con los citados objetivos.

Una de las explicaciones que pueden ayudar a comprender la escasa efectividad de la LOEPSF para asegurar la estabilidad presupuestaria y sostenibilidad financiera es la existencia de los MEL. Cabe recordar que la cláusula de no rescate descrita en el artículo 8 de la citada norma dice textualmente que «el Estado no asumirá ni responderá de los compromisos de las comunidades autónomas, de las corporaciones locales y de los entes previstos en el artículo 2.2 de esta ley». Sin embargo, a través de los MEL y, concretamente, según lo previsto en la disposición transitoria cuarta, se introduce una excepción que reconoce la posibilidad del rescate implícito a los Gobiernos autonómicos. En este caso el soporte normativo que vela por la estabilidad presupuestaria adolece de incoherencias y genera falta de credibilidad, lo que favorece el escaso grado de cumplimiento testado. De cara al futuro,

la posición acreedora de la Administración central y la inestabilidad política auguran una difícil salida y desenganche de los mecanismos extraordinarios a corto plazo, dado su elevado grado de imbricación en el sistema de financiación ordinaria.

Unas semanas antes de que se decretase oficialmente el inicio de la pandemia comenzaron a revisarse en Europa las reglas fiscales, una discusión que se frenó con la activación de la cláusula de escape, para retomarse año y medio más tarde, el 19 de octubre de 2021, cuando la Comisión Europea convocó de manera oficial su proceso de revisión, con el objetivo de acordar un nuevo marco de consolidación fiscal que pudiera estar vigente en 2023. La invasión rusa de Ucrania demoró de nuevo los acuerdos, pero Europa volverá a encarar el retorno hacia nuevos objetivos de consolidación fiscal. España se posiciona ante esta realidad con una economía marcada por una lenta recuperación y desequilibrios fiscales pronunciados, donde las nuevas reglas van a suponer un reto mayor y la forma en la que se concreten va a acondicionar la política presupuestaria de los próximos años (Lago-Peñas, 2022).

De momento, el comportamiento extraordinariamente positivo de la recaudación impositiva

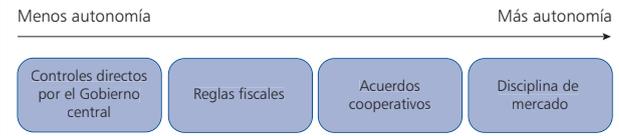
en 2022 alimenta las arcas públicas de todas las Administraciones y, de un modo excepcional, las de las comunidades autónomas, a las que se añaden los fondos de liquidez extraordinarios que siguen actuando como amortiguadores y han dotado con más de 32.000 millones de euros a once regiones. Parece recomendable, tal como ha señalado la AIReF (Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal), que una parte de esos ingresos se destinen a reducir el déficit estructural y a retomar una senda de estabilidad interna. La vuelta a la consolidación fiscal es necesaria y exige el compromiso social y político para el diseño de una estrategia de medio plazo coherente, aunque el calendario electoral se antoje complicado para alcanzar dicho objetivo.

III. DEUDA AUTONÓMICA Y SANEAMIENTO FINANCIERO

La UE activó la cláusula de escape general del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en marzo de 2020, lo que permitió a los Estados miembros reaccionar y adoptar medidas de emergencia para mitigar el impacto económico y social de la pandemia y de la guerra en Ucrania. Mientras tanto, el debate se afana en resolver la vuelta a una senda de consolidación, cuyo cambio puede afectar de modo singular a la sostenibilidad financiera de las comunidades autónomas. En esta sección presentamos, de modo sucinto, las aportaciones de la literatura especializada más relevantes sobre el diseño de la gobernanza fiscal en un entorno descentralizado para, a continuación, evaluar la situación de los Gobiernos autonómicos y las alternativas que se proponen para su saneamiento en base a las propuestas presentadas.

La disciplina clásica aboga por el diseño de unas reglas fiscales marcadas por la simplicidad, la flexibilidad y la credibilidad (Eyraud *et al.*, 2018), con atención a la concepción administrativa multinivel. Una preocupación reciente que, a pesar de los riesgos acreditados por la ilusión fiscal que genera la financiación con los recursos comunes de la federación y los problemas de riesgo moral inherentes, no siempre se han asumido con el rigor necesario. Las reglas subnacionales, pueden determinar límites fijos (suelos o techos) o referirse a variables fiscales, lo que supone un camino intermedio entre el control directo por parte del Gobierno central y la disciplina impuesta de manera indirecta por los mercados financieros (Eyraud *et al.*, 2020).

GRÁFICO 3
FORMAS DE CONTROL DE LAS CUENTAS PÚBLICAS DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES

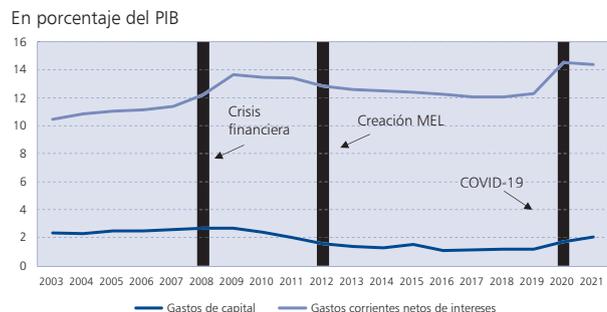


Fuente: Fondo Monetario Internacional.

De acuerdo con esta filosofía, la garantía de unas cuentas públicas subcentrales sostenibles ha de procurar una regla de gasto cuyo crecimiento esté limitado por la capacidad de financiación con ingresos estables y sostenibles, al tiempo que los gastos deben permanecer alejados de las partidas corrientes.

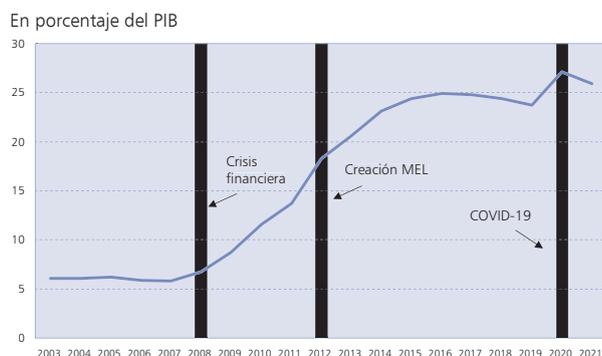
Un repaso a la evolución reciente de los empleos no financieros de las comunidades autónomas (gráfico 4), sirve para apreciar un deterioro en su composición, que se agrava a medida que el stock de deuda pública ha aumentado (gráfico 5). Existen varios factores explicativos de esta evolución y entre ellos se apunta a la «dominancia social», que fuerza el traslado de los recursos escasos de las Haciendas hacia partidas tales como mayor gasto social en pensiones o sanidad; pero también a las propias reglas fiscales, que cuanto más rígidas se diseñan menor efectividad tienen e, incluso, pueden causar un comportamiento cíclico de la inversión pública (Delgado-Téllez *et al.*, 2020).

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DEL GASTO CORRIENTE Y DE CAPITAL AJUSTADO DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Fuente: Elaboración propia a partir de De la Fuente (2022b).

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DEL STOCK DE DEUDA PÚBLICA DE LAS
COMUNIDADES AUTÓNOMAS



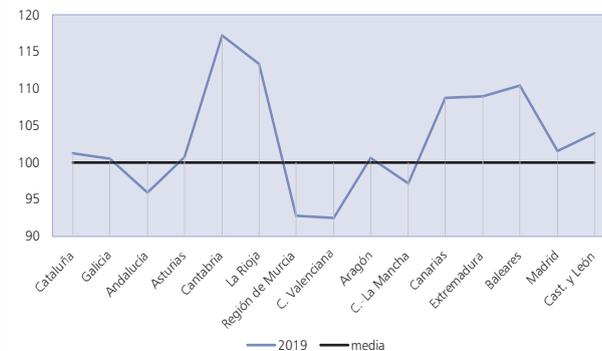
Fuente: Elaboración propia a partir de Banco de España (2022).

El modelo de reglas fiscales vigente en la última década contempla varios objetivos que limitan el endeudamiento (variable *stock*), el déficit y el gasto (variables flujo). Sin embargo, este tipo de composición puede significar la generación de problemas tales como el traslado de la deuda de un nivel a otro de gobierno, lo que acaba por convertirse en efectos *spillovers*. En este sentido, y a partir de la constatación de la «dominancia social», parece más apropiado fijar una regla que permita cierto margen de endeudamiento para las inversiones, aunque la situación actual invite a pensar en otras alternativas que tengan en cuenta la necesidad y demanda de gasto social y la oportunidad de recurrir al endeudamiento para financiar gasto corriente inherente a situaciones excepcionales, como las que se han producido durante la pandemia (González y Martínez-López, 2021).

Al igual que sucede con la discusión que se realiza en sede europea para los países miembros, en España una de las cuestiones que más debate suscita gira en torno a la pertinencia de reglas fiscales homogéneas para todas las comunidades autónomas. Si todas las regiones tuviesen la misma capacidad para ofrecer un nivel similar de bienes y servicios públicos por unidad de necesidad esto no supondría un problema, pero no es el caso, como se aprecia en la siguiente figura que recoge la desigual financiación a competencias homogéneas de las comunidades de régimen común (gráfico 6).

No se agota aquí la necesidad de revisión de las reglas fiscales, dado que conviene replantear la función de los mecanismos de vigilancia en caso

GRÁFICO 6
ÍNDICE DE FINANCIACIÓN A COMPETENCIAS
HOMOGÉNEAS POR HABITANTE AJUSTADO, 2019



Fuente: Elaboración propia a partir de De la Fuente (2022a).

de incumplimiento. La normativa vigente predispona para las comunidades incumplidoras la elaboración de un Plan Económico Financiero y una serie de mecanismos coercitivos en aras del ajuste que, en caso de persistencia del comportamiento irresponsable, puede terminar en requerimiento a la persona titular de la presidencia (Hernández de Cos y Pérez, 2015). La falta de automatismo en el proceso socava, sin embargo, su aplicación y la restricción presupuestaria dura para la que fue concebida, una supervisión que debe complementar la AIReF, llamada a ganar un mayor protagonismo en el futuro y dotar de mayor transparencia al proceso (Reuter, 2019).

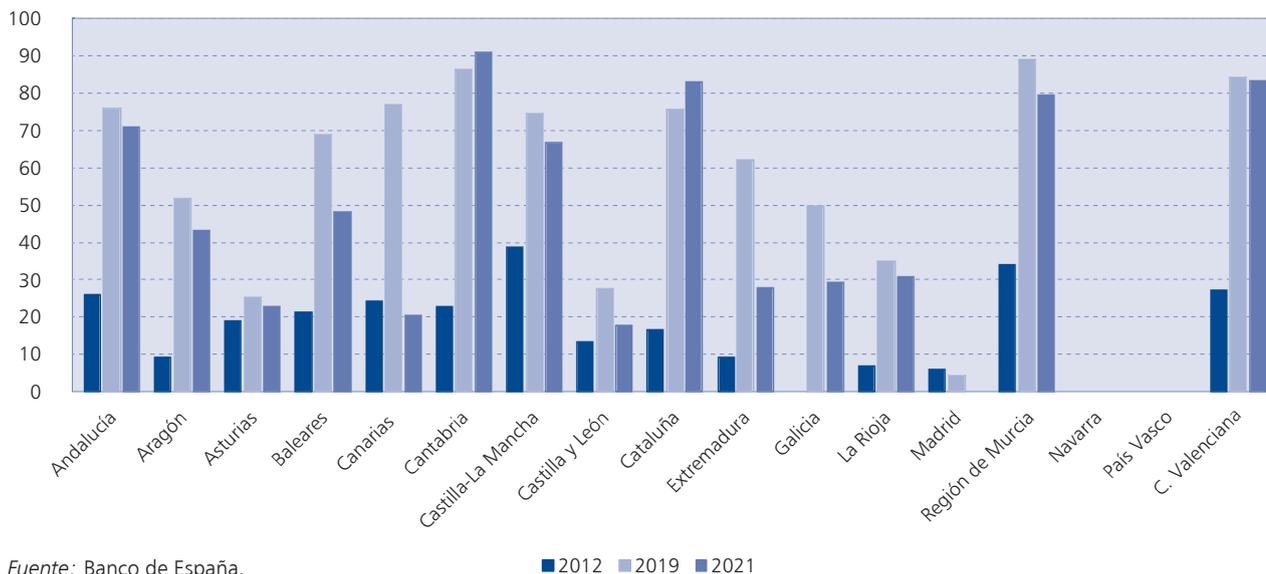
En esta fase de revisión de las reglas fiscales, la Comisión Europea ha sido la última institución en pronunciarse sobre la nueva configuración. En noviembre de 2022 presentó una propuesta en la que introduce importantes avances con respecto al marco anterior. En su planteamiento ha optado por el realismo y pragmatismo a la hora de plantear un plan de reequilibrio de las cuentas públicas a medio plazo, con la incorporación al proceso de escenarios y la determinación de tasas de crecimiento del gasto primario neto, acompañado de herramientas analíticas. En este proceso será fundamental el sostén de evaluación de las autoridades independientes, si bien el protagonismo de la supervisión seguirá recayendo sobre las instituciones políticas como la Comisión y el Consejo europeos. Esta formulación da por buena la declaración conjunta que rubricaron España y Países Bajos en el mes de abril, que reivindica la necesidad de introducir estrategias de consolidación presupuestaria específicas, al tiempo

que aboga por planes fiscales a medio y largo plazo con compromisos ambiciosos de inversión y reformas, el mantenimiento de la cláusula de salvaguarda, la simplificación de las reglas y el refuerzo del papel de las autoridades fiscales. También la AIREF ha hecho pública su propuesta, que apunta hacia unas nuevas pautas basadas en la regla de gasto primario, un ancla de deuda a largo plazo que conserve la referencia del 60 por 100 del PIB, con objetivos intermedios de medio plazo específicos para cada país, y una cláusula de salvaguarda. El Banco de España, por su parte, suscribe estos tres elementos y añade la necesidad de articular mecanismos supranacionales que permitan mutualizar riesgos ante perturbaciones simétricas y asimétricas, una agenda de reformas estructurales y otros elementos de interés común en el seno de la UE. El FMI (2022), por su parte, aboga por la modernización de las reglas fiscales a través de una mayor flexibilidad y adaptación a las necesidades, sin poner en peligro la sostenibilidad de las finanzas públicas, para lo que propone la generación de reservas fiscales durante los períodos de normalidad económica. Su modelo se asienta sobre tres pilares: reglas numéricas para tener en cuenta los riesgos fiscales que encaran los países y una clara orientación a medio plazo, el refuerzo de las instituciones fiscales nacionales y ayuda a los países para gestionar las crisis.

Todo parece indicar a que a partir de 2024 se iniciará un nuevo tiempo para dar cumplimiento a la estrategia de consolidación fiscal a través de reglas más simples, con definición de escenarios diversos, sin cambios en los objetivos de déficit y deuda del 3 y el 60 por 100, respectivamente, pero con novedades en cuanto al sistema de sanciones, que se prevén con mayor automatismo, rebajas en su cuantía y la introducción de sanciones reputacionales que pueden suponer importantes costes políticos, electorales y de riesgo país. Un nuevo marco fiscal que apunta hacia un escenario de mayor estabilidad fiscal y financiera basado en los principios de coherencia, transparencia, sencillez, flexibilidad y exigibilidad.

De manera paralela a la discusión sobre unas nuevas reglas fiscales, en España es preciso abordar otra cuestión importante como es el saneamiento de las cuentas públicas autonómicas, ante los desequilibrios acumulados en los últimos años, la falta de corresponsabilidad fiscal que emerge del sistema de financiación y la vigencia, *de facto*, de una restricción presupuestaria blanda que dificulta su buen comportamiento. Tal como se ha señalado en los apartados anteriores, uno de los retos principales inmediatos está relacionado con el desacople de los MEL y la manera en la que se pueda desandar el camino para devolver el carácter extraordinario

GRÁFICO 7
ENDEUDAMIENTO DE LAS CC. AA. FRENTE A LA AC DERIVADO DE LOS MEL
 Porcentaje de deuda total



Fuente: Banco de España.

a este mecanismo. La posibilidad de resolver esta cuestión reside en el entendimiento de la heterogeneidad de situaciones y del nivel de deuda acumulada en cada región, sin perder de vista el posible riesgo moral que puede generar.

A este debate deben hacerse dos consideraciones adicionales. En primer lugar, los incentivos políticos que se derivan del ajuste juegan un rol importante y, la segunda consideración guarda relación con la insuficiencia financiera estructural de algunas comunidades autónomas, las cuales, a su vez, han hecho un mayor uso de los MEL.

La descripción anterior revela la necesidad de avanzar en la reforma del sistema de financiación autonómica que, si bien no parece plantear un problema de desequilibrio vertical importante, si lo muestra en la falta de autonomía y corresponsabilidad fiscal. Ambos aspectos tendrían un impacto positivo sobre el comportamiento financiero de las CC. AA. (Bellot, Selva y Menéndez, 2017; Rodden, 2002), sin que esto reste validez al cumplimiento del principio de equidad. Es deseable compatibilizar un elevado grado de capacidad normativa sobre los ingresos en el margen y suavizar el retardo entre entregas a cuenta y liquidaciones del sistema (Hernández de Cos y Pérez, 2015) con niveles adecuados de transferencias de nivelación (Martínez-López y Pedraja, 2018). Adicionalmente, y como herramienta para un comportamiento más responsable de las comunidades autónomas, parece obligado mejorar el cálculo de las recaudaciones normativas de los tributos cedidos tradicionales. Esto tendría dos claras ventajas: i) la primera, mantener la equidad del sistema y aproximar la recaudación teórica de las Haciendas subcentrales a la real y, por ende, también la aportación al Fondo de Garantía; y ii) la segunda, una mayor internalización y responsabilidad a la hora de que los Gobiernos autonómicos rebajen sus impuestos.

IV. REVISIÓN DE LA LITERATURA EMPÍRICA

Una somera revisión de la literatura acerca de la disciplina presupuestaria en el nivel subcentral permite observar que la mayor parte de los trabajos publicados hasta el momento focalizan su análisis en los determinantes de los incumplimientos fiscales. En este sentido, las variables explicativas incluyen algún indicador relativo a la dureza de la restricción presupuestaria a la que se enfrentan. De manera complementaria se encuentran otros

enfoques de tipo causal, donde se mide el impacto de un rescate en el comportamiento de la política fiscal subcentral. Veamos alguno de los resultados más representativos.

El trabajo de Ulloa-Suárez (2022) aborda los factores que explican el cumplimiento de las reglas fiscales entre 2000 y 2020 para una muestra de países de América Latina. El resultado concluye que las reglas fiscales no resultan determinantes para explicar el cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria, salvo si se incluyen dentro de un marco legal de responsabilidad fiscal más amplio. En cambio, son las diferencias en el *output gap* (de manera negativa), la inflación (de manera positiva) y la orientación política del partido en el Gobierno (de manera positiva con los partidos de derecha), las que explican un mayor cumplimiento de los compromisos de sostenibilidad financiera.

En una línea semejante transcurre el trabajo de Reuter (2019), que usa una muestra para los Estados miembros de la Unión Europea entre 1995 y 2015. Las reglas fiscales basadas en variables *stock* que afectan a distintos niveles de gobierno, la independencia de los organismos que velan por su cumplimiento o que su aprobación se produzca mediante ley ordinaria se asocian de manera positiva con el buen comportamiento de los Gobiernos. La fragmentación del Gobierno, la descentralización fiscal y el ciclo electoral del presupuesto son otras de las variables que aportan el impacto negativo del cumplimiento de las reglas fiscales.

Desde la perspectiva de los Gobiernos multinivel, Bellot, Selva y Menéndez (2017) se preguntan cuáles son los determinantes del endeudamiento subcentral para Italia, Francia, Austria, Alemania, Bélgica y España. La demografía es un factor determinante, ya que un mayor crecimiento de la población o su envejecimiento presionan al alza sobre el endeudamiento público mientras que, en el caso de España, la densidad refleja un signo negativo. También en las regiones españolas su tamaño medido en términos de PIB relativo tiene un efecto contrario al de sus pares europeos, al descartar la hipótesis del *too big to fail*. Los autores encuentran al mismo tiempo un comportamiento contracíclico del endeudamiento.

Un objetivo similar al del artículo referido en el párrafo anterior es el perseguido por Delgado-Téllez y Pérez (2020). Los autores encuentran que el in-

crecimiento de la deuda pública en las comunidades autónomas está relacionado de manera negativa con el crecimiento de la deuda en el ejercicio precedente, el crecimiento económico, el grado de autonomía fiscal y unos mayores intereses. La estimación revela que la exigencia de las reglas fiscales tiene mayor efecto para reducir el endeudamiento cuando el crecimiento económico es menor, la deuda más alta y el saldo presupuestario peor.

Un enfoque alternativo es el utilizado por Sorribas-Navarro (2011), que incorpora las transferencias como *proxy* de un rescate implícito para evaluar si un comportamiento irresponsable (mayor endeudamiento en el período previo) predice un rescate del Gobierno central (aumento de las transferencias a los Gobiernos subcentrales). Los resultados indican que el Gobierno central utiliza tanto transferencias discrecionales como no discrecionales para rescatar a los Gobiernos regionales, también en el momento en el que se produce un cambio en el sistema de financiación.

Asimismo, también es relevante la investigación de Vaquero-García, Cadaval-Sampedro y Lago-Peñas (2022), que se centra en los determinantes de la consolidación fiscal de las comunidades autónomas (por el lado del gasto) entre 2002 y 2017. El retardo de los déficits fiscales empuja hacia abajo el gasto público, salvo en los años electorales, lo que confirma la hipótesis del ciclo electoral del presupuesto, mientras que ni la ideología ni los Gobiernos de coalición afectan a los resultados de manera significativa.

Otros trabajos, como los de Delgado-Téllez, Lledo y Pérez (2016), Lago-Peñas, Leiceaga y García (2017) y Leal y López-Laborda (2015), se plantean las razones del incumplimiento fiscal de las comunidades autónomas. En el primero de ellos se observan los factores voluntarios e involuntarios como potenciales candidatos para explicar los desvíos con respecto a los objetivos de déficit. Es de interés el impacto del uso de transferencias por encima de lo inicialmente presupuestado, que genera un aumento de los incumplimientos. Lo mismo sucede con una menor autonomía por el lado del gasto y un mayor desajuste vertical. Mientras, en el segundo artículo, el resultado indica que el incumplimiento de los objetivos de déficit se debe a su persistencia (incumplimiento en el ejercicio anterior), los ingresos relativos, el recorte en los objetivos marcados y los cambios en el Gobierno. Finalmente, Leal y López-Laborda (2015) observan que la tendencia es

similar en cuanto a la inercia de los incumplimientos precedentes, menor nivel de ingresos y mayor de gastos en años electorales; así como también encuentran que el color político resulta determinante a la hora de cumplir los objetivos de déficit.

En el ámbito del análisis causal de las expectativas de rescate, Bordignon y Turati (2009) estudian el caso del sistema sanitario en Italia y el proceso de ajuste que se llevó a cabo en los años noventa, a través del que se endurecieron las condiciones para que los Gobiernos regionales accedieran a las transferencias y, por tanto, redujeran su gasto conforme a los recursos determinados *ex ante*. Baskaran (2017), por su parte, propone un modelo en el que examina las consecuencias *ex post* de un rescate, con una muestra de 421 municipios en el estado alemán de Hesse. Las estimaciones obtenidas corroboran que los programas de austeridad implementados después de un rescate se asocian a un menor gasto, al incremento de los ingresos fiscales y a una mejor condición financiera.

En la misma línea, Dietrichson y Ellegård (2015) se aproximan a la realidad de Suecia y su programa de rescate a 36 municipios, los cuales recibieron fondos adicionales a cambio de reducir costes y lograr un equilibrio presupuestario. A través del método de control sintético demuestran que el rescate condujo a menores desembolsos y a mayores superávits fiscales.

V. EL EFECTO DE LOS MEL SOBRE LA DISCIPLINA FISCAL DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Tras este repaso de la literatura, avanzamos en la construcción de un modelo que evalúa el efecto de los MEL sobre la disciplina fiscal de las comunidades autónomas en España. Para ello se estima en qué grado los recursos extraordinarios pueden explicar el incumplimiento regional de déficit y deuda pública. Las variables dependientes consideradas son el crecimiento de la deuda pública como porcentaje del PIB y el desvío del saldo presupuestario con respecto a los objetivos marcados en cada año. El modelo se controla por el esfuerzo que requiere cumplir con los objetivos de déficit, los recursos procedentes del FF y del FLA, el porcentaje de deuda de la región en manos de la Administración central debido al uso de los MEL, el desajuste financiero vertical, la autonomía financiera y una serie de variables de tipo político (ideología del partido en el Gobierno, la alineación

CUADRO N.º 3
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

VARIABLE	DEFINICIÓN	OBS.	MEDIA	STD. DEV	MIN.	MAX	FUENTE
Deuda PIB	Deuda pública con respecto al PIB	153	0,224	0,081	0,107	0,487	Banco de España
Cumplimiento	Desvío sobre el objetivo de déficit. Diferencia entre saldo presupuestario en t y objetivo para ese mismo año, en % PIB	153	-0,001	0,009	-0,024	0,024	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
Esfuerzo	Diferencia entre saldo de $t-1$ y objetivo en t , ambos multiplicados por -1	153	0,008	0,016	-0,021	0,09	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
log FF_Habitante	Recursos procedentes de los MEL en relación a la población	153	4,799	2,894	0	7,531	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
log FLA_Habitante	Recursos procedentes del FLA en relación a la población	153	2,834	3,282	0	7,459	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
DeudaFF_Tota	% de deuda de la región en la que la Administración central es acreedora debido a los MEL	153	0,387	0,287	0	0,891	Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
Crecimiento	Tasa de crecimiento del PIB	153	-0,001	0,045	-0,217	0,071	INE
Autonomía_Fiscal	Ratio entre ingresos tributarios e ingresos no financieros totales	153	0,394	0,197	0,191	0,919	IGAE
VFI	Se estima como $1 - (\text{Ingresos/Gastos})$. Tanto los ingresos como los gastos son netos de transferencias	153	0,465	0,236	-0,268	0,7	IGAE
Ideología	Variable dicotómica que toma el valor 1 en caso de que el Gobierno sea de centro-derecha y 0 en otro caso	153	0,588	0,494	0	1	Varias fuentes
Alineación	Toma valores de 1 en caso de que los Gobiernos regional y central sean del mismo partido político	153	0,477	0,501	0	1	Varias fuentes
Elecciones	Variable dicotómica que toma el valor 1 en los años en los que se celebran comicios electorales y 0 para los	153	0,255	0,437	0	1	Varias fuentes

entre el Gobierno regional y central, y si en el año estudiado se celebran elecciones). Su definición, estadísticos descriptivos y fuente se resumen en el cuadro n.º 3.

A partir de las variables y datos descritos, se define la ecuación a estimar de los determinantes de la deuda como sigue:

$$\Delta D_{i,t} = \alpha_i + \beta_0 \Delta D_{i,t-1} + \beta_1 D_{i,t-1} + \beta_2 MEL_{i,t-1} + \sum_{j=1}^N \beta_j X_{j,i,t} + \epsilon_{i,t} \quad [1]$$

De acuerdo con la ecuación [1], el cambio en la deuda pública denominada en términos de porcentaje del PIB en la región i en el año t depende de su retardo, del nivel de partida en el año previo y de un conjunto de variables de control X . El coeficiente de principal interés es β_2 , que captura el efecto de recibir fondos extraordinarios de liquidez en el año previo, que afecta así a las expectativas y al comportamiento posterior de las comunidades autónomas. Mientras, α_i son los efectos fijos de la región y $\epsilon_{i,t}$ es el término de error.

De forma similar, el desvío en el cumplimiento del objetivo de déficit viene definido por la ecuación [2]:

$$C_{i,t} = \alpha_i + \beta_0 C_{i,t-1} + \beta_1 C_{i,t-1} + \beta_1 MEL_{i,t-1} + \sum_{j=1}^N \beta_j X_{j,i,t} + \epsilon_{i,t} \quad [2]$$

donde $C_{i,t}$ es el margen de (in)cumplimiento, tal como se definió en la sección quinta, que depende de su valor retardado, de la cantidad de fondos procedentes de los MEL en el año $t-1$ y de un conjunto de variables socioeconómicas y políticas. α_i y $\epsilon_{i,t}$ que representan, respectivamente, los efectos fijos de región y el término de error.

Esta ecuación se estima en primer lugar por mínimos cuadrados ordinarios, pero dado que la inclusión de una variable dependiente retardada y los efectos fijos individuales pueden generar una inconsistencia de orden $1/T$ (Nickell, 1981) y de causalidad inversa, se ha optado por utilizar también el método de los momentos generalizados (GMM), que utiliza como instrumentos el retardo de los regresores (Arellano y Bond, 1991).

VI. RESULTADOS

En los cuadros n.º 4 y 5 se muestran las estimaciones para los determinantes del aumento

de la deuda pública, que se resuelven tanto por efectos fijos como por el método de los momentos generalizados. Los resultados obtenidos son similares. El cambio en la ratio deuda pública con relación al PIB viene explicada de manera significativa por su valor rezagado y el nivel previo de endeudamiento. En cuanto a las variables de interés para nuestro modelo, es decir, las que miden las cuantías recibidas a través de los MEL, se observan coeficientes significativos tanto para el total de recursos recibidos por habitante como

para el peso que tiene la Administración central como acreedora, ambos con signo positivo. O lo que es lo mismo, recibir mayores fondos extraordinarios se asocia con un mayor endeudamiento público para las comunidades autónomas. Este efecto no se aprecia para el FLA, sí en la FF. Finalmente, la única variable de control que muestra significatividad es la que mide el crecimiento económico, la cual tiene el signo esperado, a mayor crecimiento menor aumento de la deuda pública. Las regiones con mayor desajuste financiero verti-

CUADRO N.º 4

DETERMINANTES DEL CAMBIO DE LA DEUDA PÚBLICA EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS, MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIOS

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
LD.Deuda_PIB	0,4598*** (4,88)	0,4084*** (4,84)	0,4581*** (4,83)	0,4070*** (4,5)	0,5017*** (4,64)	0,4564*** (4,69)
L.Deuda_PIB	-0,3100*** (-5,93)	-0,2997*** (-6,48)	-0,3102*** (-5,93)	-0,2997*** (-6,60)	-0,3551*** (-6,22)	-0,3501*** (-6,37)
log_FF_Habitante	0,0004* (1,89)	0,0004* (1,97)				
log_FLA_Habitante			0,0001 (0,26)	-0,0000 (-0,05)		
DeudaFF_Total					0,0148* (1,86)	0,0166* (1,81)
Crecimiento	-0,2827*** (-11,49)	-0,2696*** (-8,94)	-0,2843*** (-9,91)	-0,2699*** (-7,84)	-0,2837*** (-11,56)	-0,2728*** (-9,28)
Autonomía_Fiscal	0,0253 (0,38)		0,0225 (0,34)		0,0097 (0,14)	
VFI		0,0285 (0,93)		0,03 (0,93)		0,0343 (1,26)
Ideología	0,0025 (0,6)	0,0022 (0,47)	0,0021 (0,49)	0,0016 (0,36)	0,0027 (0,61)	0,0024 (0,51)
Alineación	0,0007 (0,37)	0,0003 (0,18)	0,0006 (0,31)	0,0002 (0,11)	0,0009 (0,46)	0,0006 (0,34)
Elecciones	-0,0002 (-0,12)	-0,0007 (-0,42)	0 (0,01)	-0,0006 (-0,31)	-0,0002 (-0,09)	-0,0007 (-0,41)
Constante	0,0637* (1,89)	0,0591*** (4,35)	0,0670* (1,97)	0,0608*** (4,55)	0,0751** (2,18)	0,0618*** (4,8)
R ²	0,824	0,825	0,822	0,824	0,826	0,829
F	98,82745	112,1555	158,8596	116,934	116,7724	139,5226
Observaciones	119	119	119	119	119	119

Los t-estadísticos se muestran en paréntesis y son robustos a heterocedasticidad cruzada.

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

CUADRO N.º 5
DETERMINANTES DEL CAMBIO DE LA DEUDA PÚBLICA EN LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS, GMM

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
LD.Deuda_PIB	0,347*** (3,22)	0,298*** (3,04)	0,343*** (3,27)	0,293*** (2,74)	0,430*** (3,38)	0,376*** (3,36)
L.Deuda_PIB	-0,416*** (-6,51)	-0,399*** (-6,31)	-0,416*** (-6,57)	-0,400*** (-6,86)	-0,468*** (-6,47)	-0,461*** (-6,16)
log_FF_Habitante	0,000** (2,57)	0,000*** (2,78)				
log_FLA_Habitante			0 (0,14)	-0,000 (-0,14)		
DeudaFF_Total					0,021* (1,67)	0,025** (1,98)
Crecimiento	-0,269*** (-9,01)	-0,261*** (-8,06)	-0,271*** (-8,33)	-0,262*** (-6,93)	-0,277*** (-9,53)	-0,266*** (-8,28)
Autonomía_Fiscal	-0,025 (-0,50)		-0,028 (-0,59)		-0,025 (-0,50)	
VFI		0,047 (1,44)		0,049 (1,42)		0,062** (2,33)
Ideología	-0,001 (-0,30)	-0,001 (-0,31)	-0,001 (-0,37)	-0,002 (-0,40)	-0,001 (-0,23)	-0,001 (-0,20)
Alineación	-0,000 (-0,04)	-0,000 (-0,07)	-0,000 (-0,22)	-0,001 (-0,30)	-0,000 (-0,06)	-0,000 (-0,08)
Elecciones	-0,001 (-0,31)	-0,001 (-0,72)	-0,000 (-0,13)	-0,001 (-0,52)	-0,000 (-0,26)	-0,001 (-0,82)
Constante	0,110*** (3,56)	0,076*** (3,22)	0,114*** (3,75)	0,078*** (3,5)	0,115*** (3,72)	0,073*** (3,55)
Observaciones	102	102	102	102	102	102
serialAR2	0,04	0,07	0,03	0,05	0,03	0,05

Los t-estadísticos se muestran en paréntesis y son robustos a heterocedasticidad cruzada.

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

cal son las que presentan también un peor comportamiento, aunque resulta significativo solo en una de las estimaciones realizadas.

Por otro lado, el incumplimiento de los objetivos de déficit mostrados en los cuadros n.º 6 y 7 vienen explicados por su valor retardado, el esfuerzo que deben realizar las comunidades autónomas para cumplir con dichos objetivos, el desajuste financiero vertical y el hecho de que se celebren elecciones. Todas estas variables arrojan el signo esperado, de acuerdo con la literatura revisada

anteriormente. En este caso, los MEL no presentan resultados significativos de manera consistente, por lo que no serían determinantes para explicar la (in)disciplina observada de las comunidades autónomas.

VII. CONCLUSIONES

Tras la Gran Recesión y, más recientemente, tras la Gran Reclusión, las cuentas autonómicas han estado sistemáticamente protegidas por la Adminis-

CUADRO N.º 6

DETERMINANTES DEL INCUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS DE DÉFICIT, MÍNIMOS CUADRADOS ORDINARIO

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
L.Cumplimiento	-1.152*** (-6,09)	-1.084*** (-7,44)	-1.140*** (-6,11)	-1.106*** (-7,44)	-1.015*** (-5,46)	-1.050*** (-6,22)
Esfuerzo	-1.464*** (-6,57)	-1.156*** (-6,55)	-1.450*** (-6,81)	-1.174*** (-6,55)	-1.249*** (-6,56)	-1.101*** (-5,61)
log_FF_Habitante	0 (0,65)	0 (1,34)				
log_FLA_Habitante			-0,000 (-1,12)	0 (0,82)		
DeudaFF_Total					0,010** (2,55)	0,004 (1,03)
Crecimiento	0,03 (1,3)	0 (0,03)	0,032 (1,4)	-0,000 (-0,02)	0,017 (0,82)	-0,004 (-0,19)
Autonomía_Fiscal	0,022 (0,77)		0,018 (0,59)		-0,000 (-0,02)	
VFI		-0,084*** (-3,74)		-0,086*** (-3,88)		-0,080*** (-3,42)
Ideología	-0,002* (-1,77)	-0,000 (-0,17)	-0,002* (-1,88)	-0,000 (-0,25)	-0,001 (-0,73)	-0,000 (-0,03)
Alineación	-0,000 (-0,04)	0,001 (1,18)	-0,000 (-0,24)	0,001 (1,18)	0,001 (0,75)	0,001 (1,28)
Elecciones	-0,006*** (-7,30)	-0,005*** (-10,49)	-0,006*** (-6,85)	-0,005*** (-9,34)	-0,006*** (-7,51)	-0,005*** (-10,45)
Constante	-0,006 (-0,53)	0,039*** (3,63)	-0,003 (-0,24)	0,040*** (3,87)	-0,002 (-0,20)	0,037*** (3,18)
R ²	0,643	0,764	0,647	0,763	0,66	0,764
F	80,892	131,245	125,486	86,239	93,003	90,937
Observaciones	136	136	136	136	136	136

Los t-estadísticos se muestran en paréntesis y son robustos a heterocedasticidad cruzada.

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

tración central mediante la articulación de mecanismos extraordinarios, entre los que cabe destacar el aplazamiento de la devolución de las liquidaciones negativas, los MEL y los fondos COVID-19. Estas medidas, que comienzan siendo coyunturales, acaban por convertirse en estructurales y transforman una restricción presupuestaria concebida como dura en blanda, con los efectos perversos que de ello se derivan.

En un contexto de discusión de las futuras reglas fiscales, es importante señalar como probado que la falta de robustez y credibilidad de la disciplina financiera tiene un impacto directo sobre su cumplimiento, también en los Gobiernos regionales, tal como arrojan los resultados del ejercicio econométrico que se presenta en este trabajo. Los MEL están asociados con un mayor incremento de la deuda

pública en las regiones más dependientes, algo que no sucede con los incumplimientos relativos a los objetivos de déficit. Este resultado que aparenta una discrepancia en realidad no es tal, viene explicado por el hecho de que los objetivos fijados en cada año no tienen en cuenta la situación de partida de cada comunidad autónoma, a lo que se añade que las regiones con mayor desajuste fiscal vertical son las que presentan un peor comportamiento. Tras esta constatación es posible afirmar que la indisciplina fiscal de las comunidades autónomas no viene propiciada por mecanismos voluntarios sino involuntarios.

Desde el año 2016 las comunidades autónomas han hecho un esfuerzo por reducir sus posiciones deudoras, con un nivel de déficit público que se ha mantenido por debajo del de la Administración

CUADRO N.º 7

DETERMINANTES DEL INCUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS DE DÉFICIT, GMM

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
L.Cumplimiento	-0,917*** (-2,66)	-1.086*** (-8,45)	-0,915*** (-2,66)	-1.149*** (-9,51)	-0,708** (-2,11)	-1.052*** (-7,06)
Esfuerzo	-1.061*** (-2,64)	-0,927*** (-5,95)	-1.068*** (-2,67)	-0,973*** (-6,92)	-0,691* (-1,78)	-0,883*** (-4,57)
log_FF_Habitante	0 (1,19)	0,000*** (2,67)				
log_FLA_Habitante			-0,000 (-0,77)	0,000** (2,56)		
DeudaFF_Total					0,022*** (3,62)	0,002 (0,55)
Crecimiento	0,003 (0,08)	-0,022 (-1,17)	0,006 (0,16)	-0,024 (-1,51)	-0,019 (-0,57)	-0,026 (-1,21)
Autonomía_Fiscal	0,052 (1,17)		0,046 (0,99)		0,001 (0,01)	
VFI		-0,137*** (-6,33)		-0,143*** (-6,56)		-0,131*** (-7,01)
Ideología	-0,003 (-1,24)	-0,000 (-0,21)	-0,004 (-1,37)	-0,000 (-0,12)	-0,000 (-0,06)	-0,000 (-0,06)
Alineación	-0,001 (-0,59)	0,001 (0,64)	-0,001 (-0,83)	0,001 (0,79)	0 (0,04)	0 (0,52)
Elecciones	-0,007*** (-6,30)	-0,004*** (-8,42)	-0,007*** (-6,00)	-0,004*** (-6,68)	-0,007*** (-6,38)	-0,004*** (-8,81)
Constante	-0,018 (-1,01)	0,062*** (4,55)	-0,013 (-0,72)	0,065*** (4,81)	-0,008 (-0,51)	0,060*** (5,21)
Observaciones	119	119	119	119	119	119
serialAR2	0,93	0,25	0,95	0,39	0,87	0,35

Los t-estadísticos se muestran en paréntesis y son robustos a heterocedasticidad cruzada.

* $p < 0,10$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$.

central. Asimismo, se ha demostrado que las regiones con menores recursos por habitante, como son la Comunidad Valenciana, Castilla-La Mancha, Andalucía o la Región Murcia, presentan los mayores desajustes y hacen más uso de los recursos extraordinarios. Esto llama la atención sobre la necesidad de reformar las reglas fiscales y el sistema de financiación autonómica con el refuerzo de la suficiencia y la autonomía tributaria, así como también de ampliar el margen de corresponsabilidad que facilite la elaboración de planes de orientación fiscal a medio y largo plazo.

NOTA

(1) Para el caso del País Vasco se imputan las transferencias realizadas por las diputaciones forales a la comunidad autónoma como ingresos tributarios de esta última.

BIBLIOGRAFÍA

- ARELLANO, M. y BOND, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), pp. 277-297.
- BASKARAN, T. (2017). Local fiscal policy after a bailout: austerity or soft budget constraints? *Economics of Governance*, 18(3), pp. 209-238.
- BELLOT, N. J., SELVA, M. L. M. y MENÉNDEZ, L. G. (2017). Determinants of sub-central European government debt. *The Spanish Review of Financial Economics*, 15(2), pp. 52-62.
- BORDIGNON, M. y TURATI, G. (2009). Bailing out expectations and public health expenditure. *Journal of Health Economics*, 28(2), pp. 305-321.
- BOSCH, N. (2012). La financiación autonómica: presente y futuro. *Funcas, Papeles de Economía Española*, 133, pp. 164-171.

- CADAVAL, M., FERNÁNDEZ y LAGO-PEÑAS, S. (2022). Economía política del federalismo fiscal español: A la espera de una reforma de la financiación autonómica. En *10 años de gestión pública intergubernamental en Iberoamérica: Finanzas, Instituciones y nuevos retos* (pp. 91-114). Instituto de Estudios Fiscales.
- CALVO, S. y CADAVAL, M. (2022). 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*, 240(1), pp. 151-190.
- CERFA (2017). *Informe de la Comisión de Expertos para la revisión del modelo de financiación autonómica*. Ministerio de Hacienda y Función Pública.
- DE LA FUENTE, Á. (2019). Las ayudas implícitas en los mecanismos adicionales de financiación a las Comunidades Autónomas. *Estudios sobre la Economía Española*, 2019/31, Fedea.
- DE LA FUENTE, Á. (2021). ¿Qué hacer mientras llega la reforma de la financiación autonómica? *Fedea Policy Papers*, 2021/12.
- DE LA FUENTE, Á. (2022a). La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2020. *Estudios sobre la Economía Española*, 2022/22, Fedea.
- DE LA FUENTE, Á. (2022b). Las finanzas autonómicas en 2021 y entre 2003 y 2021. *Estudios sobre la Economía Española*, 2022/12, Fedea.
- DELGADO-TÉLLEZ, M., GORDO, E., KATARYNIUK, I. y PÉREZ, J. J. (2020). The decline in public investment: «Social dominance» or too-rigid fiscal rules?, *Documentos de Trabajo*, n.º 2025. Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M., LLEDÓ, V. D. y PÉREZ, J. J. (2016). On the determinants of fiscal non-compliance: An empirical analysis of Spain's regions., *Documentos de Trabajo*, n.º 1632. Banco de España.
- DELGADO-TÉLLEZ, M. y PÉREZ, J. J. (2020). Institutional and Economic Determinants of Regional Public Debt in Spain. *Public Finance Review*, 48(2), pp. 212-249.
- DÍAZ, M., MARÍN, C. y MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. (2022). *El saldo estructural de las comunidades autónomas, 2020-2021*. Fedea, Estudios sobre la Economía Española, 2022/14.
- DIETRICHSON, J. y ELLEGÅRD, L. M. (2015). Assist or desist? Conditional bailouts and fiscal discipline in local governments. *European Journal of Political Economy*, 38, pp. 153-168.
- EYRAUD, L., DEBRUN, X., HODGE, A., LLEDÓ, V. y PATTILLO, C. (2018). *Second- Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Staff discussion note n.º SDN/18/04.
- EYRAUD, L., HODGE, A., RALYEA, J. y REUNAUD, J. (2020). *How to Design Sub-national Fiscal Rules*. IMF, Note 20/01.
- FERNÁNDEZ LLERA, R. y MÉNDEZ, E. (2008). Reacciones fiscales de las comunidades autónomas ante una crisis global. *Revista Asturiana de Economía*, 42, pp. 57-80.
- FMI (2022). *Reformin the EU Fiscal Framework: Strengthening the Fiscal Rules and Institutions*. IMF, DP/2022/014.
- GIMÉNEZ, J. y ZÁRATE-MARCO, A. (2003). Los escenarios de consolidación presupuestaria como antecedente para la coordinación del endeudamiento en un contexto de estabilidad presupuestaria. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 8, pp. 135-160.
- GONZÁLEZ, F. y MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. (2021). El diseño de las reglas fiscales en Gobiernos subcentrales: El caso de España. *Fedea Policy Papers*, 2021/01.
- HERNÁNDEZ DE COS, P. y PÉREZ, J. J. (2015). Reglas fiscales, disciplina presupuestaria y corresponsabilidad fiscal. *Funcas, Papeles de Economía Española*, n.º 143, pp. 174-184.
- HERRERO-ALCALDE, A. y MARTÍN, J. (2011). El desarrollo y evolución del sistema de financiación autonómica. *Presupuesto y Gasto Público*, 62, pp. 33-65.
- LAGO-PEÑAS, S. (2021). *40 años de descentralización en España (1978-2018): balance y perspectivas*. Funcas.
- LAGO-PEÑAS, S. (2022). La reforma de las reglas fiscales: ¿qué se juega España? *Cuadernos de Información Económica*, 287, pp. 19-25.
- LAGO-PEÑAS, S., LEICEAGA, X. y GARCÍA, A. (2017). ¿Por qué incumplen fiscalmente las comunidades autónomas? *Investigaciones Regionales*, 37, pp. 7-29.
- LEAL, A. y LÓPEZ-LABORDA, J. (2015). Un estudio de los factores determinantes de las desviaciones presupuestarias de las comunidades autónomas en el período 2003-2012. *Investigaciones Regionales*, 31, pp. 35-58.
- MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. (2020). 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. (2022). Subnational borrowing and bailouts: When the federal government looks at the votes (differently) and its borrowing matters. *Journal of Public Economic Theory*, 24(3), pp. 609-633.
- MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. y PEDRAJA, F. (2018). Nivelación total: una garantía de equidad sin perjuicio de la eficiencia. *Presupuesto y Gasto Público*, 92, pp. 55-67.
- NICKELL, S. (1981). Biases in Dynamic Models with Fixed Effects. *Econometrica*, 49(6), pp. 1417-1426.
- REUTER, W. H. (2019). When and why do countries break their national fiscal rules? *European Journal of Political Economy*, 57, pp. 125-141.
- RODDEN, J. (2002). The Dilemma of Fiscal Federalism: Grants and Fiscal Performance around the World. *American Journal of Political Science*, 46(3), pp. 670-687.
- RUIZ, V. y CUENCA, A. (2014). Estabilidad presupuestaria en las comunidades autónomas: más allá de la reforma de la Constitución. *Cuadernos de Información Económica*, n.º 241. Funcas.
- SORRIBAS-NAVARRO, P. (2011). Bailouts in a fiscal federal system: Evidence from Spain. *European Journal of Political Economy*, 27(1), pp. 154-170.
- TER-MINASSIAN, T. (2015). Chapter 17: Promoting responsible and sustainable fiscal decentralization. *Handbook of Multilevel Finance*. Edward Elgar Publishing.
- ULLOA-SUÁREZ, C. (2022). Market Interaction and Efficient Cooperation. *Working Paper*, n.º 868.
- VAQUERO-GARCÍA, A., CADAVAL-SAMPEDRO, M. y LAGO-PEÑAS, S. (2022). Do Political Factors Affect Fiscal Consolidation? Evidence From Spanish Regional Governments. *SAGE Open*, 12(1).

Resumen

Tras revisar los factores que explican el endeudamiento actual de las comunidades autónomas, en este artículo proponemos la creación de un mecanismo de estabilidad financiera, de carácter contracíclico, que complemente al futuro sistema de financiación autonómica para evitar nuevas situaciones de endeudamiento como las vividas desde 2009. La eficiencia en el gasto de los Gobiernos autonómicos, las asimetrías de financiación entre comunidades y el comportamiento de las economías regionales en el ciclo son los elementos clave del diseño propuesto. Para proceder a una reasignación de la titularidad de los pasivos acumulados desde 2009, se propone una segmentación basada en la aplicación retrospectiva del futuro mecanismo de estabilidad, lo que permite evitar el posible riesgo moral derivado de la asunción de deuda por el Estado.

Palabras clave: endeudamiento autonómico, financiación autonómica, estabilidad financiera, eficiencia del gasto público.

Abstract

After reviewing the factors that explain the current debt stock of the autonomous communities, in this article we propose the creation of a countercyclical financial stability mechanism to complement the future regional funding system to avoid new situations of borrowing such as those experienced since 2009. The efficiency of regional governments' spending, the asymmetries of budgetary resources between communities and the regional behaviour of the economy in the cycle are the key elements of the proposed design. In order to reallocate the ownership of the public debt accumulated since 2009, a segmentation plan based on the retrospective application of the future financial stability mechanism is proposed, which avoids the possible moral hazard derived from the assumption of debt by the central government.

Keywords: regional funding, regional debt, financial stability, public spending efficiency.

JEL classification: H10, H60, H70, H74.

UN MECANISMO DE ESTABILIZACIÓN FINANCIERA PARA ATENDER CRISIS FISCALES DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS (*)

Jorge ONRUBIA

A. Jesús SÁNCHEZ-FUENTES (**)

Instituto Complutense de Estudios Internacionales (ICEI-UCM), Fedea y GEN-UVigo

I. INTRODUCCIÓN

Las comunidades autónomas (CC. AA.) han experimentado un espectacular crecimiento de sus pasivos financieros desde el año 2009. Desde entonces, como puede verse en el cuadro n.º 1, el peso del endeudamiento autonómico se ha multiplicado casi por 4, llegando al 27,8 por 100, su punto máximo, en el primer trimestre de 2020, si bien es cierto que tanto el nivel de deuda previo como el actual son bastante distintos entre comunidades (1).

Existe notable unanimidad entre los analistas acerca de las causas que han llevado a esta situación, aunque con matizaciones. En general, casi todos los diagnósticos coinciden al vincular el importante crecimiento del endeudamiento de las CC. AA. de régimen común con la insuficiencia de los recursos aportados por el sistema de financiación autonómica (SFA) de 2009 (2). Estos problemas de financiación se producen tanto desde una perspectiva vertical como horizontal. Respecto de la asimetría de financiación entre comunidades, conviene recordar que no es exclusiva del SFA vigente y que, en buena medida, tiene su origen en el reconocimiento en las sucesivas revisiones del sistema de la cláusula de *statu quo*.

Este tratamiento asimétrico provoca que las comunidades situadas por debajo de la media en cuanto a recursos por habitante ajustado se hayan visto abocadas a cubrir ese diferencial acudiendo, principalmente, al endeudamiento facilitado por el Estado desde 2012 a través de diversos mecanismos extraordinarios de financiación, integrados en 2014 en el Fondo de Financiación a Comunidades Autónomas (FFCA). Las CC. AA. habrían elegido la vía del endeudamiento con el Estado, en condiciones ciertamente ventajosas, frente a otras alternativas con un previsible coste electoral elevado, como el aumento del esfuerzo fiscal mediante el ejercicio de las competencias normativas sobre los tributos cedidos o recurriendo a los tributos propios, al mayor uso de los precios públicos o a la reducción del nivel de cobertura de las prestaciones de servicios.

Aunque detrás de la importante acumulación de pasivos financieros por las CC. AA. desde 2009 se encuentran problemas de insuficiencia de recursos, aceptar que esta ha sido la única causa del crecimiento de su endeudamiento solo sería cierto si estas: a) hubiesen gastado sus recursos disponibles con la máxima eficiencia; y b) no hubiesen utilizado a la baja su capacidad normativa en materia tributa-

CUADRO N.º 1
ENDEUDAMIENTO DE LAS CC. AA. (% PIB) Y SU EVOLUCIÓN ENTRE 2008 Y 2021

	2008	2009	2020	2021	DIFERENCIA 2021/2008	VARIACIÓN (%) 2021/2008	DIFERENCIA 2021/2009	VARIACIÓN (%) 2021/2009
Comunidad Valenciana	12,7	15,9	48,7	47,8	35,1	2,8	31,9	2,0
Castilla-La Mancha	6,5	11,1	38,9	36,4	29,9	4,6	25,3	2,3
Cataluña	10,0	12,8	37,5	36,0	26,0	2,6	23,2	1,8
Región de Murcia	2,6	4,8	34,1	34,0	31,4	12,1	29,2	6,1
Islas Baleares	9,8	13,5	34,2	31,2	21,4	2,2	17,7	1,3
Cantabria	3,9	5,2	26,1	24,8	20,9	5,4	19,6	3,8
Extremadura	5,0	6,1	25,3	24,2	19,2	3,8	18,1	3,0
Aragón	4,3	5,6	24,9	23,9	19,6	4,6	18,3	3,3
Andalucía	5,4	6,9	24,1	23,0	17,6	3,3	16,1	2,3
Castilla y León	4,6	5,9	23,4	22,2	17,6	3,8	16,3	2,8
Principado de Asturias	3,2	4,8	20,8	18,9	15,7	4,9	14,1	2,9
La Rioja	4,8	6,4	20,4	18,9	14,1	2,9	12,5	2,0
Galicia	6,8	8,6	19,6	18,4	11,6	1,7	9,8	1,1
País Vasco	1,5	4,2	16,3	15,6	14,1	9,4	11,4	2,7
Canarias	4,5	5,8	16,4	15,3	10,8	2,4	9,5	1,6
Comunidad Foral de Navarra	4,7	6,1	18,8	15,2	10,5	2,2	9,1	1,5
Comunidad de Madrid	5,7	6,5	16,0	14,8	9,1	1,6	8,3	1,3
Total CC. AA.	6,7	8,7	27,2	25,9	19,2	2,9	17,2	2,0

Fuente: Banco de España (2022) y elaboración propia.

ria. Además, habría que añadir que las competencias autonómicas en materia de gestión de los tributos cedidos se habrían ejercido de forma eficiente. Por supuesto, la ampliación de los servicios prestados, por encima de unos estándares homogéneos, o la realización de actividades no contempladas en las competencias establecidas también habrían dado lugar a unas mayores necesidades de recursos que el SFA no estaría aportando. En este sentido, la financiación de las mejoras en las prestaciones debería provenir de los tributos propios de la comunidad, del ejercicio de la capacidad normativa en tributos cedidos, o del establecimiento de tasas y precios públicos vinculados a esos servicios.

Resulta evidente que el funcionamiento del actual SFA no hace más que ahondar en la necesidad que tienen las CC. AA. de régimen común de acudir al endeudamiento. Debemos advertir que otras alternativas fuera del sistema, como las transferencias de recursos *ad hoc* realizadas en la crisis de la pandemia, no constituyen una garantía estable de financiación que permita a las comunidades plantear un plan creíble de reducción de su deuda acumulada. Además, las subidas de los tipos de interés desde mediados de 2022 complican el escenario y hacen más difícil su retorno a los mercados financieros.

De acuerdo con todas estas premisas, pensamos que una propuesta adecuada para el pro-

blema de la deuda autonómica acumulada debe tener como contenido fundamental una estrategia de segmentación de su titularidad, teniendo en cuenta que el acreedor mayoritario es el Estado. Pero, a nuestro juicio, estamos convencidos de que cualquier solución que pretenda ser estable no puede mirar exclusivamente hacia atrás. Por ello, defendemos aquí que una solución efectiva y permanente ha de pasar por la creación de un mecanismo de estabilidad financiera de carácter contracíclico, complementario del SFA, que permita mitigar el impacto sobre el endeudamiento provocado por las caídas de recursos en etapas recesivas, y cuyas reglas de contribución permitan mutualizar adecuadamente los riesgos tanto desde una perspectiva ver-

tical «Estado-CC. AA.» como horizontal «entre CC. AA.». Como se verá, una aplicación retrospectiva de este mecanismo servirá para ofrecer una posible segmentación de la deuda acumulada por las CC. AA. desde la entrada en funcionamiento del SFA de 2009. En cualquier caso, queremos advertir que el mecanismo de estabilización que proponemos, por sí mismo, no tendrá éxito si no se cuenta a la vez con un nuevo SFA que supere razonablemente los problemas de insuficiencia de recursos señalados. Por supuesto, confiar la eliminación del *stock* de deuda acumulado a la llegada de recursos adicionales del nuevo nos parece, sencillamente, ingenuo.

Este artículo se estructura de la siguiente manera. Tras esta introducción, en la sección segunda exponemos la necesidad de contar con indicadores que midan, de forma razonable, la eficiencia del gasto autonómico. La sección tercera recoge el contenido del mecanismo de estabilidad financiera autonómica que proponemos. La sección cuarta muestra los resultados de una simulación retrospectiva del mecanismo, realizada para ofrecer una posible alternativa de segmentación de la deuda acumulada por las CC. AA. entre 2010 y 2020, ofreciendo también una estimación sobre el coste presupuestario de la ineficiencia en la provisión de servicios públicos fundamentales (SPF). El artículo finaliza con una síntesis de conclusiones.

II. LA EFICIENCIA DEL GASTO Y SU CONEXIÓN CON LA FINANCIACIÓN AUTONÓMICA

Un elemento olvidado dentro del diseño del SFA es el de la eficiencia con la que las CC. AA.

gastan los recursos puestos a su disposición. Sin embargo, su consideración resulta fundamental, a nuestro juicio, a la hora de analizar tanto la cuestión de la suficiencia de recursos de las comunidades como el problema de su endeudamiento.

1. La medición de la eficiencia en los servicios públicos

Una valoración adecuada del bienestar social alcanzado por la actuación de los Gobiernos autonómicos requeriría comparar el beneficio social proporcionado a los ciudadanos de cada comunidad por cada euro gastado, con los costes directos e indirectos (costes de eficiencia de las distorsiones fiscales, costes de administración y cumplimiento, etc.) soportados para su recaudación (3). La medición de la eficiencia con la que los Gobiernos gastan sus recursos en las diferentes políticas puede ser, desde un punto de vista aplicado, una aproximación razonable a esa valoración (4).

Las ineficiencias en la provisión de bienes y servicios por parte de las CC. AA. revelan que para conseguir niveles de cobertura iguales en las prestaciones de servicios podría haberse incurrido en un gasto menor. Desde el punto de vista de la economía política, este tipo de evaluaciones son imprescindibles para poder analizar con rigor la relación entre el nivel de desempeño con el que los Gobiernos regionales desarrollan sus políticas y los costes en los que incurren al ejercer sus competencias.

Sin embargo, medir la eficiencia no es una tarea sencilla, como tampoco lo es medir el desempeño de cada Gobierno regional en las distintas actividades realiza-

das. La propia consideración del concepto de eficiencia utilizado (productiva, técnica, asignativa, global, del gasto, etc.) condiciona su medición y su alcance valorativo. Desde un punto de vista empírico, la medición de la eficiencia, en cualquiera de sus componentes, sigue obligadamente una aproximación relativa, basada en la comparación del comportamiento entre unidades productivas, puesto que el comportamiento idealmente eficiente no es observable.

Para medir la eficiencia en el ámbito de las intervenciones públicas, se dispone de enfoques alternativos (fundamentalmente, análisis de frontera, divididos según su método de estimación, generalmente, en paramétricos y no paramétricos), cada uno de ellos con sus correspondientes potencialidades y limitaciones (5). Aunque tradicionalmente los análisis de eficiencia se han centrado en su componente técnico, por sus implicaciones organizativas en la provisión de bienes y servicios públicos, el componente asignativo de la eficiencia (aquel que tiene en cuenta el coste de los *inputs* y su productividad) resulta fundamental para mejorar el comportamiento provisor y redistributivo de los Gobiernos en términos de bienestar social (6).

Como alternativa a la medición de la eficiencia asignativa, desde hace unos años se ha abierto camino un enfoque metodológico atractivo basado en el trabajo seminal de Afonso, Schuknecht y Tanzi (2005), dirigido a evaluar la eficiencia en el gasto destinado a financiar políticas comparables desde una perspectiva territorial local o regional, o incluso entre países (7). Se trata de una perspectiva agregada que utiliza como *input* el

gasto presupuestario ejecutado para llevar a cabo esas políticas y como *output*, diversos indicadores del desempeño o impacto de las mismas.

2. Eficiencia en el gasto autonómico en sanidad y educación

Por su idoneidad conceptual y su adecuación a la cuestión principal que nos ocupa, en este trabajo adoptamos el enfoque de Afonso, Schuknecht y Tanzi (2005), en su aplicación a la medición de la eficiencia del gasto autonómico en sanidad y educación, durante el período 2005-2015, realizada en García-Gómez, Onrubia y Sánchez-Fuentes (2019). En concreto, se obtienen valores estimados tanto para ambas políticas de forma agregada como desagregada, diferenciando en el gasto educativo entre la enseñanza universitaria y no universitaria, y en el caso de la sanidad, entre atención primaria y atención especializada y hospitalaria. La estimación de las fronteras se hace contemplando una amplia batería de indicadores de desempeño (*public sector performance indicators*, PSP), con el propósito de mitigar la posible sensibilidad de su elección en los resultados. Para este trabajo, hemos expandido ese análisis de eficiencia hasta 2018, lo que nos permite cubrir prácticamente el período de vigencia del actual SFA. Los resultados mostrados se han obtenido con una selección de indicadores considerada como modelo de referencia (*base*), basado en la menor variabilidad temporal de los indicadores para las distintas comunidades (8).

Dentro del área de educación, los indicadores selecciona-

dos son los relativos al número de usuarios del sistema educativo (número de matriculados) como los relacionados con la consecución de distintos hitos educativos (finalizar la ESO o Bachillerato, la tasa de idoneidad a los diez y quince años, etc.). Para el área de sanidad, se han incluido algunos indicadores relacionados con las medidas de necesidad consideradas en el SFA, así como otros publicados de forma periódica por el Ministerio de Sanidad. Con esta elección de indicadores de actividad tratamos de recoger la relación existente entre la provisión de servicios sanitarios y educativos por parte de las CC. AA. y las necesidades de gasto recogidas en el actual SFA para ambas políticas. Mediante otros indicadores se tratan de capturar las diferencias de organización y gestión en la provisión de esos servicios entre regiones, como las relacionadas con los recursos humanos empleados o con el uso de la tecnología.

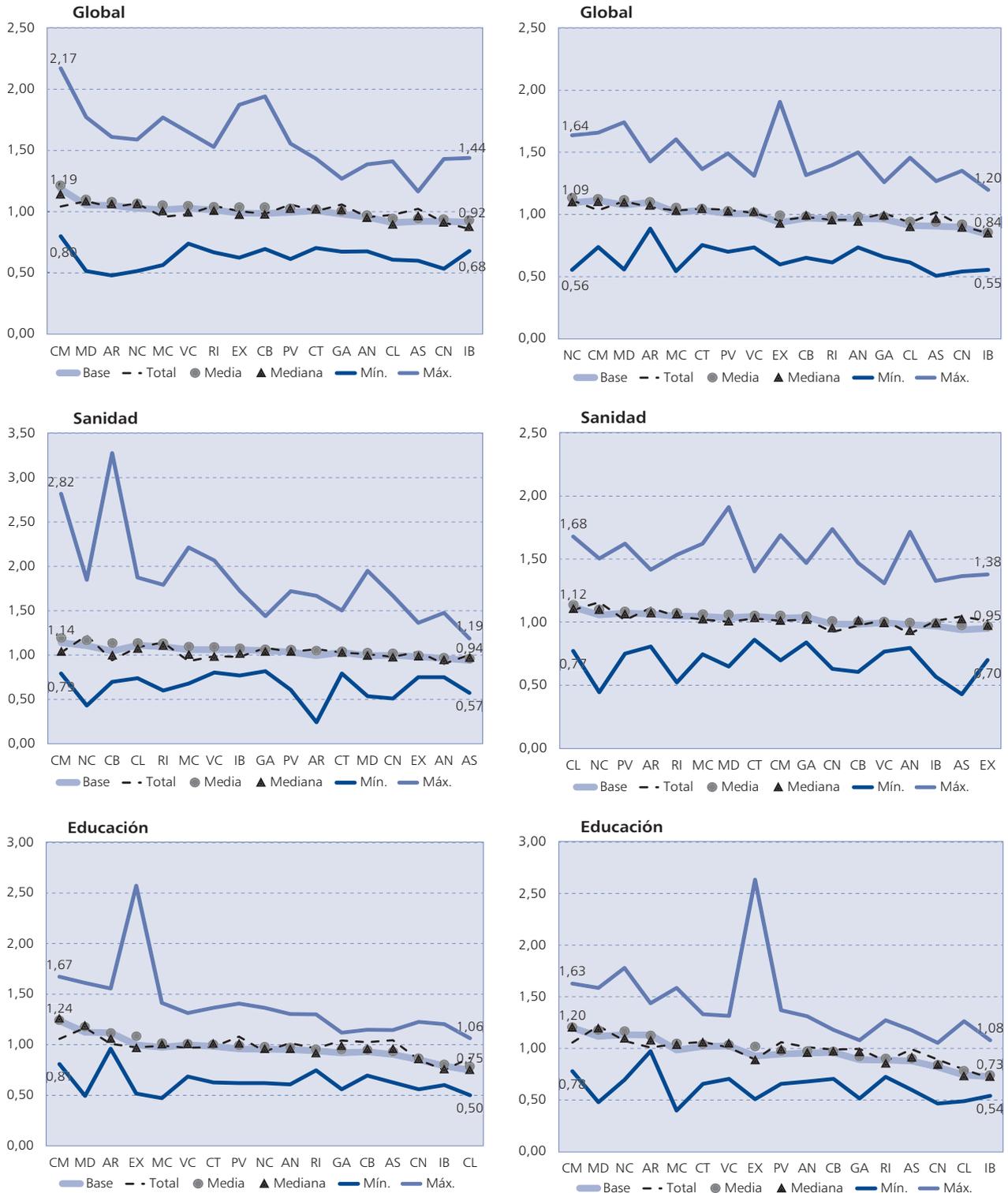
En los paneles del gráfico 1 se muestran, para los años 2010 y 2018, las medidas sintéticas de desempeño del sector público de las distintas comunidades, tanto para el agregado de sanidad y educación como para ambas políticas por separado. Los índices sintéticos utilizados en las figuras han sido computados a partir de las combinaciones alternativas de los indicadores disponibles, con el fin de ofrecer un rango de valores que permita evitar las casuísticas más favorables o perjudiciales para cada comunidad. Las CC. AA. aparecen ordenadas según su valor promedio, lo que nos ayuda a identificar aquellas que tienden a ocupar mejores posiciones (más a la izquierda), como Castilla-

La Mancha, Madrid y Navarra. Al mismo tiempo, observamos en la parte derecha de las figuras, que las últimas posiciones suelen estar más repartidas entre un mayor número de comunidades para distintas áreas de gasto y/o momentos del tiempo. Los valores en azules permiten observar el rango de las distintas medidas alternativas de desempeño resultantes según la combinación de indicadores elegida. Como podemos ver, se producen desviaciones significativas del 50 por 100 en ambas áreas de gasto. Para el modelo *base*, la mayor heterogeneidad entre comunidades tiene lugar en la política de educación, donde el valor del índice sintético va desde el 1,2 para las comunidades de mejor desempeño (Castilla-La Mancha y Madrid) al 0,75 para las de peor desempeño (Castilla y León y Baleares).

A continuación, en el gráfico 2, presentamos la evolución del gasto público por habitante en educación y sanidad en cada comunidad durante el período 2010-2018, expresado de forma normalizada respecto del promedio nacional, para facilitar la comparación entre áreas de gasto. Un primer resultado es la gran heterogeneidad existente en los recursos destinados en las diferentes áreas, con diferencias de entre 40 y 50 puntos básicos entre las comunidades que ocupan los extremos del *ranking*. En segundo lugar, vemos que el esfuerzo de gasto relativo se mantiene estable para la mayoría de las comunidades.

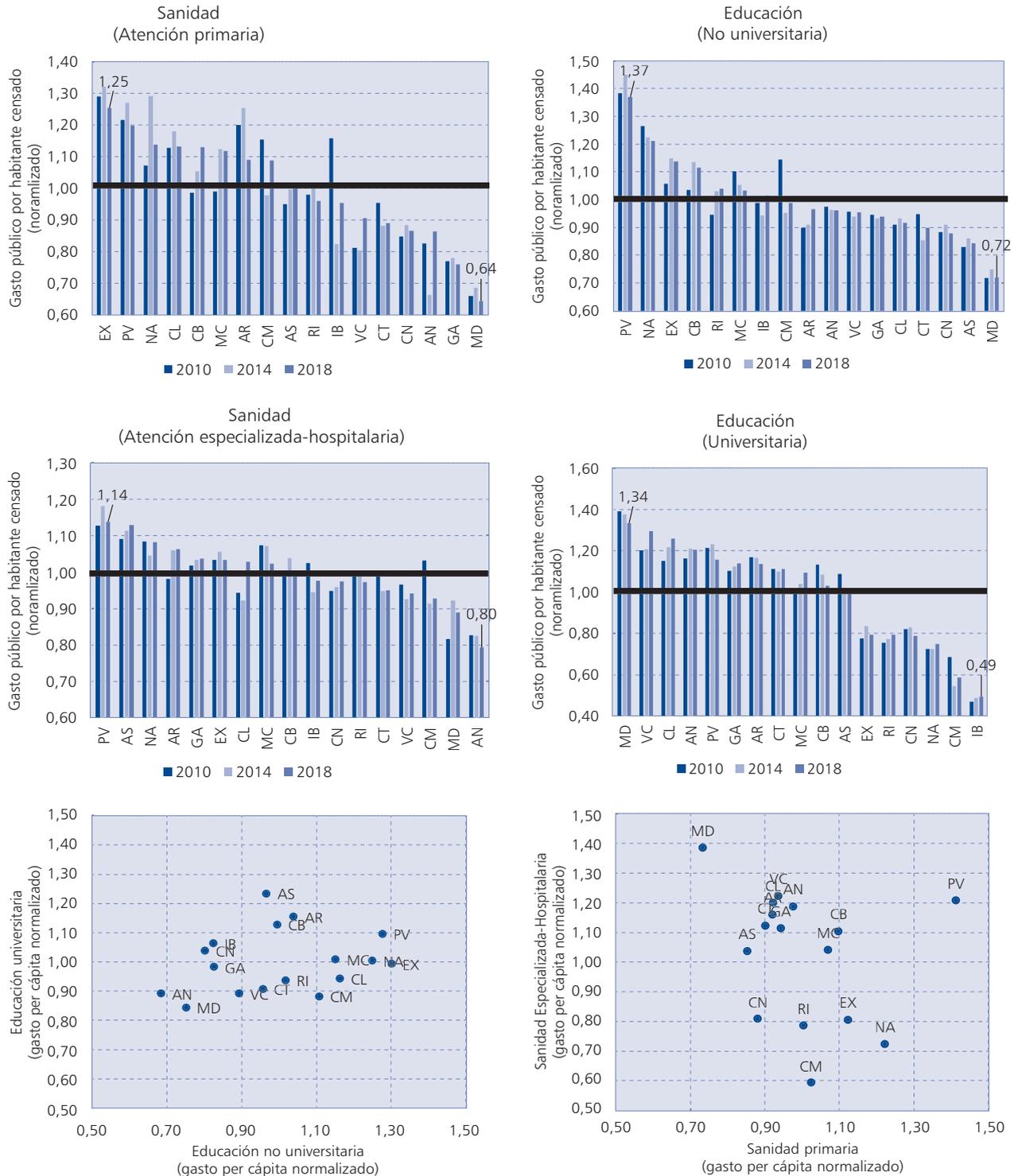
Con el objetivo de identificar posibles patrones de provisión de los servicios públicos, en los dos paneles inferiores del gráfico 2 representamos la dispersión entre las subáreas de sanidad y

GRÁFICO 1
DESEMPEÑO DEL SECTOR PÚBLICO (PSP) POR CC. AA., AÑOS 2010 Y 2018



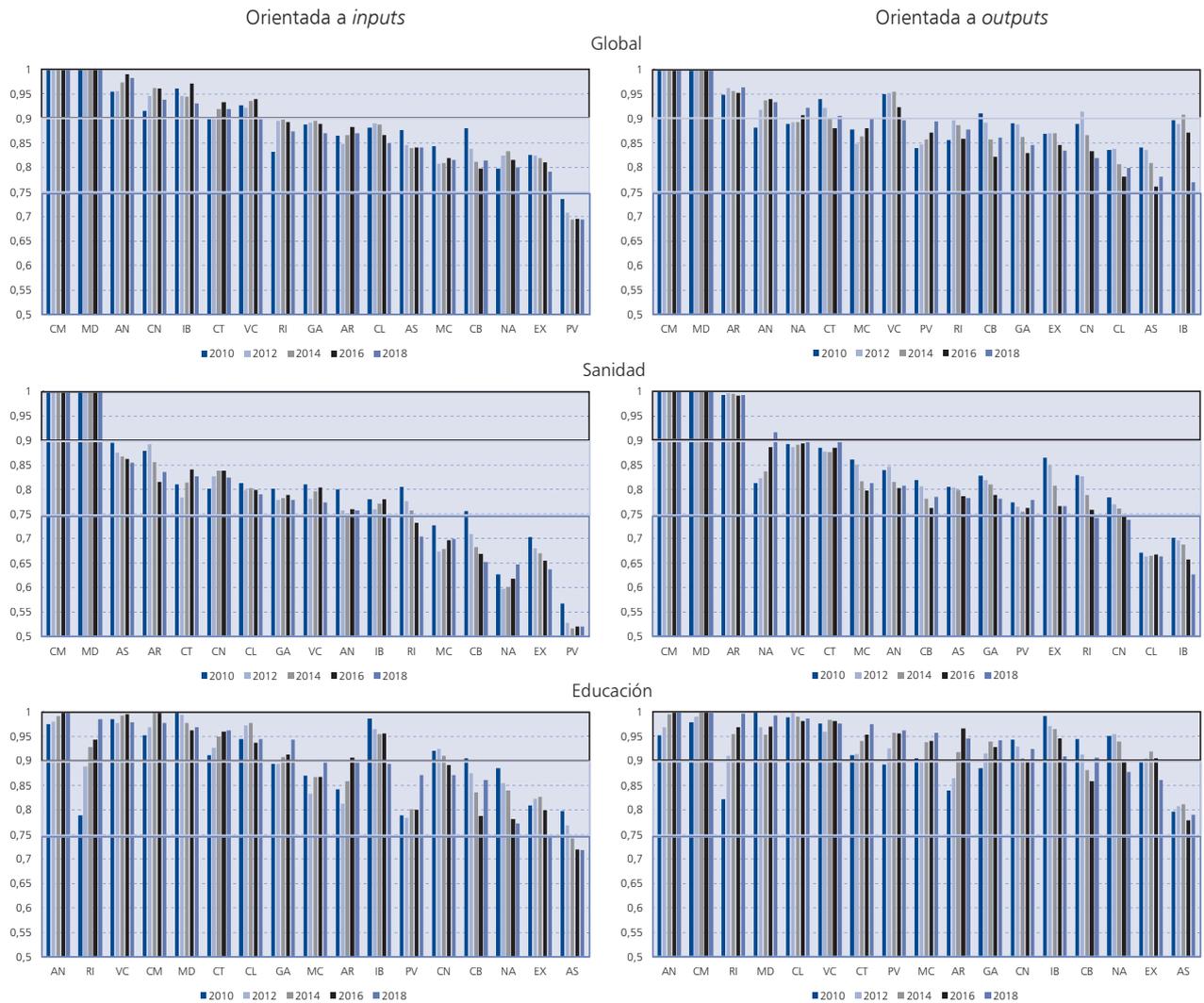
Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 2
GASTO PÚBLICO AUTONÓMICO EN EDUCACIÓN Y SANIDAD POR HABITANTE, POR CC. AA.,
AÑOS 2010 Y 2018



Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 3
EFICIENCIA DEL SECTOR PÚBLICO (PSE), POR CC. AA., AÑOS 2010 Y 2018



Notas: 1) Se incluyen tres franjas indicando grupos de CC. AA., según su nivel de eficiencia estimado: i) negro, si está por encima de 0,9; ii) azul claro, si se sitúa entre 0,75 y 0,9; y iii) azul oscuro, por debajo de 0,75.
Fuente: Elaboración propia.

educación. En ellos se puede ver que las tendencias son diferentes en educación (negativa) y sanidad (positiva), si bien en el área educativa aparecen diferencias mayores.

En el gráfico 3 se presentan los *scores* de eficiencia (*public sector efficiency indicators, PSE*) obtenidos combinando los valores normalizados de desempeño

del modelo de referencia mostrados en el gráfico 1, y los valores normalizados para los indicadores de gasto del gráfico 2, tanto para el índice agregado como para los de educación y sanidad. El cuadro n.º 2 recoge los valores de estos índices recalculados como medias móviles quinquenales, a fin de disponer de unas medidas con mayor consistencia temporal.

Los resultados de eficiencia obtenidos nos permiten extraer algunas conclusiones. Primero, la elección entre estimar medidas de eficiencia orientadas a los *inputs* o a los *outputs* importa, pues su uso alternativo puede originar un cambio de posición de las CC. AA. entre las bandas de nivel de eficiencia establecidas. Por regla general, se obtienen mejores registros cuando asu-

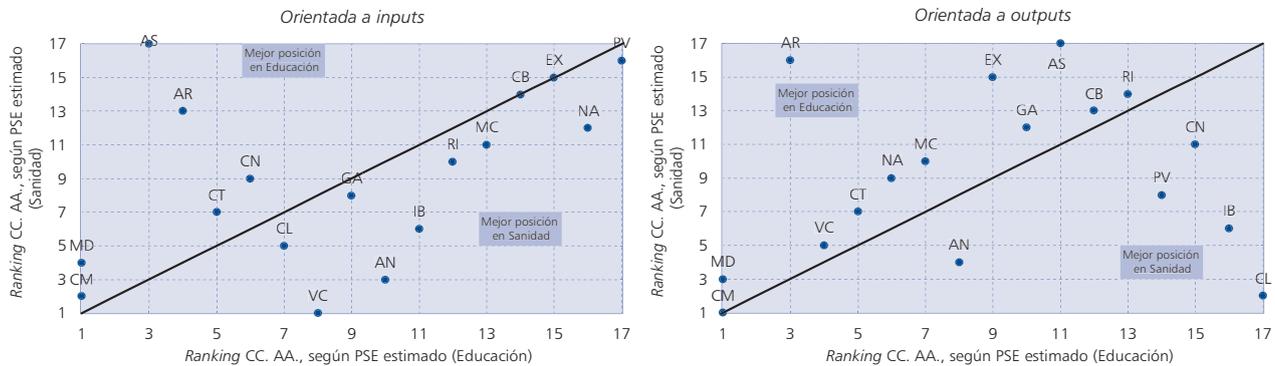
CUADRO N.º 2

EFICIENCIA DEL GASTO AUTONÓMICO 2010-2018 (MEDIAS MÓVILES 5 AÑOS)

	Orientada a inputs				Orientada a outputs				
	2010	2013	2016	2018	2010	2013	2016	2018	
Cataluña	0,90	0,91	0,93	0,92	Cataluña	0,94	0,91	0,88	0,91
Galicia	0,89	0,89	0,89	0,87	Galicia	0,89	0,88	0,83	0,85
Andalucía	0,96	0,97	0,99	0,98	Andalucía	0,88	0,93	0,94	0,93
Principado de Asturias	0,88	0,84	0,84	0,84	Principado de Asturias	0,84	0,82	0,76	0,78
Cantabria	0,88	0,83	0,80	0,81	Cantabria	0,91	0,86	0,82	0,86
La Rioja	0,83	0,90	0,89	0,87	La Rioja	0,86	0,89	0,86	0,88
Región de Murcia	0,84	0,81	0,82	0,82	Región de Murcia	0,88	0,85	0,88	0,90
Comunidad Valenciana	0,93	0,93	0,94	0,90	Comunidad Valenciana	0,95	0,96	0,92	0,90
Aragón	0,86	0,86	0,88	0,87	Aragón	0,95	0,96	0,95	0,96
Castilla - La Mancha	1,00	1,00	1,00	1,00	Castilla - La Mancha	1,00	1,00	1,00	1,00
Canarias	0,91	0,96	0,96	0,94	Canarias	0,89	0,89	0,83	0,82
Extremadura	0,83	0,82	0,81	0,79	Extremadura	0,87	0,87	0,85	0,83
Islas Baleares	0,96	0,95	0,97	0,93	Islas Baleares	0,90	0,92	0,87	0,77
Comunidad de Madrid	1,00	1,00	1,00	1,00	Comunidad de Madrid	1,00	1,00	1,00	1,00
Castilla y León	0,88	0,89	0,87	0,85	Castilla y León	0,84	0,82	0,78	0,80

Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 4
CORRELACIÓN DE RANKING DE EFICIENCIA EN LAS POLÍTICAS DE SANIDAD Y EDUCACIÓN)
POR CC. AA., AÑOS 2010 Y 2018



Nota: Se considera el valor promedio del período analizado.

Fuente: Elaboración propia.

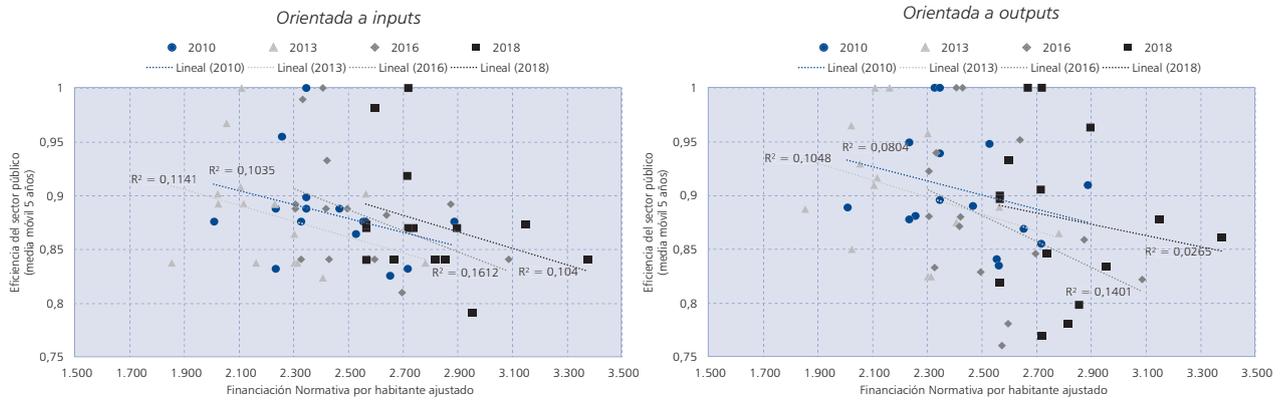
mimos la orientación al *output*. Segundo, por políticas de gasto, las comunidades obtienen mejores posiciones para la sanidad, donde el grupo de regiones que se sitúan para el último año computado en la zona ver-

de es significativamente mayor. Tercero, se observa en muchos casos una evolución contracíclica de las estimaciones, indicando que las tensiones presupuestarias tras la Gran Recesión contribuyeron en muchos

casos a mejorar los índices de eficiencia.

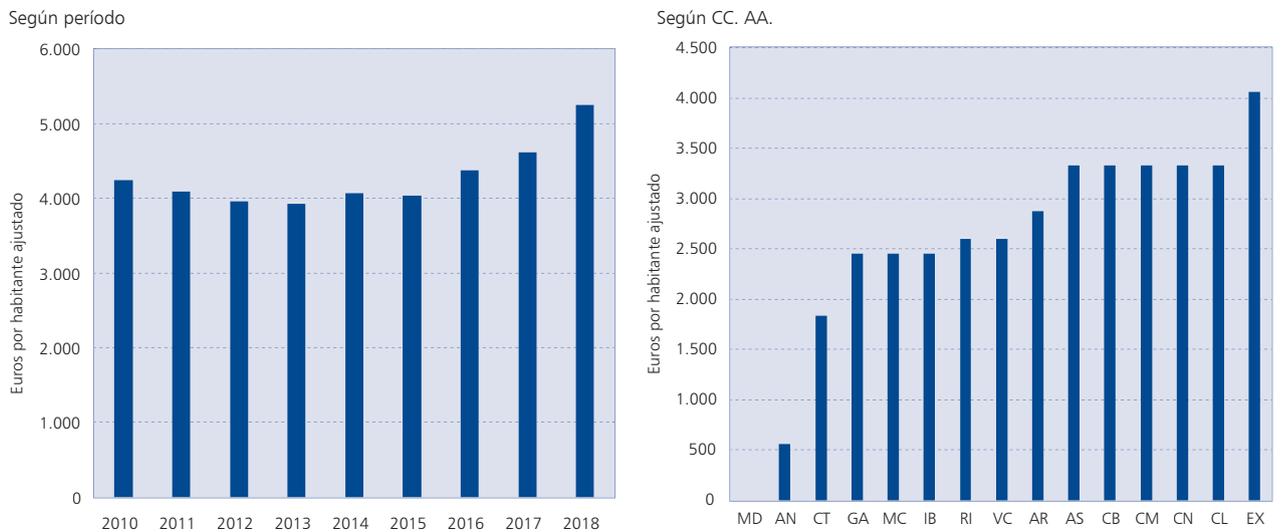
En el gráfico 4 presentamos la correlación existente entre los *rankings* obtenidos para las dos políticas de gasto contem-

GRÁFICO 5
EFICIENCIA DEL GASTO AUTONÓMICO EN SANIDAD Y EDUCACION Y FINANCIACIÓN POR HABITANTE AJUSTADO (SFA DE 2009), POR CC. AA., AÑOS 2010 Y 2018



Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 6
IMPACTO PRESUPUESTARIO DE LA INEFICIENCIA DEL GASTO AUTONÓMICO EN SANIDAD Y EDUCACION, PERÍODO 2010 - 2018



Fuente: Elaboración propia.

pladas, de manera que se pueda identificar qué comunidades registran un nivel de eficiencia relativa superior (inferior) en cada una. De su observación podemos concluir que, si bien determinadas comunidades se sitúan en las posiciones extremas de los rankings de sanidad

y educación, en la parte central de los mismos existe bastante reordenación.

Como ya anticipamos, nos parece recomendable relacionar los niveles de eficiencia del gasto de las CC. AA. en sus principales políticas competencias, con los

recursos asignados por el SFA. Esto nos permite incorporar el componente de la eficiencia del gasto en SPF en nuestra propuesta de saneamiento del endeudamiento de las CC. AA.

En el gráfico 5 mostramos la relación existente, para cada

comunidad, entre los recursos normativos por habitante ajustado recibidos y los índices de eficiencia estimados (cuadro n.º 2), expresadas ambas magnitudes en sus valores de medias móviles quinquenales con referencia final para los años 2010, 2013, 2016 y 2018. En los dos paneles observamos que existe en todos los años una relación inversa entre la financiación por habitante ajustado que proporciona el SFA y la eficiencia en el gasto de las comunidades. Con las cautelas necesarias, esta relación estaría reflejando que las diferencias relativas positivas en financiación aparecen asociadas con una gestión de los recursos recibidos menos eficiente. De otra manera, esta relación negativa advierte que disponer de más recursos recibidos por habitante ajustado no conduce inequívocamente a mejoras relativas en términos de desempeño en el ejercicio de las competencias autonómicas en sanidad y educación.

Finalmente, en el gráfico 6, mostramos, a título ilustrativo, los resultados de la simulación del impacto en recursos presupuestarios que habría tenido en cada comunidad la desviación respecto del nivel máximo de eficiencia relativa en el gasto, identificando este con los índices agregados para sanidad y educación estimados. En la izquierda se recoge, para cada año entre 2010 y 2018, el montante acumulado de euros por habitante ajustado que podrían haberse ahorrado el conjunto de las comunidades, manteniendo el nivel de desempeño en los indicadores de referencia, si todas ellas hubiesen alcanzado en cada año un valor 1 en el índice de eficiencia. En la derecha se ofrece, por comunidades, la suma de esos

ahorros por habitante ajustado para el período completo.

III. UN MECANISMO DE ESTABILIDAD FINANCIERA AUTONÓMICA

Una solución razonable y duradera al problema del endeudamiento autonómico, a nuestro juicio, debe tener en cuenta los determinantes que han llevado a las CC. AA. a acumular los importantes volúmenes de deuda actuales, entre los que, por supuesto, se encuentra el diseño del SFA. Las propuestas planteadas para abordar el problema del endeudamiento autonómico realizadas por la Comisión de Expertos para la Revisión del Modelo de Financiación Autonómica (2017), Herrero, Martín y Tránchez (2019), Martínez-López (2021) o Zabalza (2021), coinciden, aunque con algunas diferencias, en la conexión existente entre el mal funcionamiento del SFA y la propensión al endeudamiento mostrado por las CC. AA. Sin embargo, creemos que la reforma del SFA no solucionará por sí misma ni de forma estable el problema.

En este sentido, consideramos fundamental comenzar reconociendo dos características esenciales que presenta la financiación autonómica de régimen común en España:

a) En los sucesivos diseños que ha tenido, el SFA no contempla la aportación de recursos para atender el servicio de la deuda pública.

b) Todos los recursos procedentes del SFA, así como los obtenidos del FFCA, no son finalistas en cuanto a su aplicación a programas de gasto concreto.

La ausencia de condicionalidad del gasto, si bien es acertada para preservar la autonomía financiera de los Gobiernos regionales, introduce un riesgo muy elevado de que los posibles recursos adicionales que se puedan aportar por el Estado para hacer frente al servicio de la deuda terminen financiando necesidades de gasto distintas. No obstante, la fijación de condiciones supervisables para la disposición de esos recursos son una alternativa para contrarrestar ese riesgo.

A la vista de los datos históricos sobre financiación y endeudamiento autonómicos, creemos que, a pesar del reconocimiento constitucional del recurso de las CC. AA. al endeudamiento (art. 157.1 CE), realmente es muy difícil, por no decir imposible, que las comunidades puedan hacer frente al servicio de la deuda sin que esto produzca un menoscabo importante en el nivel de cobertura prestado en los servicios públicos fundamentales. Sencillamente, prescindir de un 25 por 100 de los ingresos corrientes (límite fijado en el art. 14.2 de la LOFCA para el servicio de la deuda pública), sustancialmente los proporcionados por el SFA mediante la participación en los tributos cedidos y las transferencias de nivelación, supondría, previsiblemente, asumir unas carencias muy importantes en la provisión de esos servicios. Pensamos que ese deterioro podría entrar incluso en conflicto con la obligación asignada a los poderes públicos de garantizar el cumplimiento de derechos constitucionales vinculados a esos servicios (9). Posiblemente, esto explica por qué, a pesar de las limitaciones legales impuestas, las CC. AA. han hecho uso del endeudamiento de forma bastante habitual. De hecho, la

realidad es que a fecha de hoy las comunidades han superado ampliamente, de forma individual y conjunta, tanto el límite del 13 por 100 del PIB fijado en la Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera (LOEPSF) como el límite del 25 por 100 de los ingresos corrientes exigido en el artículo 13.2 de la Ley Orgánica 8/1980, de 22 de septiembre, de Financiación de las Comunidades Autónomas (LOFCA), sin que tampoco se observe el cumplimiento de la «regla de oro».

Frente a este escenario, pensamos que cualquier propuesta que se haga no puede estar dirigida exclusivamente a solucionar el problema a la deuda acumulada, sino que tiene que aportar una alternativa para evitar en el futuro su repetición. A nuestro juicio, más que en el diseño del SFA, creemos que el problema principal de la acumulación de deuda por las CC. AA. tiene su origen en la inexistencia de un mecanismo de estabilización financiera que complemente el SFA. La misión de este mecanismo sería dar soporte financiero a las comunidades ante caídas bruscas de sus ingresos corrientes como consecuencia de ciclos económicos adversos. Interesa recordar aquí que en el *Informe de la Comisión de Expertos para la Revisión del Sistema de Financiación Autónoma* (2017: 94, punto 72) ya se esbozaba esa posibilidad.

Para que un mecanismo de esta naturaleza funcione de forma eficaz y no estimule comportamientos estratégicos por parte de los Gobiernos regionales debería cumplir las siguientes condiciones:

1. La financiación del fondo que instrumenta el mecanismo debe proceder de recursos aportados tanto por el Estado como por las CC. AA., de acuerdo, fundamentalmente, con la capacidad fiscal de cada agente institucional.

2. El mecanismo debe tener carácter contracíclico, lo que supone que las contribuciones al fondo instrumental deben realizarse fundamentalmente en etapas de expansión (por encima de un umbral de crecimiento económico a determinar), teniendo en cuenta que las disposiciones de recursos a favor de las comunidades previsiblemente tendrán lugar en períodos de recesión o de desaceleración significativa del crecimiento. En estos períodos de crecimiento negativo, las aportaciones deben ser solamente del Estado, con el objetivo de compensar parcialmente la caída de recursos disponibles de las comunidades para financiar los SPF, y siempre en un porcentaje compatible con el límite de endeudamiento fijado en la LOEPSF para la Administración central (10).

3. Debe contar con un esquema de incentivos/penalizaciones dirigido a evitar comportamientos estratégicos por parte de las comunidades, que opere tanto sobre las reglas de aportación como sobre las de disposición. Entre otros, podrían considerarse los siguientes criterios:

a) La obtención de recursos del SFA por encima de la media (sobrefinanciación por habitante ajustado) debe aumentar la cantidad aportada por una comunidad, mientras que situarse por debajo (infrafinanciación por habitante ajustado) debe reducirla.

b) Un mejor saldo presupuestario estructural de una comunidad autónoma debe reducir la aportación, mientras que uno peor debe aumentarla. A esos efectos, podría establecerse una penalización adicional en la aportación en función del grado de incumplimiento del requisito de endeudamiento basado en la «regla de oro» (art. 14.2 de la LOFCA).

c) Un mejor nivel de eficiencia del gasto en servicios públicos fundamentales debe reducir la aportación, mientras que uno peor debe aumentarla.

Dado el carácter mutuo del fondo, deben establecerse también reglas de disposición individualizada del mismo dirigidas a evitar el riesgo de comportamientos estratégicos por parte de las comunidades. Dos nos parecen indispensables:

a) El establecimiento de tope máximos de disponibilidad (por tramos) en función del comportamiento de cada comunidad en variables como el crecimiento del PIB regional, el saldo presupuestario estructural/coyuntural, el nivel de eficiencia en el gasto correspondiente a los SPF y el ejercicio de la capacidad normativa en relación con los tributos cedidos, penalizando las pérdidas de recaudación efectivas derivadas de bajadas discrecionales de la presión fiscal.

b) La percepción de ayuda financiera debe ir acompañada de una condicionalidad estricta, con requisitos objetivos medibles y contrastables, de forma que su cumplimiento pueda ser sometido a una supervisión rigurosa y transparente.

Para resolver el problema de la deuda autonómica acumulada

hasta el momento, nuestra propuesta se basa en una aplicación retrospectiva del mecanismo de estabilidad financiera autonómica que acabamos de esbozar. Su contenido incorporaría los elementos principales de ese futuro instrumento de estabilidad financiera con el fin de ofrecer una alternativa de segmentación de los pasivos financieros que actualmente tienen asumidos las CC. AA. con el Estado, reasignando de forma definitiva su titularidad entre este y cada comunidad. La continuidad de este plan con el nuevo mecanismo de estabilidad financiera, que comenzaría a funcionar en paralelo con la entrada en vigor del próximo SFA, evitaría las posibles situaciones de riesgo moral que podría originar un plan basado en una exclusiva condonación de pasivos correspondientes al endeudamiento acumulado.

En concreto, proponemos un plan de segmentación de la deuda acumulada basado en los dos elementos fundamentales del mecanismo de estabilidad financiera y que, a nuestro juicio, representan razonablemente los determinantes del endeudamiento autonómico (11): a) la posición relativa de cada comunidad en cuanto a los recursos anuales por habitante ajustado recibidos del SFA para financiar competencias homogéneas; y b) el impacto del ciclo económico negativo en el PIB de la comunidad autónoma, diferenciando, por razones de sencillez y operatividad, tres tramos de tasas negativas de crecimiento económico anual (0 a -2,5 por 100, -2,5 por 100 a -5 por 100, y superiores a -5 por 100 del PIB regional).

Para determinar qué parte de la deuda pública acumulada debería dejar de formar parte de los

pasivos financieros de cada comunidad de régimen común por parte del Estado, se aplicarían los siguientes ajustes sobre el valor registrado de la deuda contraída por esta entre 2010 y 2020 (último año con datos disponibles para las variables consideradas), de acuerdo con esta secuencia:

1. Se ajusta el volumen de deuda en función del indicador normalizado de infra/sobrefinanciación del SFA, en términos de recursos por habitante ajustado. Para las comunidades con valores inferiores a 100 en este indicador, el ajuste supondrá una disminución de la deuda neta contraída con el Estado en ese año en el valor correspondiente a los recursos del SFA dejados de percibir respecto de la media; para las comunidades sobrefinanciadas, el ajuste supondrá un incremento teórico de la deuda contraída por el valor de los recursos percibidos en exceso respecto de la media. El fundamento de este primer ajuste parte de considerar que, si todas las CC. AA. hubiesen percibido los mismos recursos por habitante ajustado, las comunidades infrafinanciadas no tendrían que haber contraído pasivos por el diferencial de recursos no recibidos, mientras que las sobrefinanciadas no habrían necesitado endeudarse en la cuantía correspondiente a los recursos que han percibido por encima de la media.

Debemos aclarar que los ajustes se calculan simplemente para determinar el porcentaje de condonación, sin que esto suponga, en ningún caso, un aumento del volumen de pasivos registrado en el caso de cualquier comunidad sobrefinanciada, ni ninguna transferencia de fondos para las infrafinanciadas.

2. Se aplica un porcentaje de reducción sobre el volumen de la deuda ajustada en el paso anterior, en función del comportamiento negativo del ciclo económico en cada año de período contemplado. El fundamento de este ajuste se basa en considerar que en etapas de crecimiento negativo las CC. AA. deberían haber sido beneficiarias de recursos adicionales financiados con cargo a los tributos del Estado o, en su caso, a deuda emitida por este.

La idea es que el Estado, como responsable de la política fiscal del país, tendría que haber asumido una parte de la deuda que las CC. AA. se habrían visto obligadas a contraer para mantener una cobertura razonable de los SPF, sin caer en un deterioro importante de su calidad. Puesto que la caída de ingresos tributarios en las fases recesivas afecta tanto a las CC. AA. como al Estado, hay que advertir que este ajuste no equivale a una compensación completa de los recursos que habrían perdido las comunidades en los años de crecimiento negativo.

Ya que no es posible determinar cuál es el nivel razonable de prestación de esos SPF, ni calcular los recursos necesarios para mantener esos estándares, para hacer operativa nuestra propuesta fijamos la cantidad máxima anual de deuda que asumiría el Estado para el conjunto de las CC. AA. por este concepto en el 1 por 100 del PIB nacional. Con esta elección, tratamos de anclar el porcentaje de reducción en el límite máximo de endeudamiento del 13 por 100 del PIB nacional establecido para el conjunto de las CC. AA. en el art. 13 de la LOEPSF, teniendo en cuenta los trece años del período de acumulación considerado, de 2010 a

2022. Este límite de asunción de deuda por parte del Estado debida al ciclo económico operaría de forma equivalente al esquema de financiación que hemos planteado para el nuevo mecanismo de estabilidad financiera. La única diferencia radica en que, en las etapas expansivas, las aportaciones al fondo del futuro mecanismo de estabilización se realizarían

tanto por las comunidades como por el Estado, mientras que en las etapas de decrecimiento estas correrían, exclusivamente, a cargo de este último. En esta aplicación retrospectiva del mecanismo, la devolución parcial al Estado de los pasivos inicialmente asumidos por cada comunidad sería equivalente a esta aportación prevista para el futuro.

En las simulaciones que presentamos a continuación, hemos establecido los siguientes porcentajes de reducción del endeudamiento anual neto de las comunidades, contingentes con tres tramos de decrecimiento del PIB regional: 33 por 100 para una evolución anual del PIB regional entre 0 y -2,5 por 100; 66 por 100 si se sitúa entre -2,5 por 100

CUADRO N.º 3

SEGMENTACIÓN DE LA DEUDA ACUMULADA ENTRE 2010 Y 2020 DE LAS CC. AA. (RÉGIMEN COMÚN). COSTE DE LA INEFICIENCIA EN EL GASTO EN SPF
(Millones de euros)

	DEUDA ACUMULADA POR LA C.A. (DE 2010 A 2020)	AJUSTE 1 POR INFRAFINANCIACIÓN (DEUDA ASUMIDA POR EL ESTADO)	AJUSTE 2 POR CICLO (DEUDA ASUMIDA POR EL ESTADO)	DEUDA MANTENIDA POR LA C.A. TRAS LOS AJUSTES 1 Y 2	INEFICIENCIA EN EL GASTO EN SPF (COSTE Y % SOBRE DEUDA)
C. Valenciana	34.694	-11.241 (-32,4%)	2.939 -8,50%	20.514 (59,1%)	16.209 -46,70%
Castilla-La Mancha	11.039	-2.554 (-23,1%)	1.281 -11,60%	7.204 -65,30%	9.096 -82,4
Cataluña	53.826	-6.913 (-12,8%)	3.894 -7,20%	43.019 -79,90%	17.066 -31,70%
Región de Murcia	8.847	-3.304 (-37,3%)	653 -7,40%	4.890 -55,30%	4.589 -51,90%
Islas Baleares	5.548	-1.056 (-19,0%)	507 -9,10%	3.986 -71,80%	3.543 -63,90%
Cantabria	2.682	+3.451 (128,7%)	306 -11,40%	2.682 (*) -100%	2.489 (92,8%)
Extremadura	3.811	2.152 -56,50%	674 -17,70%	3.136 (**) -82,30%	5.971 (156,7%)
Aragón	6.852	1.626 -23,70%	632 -9,20%	6.219 (**) -90,80%	5.076 (74,1%)
Andalucía	26.034	11.195 (-43,0%)	3.228 -12,40%	11.611 -44,60%	4.894 -18,80%
Castilla y León	9.705	2.442 -25,20%	1.576 -16,20%	8.129 (**) -83,80%	11.251 -115,90%
P. de Asturias	3.366	782 -23,20%	731 -21,70%	2.635 (**) -78,30%	4.655 -138,30%
La Rioja	2.829	2.126 -75,20%	316 -11,20%	2.512 (**) -88,80%	2.465 -87,10%
Galicia	6.679	-443 (-6,6%)	1.520 -22,80%	4.717 -70,60%	9.298 -139,20%
Canarias	4.060	No homogéneo	1.136 -28,00%	2.924 (***) -72,00%	9.132 -224,90%
C. de Madrid	21.779	-6.144 -28,20%	2.846 -13,10%	12.789 -58,70%	0 0%

Notas: (*) No ha asunción de deuda por el Estado al ser la sobrefinanciación del período superior a la deuda acumulada menos el ajuste por ciclo económico. (**) Al existir sobrefinanciación, la asunción de deuda se limita al ajuste por el ciclo económico. (***) La particularidad de la financiación de la Comunidad Autónoma de Canarias hace que solo se aplique el ajuste por el ciclo económico..

Fuente: Banco de España (2022) y elaboración propia.

CUADRO N.º 4

**RATIOS DE DEUDA TRAS LA APLICACIÓN DEL PLAN DE REASIGNACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS PARA LAS CC. AA. DE RÉGIMEN COMÚN
(PORCENTAJE DEL PIB REGIONAL DE 2020)**

	DEUDA ACUMULADA POR LA C.A. AL FINAL DE 2009 (% PIB REGIONAL)	DEUDA ACUMULADA POR LA C.A. ENTRE 2010 Y 2020 (% PIB REGIONAL)	PORCENTAJE DE DEUDA ACUMULADA 2010-2020 ASIGNADA A LA C.A.	DEUDA DEL PERIODO 2010-2020 ASIGNADA A LA C.A. (% PIB REGIONAL)	DEUDA ACUMULADA POR LA C.A AL FINAL DE 2020 TRAS EL AJUSTE (% PIB REGIONAL)
C. Valenciana	15,9	32,8	59,1	19,4	35,3
Cataluña	12,8	24,7	79,9	19,7	32,5
Castilla-La Mancha	11,1	27,8	100	18,2	29,3
Islas Baleares	13,5	20,7	71,8	14,9	28,4
Cantabria	5,2	20,9	65,3	20,9	26,1
Aragón	5,6	19,3	90,8	17,5	23,1
Extremadura	6,1	19,2	82,3	15,8	21,9
Región de Murcia	4,8	29,3	83,8	16,2	21
Castilla y León	5,9	17,5	55,3	14,7	20,6
La Rioja	6,4	14	88,8	12,4	18,8
P. de Asturias	4,8	16	78,3	12,5	17,3
Galicia	8,6	11	70,6	7,8	16,4
Andalucía	6,9	17,2	44,6	7,7	14,6
Canarias	5,8	10,6	58,7	7,6	13,4
C. de Madrid	6,5	9,5	72	5,6	12,1

Notas: (*) No ha asunción de deuda por el Estado al ser la sobrefinanciación del período superior a la deuda acumulada menos el ajuste por ciclo económico. (**) Al existir sobrefinanciación, la asunción de deuda se limita al ajuste por el ciclo económico. (***) La particularidad de la financiación de la Comunidad Autónoma de Canarias hace que solo se aplique el ajuste por el ciclo económico.

Fuente: Banco de España (2022) y elaboración propia.

a -5 por 100 y 100 por 100 para caídas superiores al -5 por 100). En cada año, el montante de deuda asumida por el Estado tras la aplicación de estos porcentajes de reducción tendría como límite el importe global máximo del 1 por 100 del PIB nacional al que acabamos de referirnos. En caso de superarse este límite, los porcentajes de ajuste se reducirían en la misma proporción para todas las comunidades.

En el cuadro n.º 3 ofrecemos, con carácter ilustrativo, los resultados de segmentación de la deuda acumulada por las CC. AA. entre 2010 y 2020, que hemos obtenido en un ejercicio de simulación del plan de reestructuración que acabamos de exponer. Además, la simula-

ción incluye una estimación del coste presupuestario vinculado a la ineficiencia en el gasto en SPF (utilizando los índices recogidos en el cuadro n.º 2), así como su peso relativo respecto de la deuda acumulada en el período 2010-2020. Los importes recogidos en el cuadro n.º 3 corresponden a la suma acumulada para los once años del período (12). En relación con el primer ajuste, se ofrecen los importes tanto para el supuesto de infrafinanciación como de sobrefinanciación, si bien en este segundo caso, como ya indicamos, la comunidad mantiene el nivel de deuda inicial. El segundo ajuste, por comportamiento negativo del ciclo económico, es aplicado de forma individualizada en los

años en los que la comunidad experimentó un decrecimiento de su PIB regional, con la excepción de Cantabria, dado que el importe de sobrefinanciación a lo largo del período excede a la deuda acumulada. Para Canarias, dada la especialidad de su financiación, no se ha tenido en cuenta el primer ajuste (13). Tanto en los ajustes por infra/sobrefinanciación, como en la estimación del coste presupuestario asociado con la ineficiencia en el gasto, los valores de los indicadores utilizados para cada año han sido recalculados como medias móviles quinquenales (el año de referencia y los cuatro anteriores), para evitar el efecto de una posible variabilidad excesiva de sus valores anuales.

Por último, en el cuadro n.º 4 mostramos el resultado de reasignación de la deuda que hemos simulado. La información se ofrece respecto tanto del volumen de deuda acumulado entre 2010 y 2020 como para el total del *stock* de deuda acumulado, en todos los casos expresado en porcentaje del PIB regional de 2020.

IV. CONCLUSIONES

El crecimiento continuado de la deuda pública acumulada por las comunidades autónomas desde 2009 se ha convertido en un problema de primera magnitud que compromete la sostenibilidad financiera del sistema autonómico y, por extensión, la del conjunto del país. Nuestro objetivo en este artículo es ofrecer una propuesta para resolver de forma estable el problema del endeudamiento de las CC. AA. Sin duda, la injustificable demora en la revisión del SFA ha agravado la situación de insuficiencia de recursos para los Gobiernos regionales, además de originar importantes asimetrías en la financiación recibida por habitante ajustado existente entre las comunidades. Estos problemas en su funcionamiento han afectado, en buena medida, a la propensión hacia el endeudamiento que vienen mostrando las comunidades desde el inicio de la crisis financiera de 2009. Por supuesto, el recurso al endeudamiento de cada comunidad no depende exclusivamente del comportamiento del SFA. La intensidad del impacto del ciclo económico en sus finanzas públicas, el grado de eficiencia alcanzado en la gestión del gasto público, y los niveles de cobertura de las políticas desarrolladas también influyen en el mismo.

Como hemos argumentado, el problema del endeudamiento

autonómico no puede abordarse exclusivamente de forma retrospectiva. Estamos convencidos de que el problema del endeudamiento autonómico –no olvidemos, con soporte constitucional– es una cuestión, esencialmente, de diseño institucional de nuestro sistema autonómico. Hasta la fecha, todos los SFA aprobados han estado concebidos para aportar recursos destinados, exclusivamente, a financiar las necesidades de gasto que origina la prestación de los servicios públicos asumidos competencialmente. En ningún caso, las CC. AA. han dispuesto de recursos para hacer frente al servicio de la deuda pública. Cumpliéndose los límites fijados en el artículo 14 de la LOFCA respecto del margen de ingresos corrientes para hacer frente a esas cargas, es fácil aventurar que hacer frente a los pagos por el servicio de la deuda supondría un deterioro importante en cuanto al nivel de cobertura de los servicios públicos prestados, difícilmente asumible.

Pero no podemos atribuir todo el endeudamiento acumulado por las CC. AA. a los problemas de insuficiencia de recursos. La eficiencia con la que las comunidades gastan los mismos es un elemento esencial a la hora de valorar adecuadamente sus necesidades de financiación reales. Sin embargo, este elemento tan relevante nunca ha sido tenido en cuenta por el SFA. Al contrario, el acceso general a los mecanismos extraordinarios del FFCA, con un coste financiero muy ventajoso para las comunidades, presumiblemente ha debilitado los incentivos de estas a introducir medidas de mayor eficiencia en el gasto, como tampoco les ha incentivado a

aumentar significativamente su esfuerzo fiscal.

Ante esta situación, proponemos crear un mecanismo de estabilidad financiera que complemente el futuro SFA, precisamente para amortiguar las fluctuaciones en los ingresos aportados a las CC. AA. a lo largo del ciclo económico. Este mecanismo debe tener un carácter contracíclico, tanto en lo concerniente a las aportaciones, compartidas por el Estado y las comunidades en las etapas expansivas como en las disposiciones con cargo al fondo financiero en el que se materialice. En el artículo se esbozan sus principales características, así como las reglas que deben operar para las aportaciones y disposiciones del fondo mutual en el que se instrumentaría, incorporando incentivos y penalizaciones dirigidas a evitar que las comunidades se comporten de forma estratégica. Como elementos fundamentales de su diseño, el mecanismo debe tener en cuenta las asimetrías de financiación por unidad de necesidad derivadas del nuevo SFA, el crecimiento económico en cada comunidad, así como la eficiencia en el gasto de los Gobiernos autonómicos.

Por lo que respecta al plan de saneamiento de la deuda acumulada, nuestra propuesta se basa en una aplicación retrospectiva del mecanismo de estabilidad propuesto, sobre la base de dos elementos que lo caracterizan: la infra/sobrefinanciación de cada comunidad en aplicación del SFA y la evolución del PIB regional en cada año. Como hemos expuesto, se trata de ofrecer una segmentación de la deuda acumulada que tenga en cuenta, de forma compartida, las responsabilidades y capacidades de ambos niveles de gobierno en relación con la finan-

ciación de los servicios públicos autonómicos. En esta aplicación retrospectiva, consideramos que la eficiencia en el gasto o el esfuerzo fiscal no son variables que deban ser tenidas en cuenta, más allá de su posible consideración en los programas individuales de reestructuración de la deuda que puedan acordarse tras la reasignación de pasivos financieros del plan.

En todo caso, debemos advertir que el plan propuesto trata de ofrecer una solución realista y, para ello, resulta inevitable que el Estado y las CC. AA. asuman una parte de las obligaciones financieras que no siempre va a ser posible individualizar con un criterio indiscutible. Esto también supone que las comunidades mantendrán, tras el plan, una parte de los pasivos financieros inicialmente asumidos, distinta entre ellas, y para la que, según los casos, el Estado y cada comunidad afectada tendrán que acordar planes individualizados de reestructuración basados, como ya recomendaba la Comisión de Expertos para la Revisión del Modelo de Financiación Autónoma de 2017, en el alargamiento de plazos de amortización o la reducción de los tipos de interés exigidos. En cualquier caso, las medidas adoptadas en aplicación tanto del plan general de segmentación de la deuda autonómica como las incluidas en los acuerdos individualizados de reestructuración de la deuda que mantengan las comunidades deben estar sometidas a una supervisión independiente bajo criterios estrictos de transparencia y publicidad. Se trata de encontrar una solución viable y pragmática, y no de prolongar *sine die* una situación que dificulta seriamente la estabilidad financiera del país.

NOTAS

(*) Los autores agradecen la detallada revisión, comentarios y sugerencias a una primera versión realizada por DIEGO MARTÍNEZ LÓPEZ. Los errores y omisiones, lo mismo que las opiniones contenidas en el artículo, son exclusivamente de sus autores y no deben atribuirse a las instituciones de afiliación.

(**) SÁNCHEZ-FUENTES agradece la financiación recibida por el Ministerio de Economía y Competitividad (proyecto PID2019-105517RB-I00).

(1) Solamente la Comunidad Valenciana (15,9 por 100), Islas Baleares (13,5 por 100), Cataluña (12,8 por 100) y Castilla-La Mancha (11,1 por 100) presentaban en 2009 niveles de deuda respecto del PIB regional superiores a la media (8,7 por 100).

(2) Pueden verse, entre otros, Comisión de Expertos para la Revisión del Modelo de Financiación Autónoma (2017), FERNÁNDEZ-LLERA (2017), HERRERO *et al.* (2019) y ZABALZA (2021).

(3) Sobre los fundamentos de esta valoración pueden verse, entre otros, PESTIEAU y TULKENS (1993), PESTIEAU (2009) y MARTÍNEZ-LÓPEZ y SÁNCHEZ-FUENTES (2011).

(4) Recientemente, AFONSO *et al.* (2021) han explorado las relaciones existentes entre la imposición y el grado de eficiencia en el gasto para una selección de países de la OCDE.

(5) Sobre las diferentes alternativas conceptuales, sus descomposiciones y las técnicas de medición disponibles en cada caso pueden verse ONRUBIA y SANTÍN (2016) y SANTÍN (2015; 2022).

(6) En ONRUBIA y SÁNCHEZ-FUENTES (2017) se expone un marco teórico para analizar esta relación y se deducen las condiciones de optimalidad exigibles.

(7) En AFONSO *et al.* (2010) extienden su metodología para incorporar en el análisis de eficiencia del gasto la acción redistributiva de los Gobiernos.

(8) Los cuadros n.º A1 y A2 del Apéndice recogen el listado completo de indicadores de *output* considerados.

(9) Sobre esta cuestión y su conexión con la delimitación de obligaciones entre el Estado y las CC. AA. respecto de la prestación básica de servicios públicos fundamentales puede verse DE LA CUADRA-SALCEDO JANINI (2017).

(10) De acuerdo con el límite global del 13 por 100 del PIB fijado para el endeudamiento de las CC. AA. en el artículo 13 de la LOEPSF, y teniendo en cuenta la duración media de un ciclo expansivo-recesivo, una posibilidad orientativa para esa aportación del Estado podría ser del 1 por 100 del PIB nacional (en etapas de expansión, debería ser superior).

(11) Una posibilidad es incluir como tercer factor que intervendría en el ajuste la utilización por parte de las CC. AA. de su capacidad normativa sobre los tributos cedidos, de manera que una recaudación efectiva inferior a la normativa supusiese una minoración de la deuda reasignada al Estado y viceversa. No obstante, en la medida que el factor que recoge la infra/sobre financiación del SFA opera en términos de recaudación normativa, hemos optado en la simulación que acompañamos, no incluirlo.

(12) Los cálculos referidos a la financiación por habitante ajustado han sido realizados utilizando el simulador del SFA construido por HORTAS-RICO y SÁNCHEZ-FUENTES (2017).

(13) En relación con la liquidación del SFA, DE LA FUENTE (2022) obtiene que, entre 2012 y 2020, en términos homogéneos de financiación, esta comunidad estuvo sobrefinanciada respecto de la media de comunidades de régimen común.

BIBLIOGRAFÍA

- ALFONSO, A., JALLES, J. T. y VENÂNCIO, A. (2021). Taxation and Public Spending Efficiency: An International Comparison. *Comparative Economics Studies*, 63, pp. 356-383.
- ALFONSO, A., SCHUKNECHT, L. y TANZI, V. (2005). Public sector efficiency: An international comparison. *Public Choice*, 123(3), pp. 321-347.
- ALFONSO, A., SCHUKNECHT, L. y TANZI, V. (2010). Income distribution determinants and public spending efficiency. *Journal of Economic Inequality*, 8(3), pp. 367-389.
- BANCO DE ESPAÑA (2022). *Deuda según el Protocolo de Déficit Excesivo (PDE). Subsector Comunidades Autónomas*. Madrid: Banco de España. <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1310.pdf>
- COMISIÓN DE EXPERTOS PARA LA REVISIÓN DEL MODELO DE FINANCIACIÓN AUTÓNOMICA (2017). *Informe de la Comisión de Expertos para la Revisión del Modelo de Financiación Autónoma*. Madrid: Ministerio de Hacienda y Función Pública. https://www.hacienda.gob.es/CDI/sist%20financiacion%20y%20deuda/informacionccaa/informe_final_comisión_reforma_sfa.pdf
- DE LA FUENTE, A. (2022). La evolución de la financiación de las comunidades autónomas de régimen común, 2002-2020. *Estudios sobre Eco-*

<p><i>nomía Española</i>, 2022/22. FEDEA. https://documentos.fedea.net/pubs/eee/2022/eee2022-22.pdf?utm_source=documentos&utm_medium=enlace&utm_campaign=estudio</p> <p>DE LA QUADRA-SALCEDO JANINI, T. (2017): El Estado autonómico social. El efecto de irradiación de los derechos sociales sobre el modelo constitucional de distribución de competencias. <i>Revista General de Derecho Administrativo</i>, 46. https://laadministracionaldia.inap.es/noticia.asp?id=1508037</p> <p>FERNÁNDEZ-LLERA, R. (2017). Control del endeudamiento autonómico y estabilidad presupuestaria: Evolución y propuestas de futuro. <i>Revista de Estudios Regionales</i>, 105, pp. 103-136.</p> <p>GARCÍA-GÓMEZ, R., ONRUBIA, J. y SÁNCHEZ-FUENTES, A. J. (2019). Is Public Sector Performance just a matter of money? The case of the Spanish regional governments. <i>Economics and Business Letters</i>, 8(2), pp. 74-84.</p> <p>HERRERO, A., MARTÍN, J. y TRÁNCHEZ, J. M. (2019). Condición financiera y fondos de liquidez en España:</p>	<p>Un enfoque regional. <i>Revista de Estudios Regionales</i>, 114, pp. 91-117.</p> <p>HORTAS-RICO, M. y SÁNCHEZ-FUENTES, A. J. (2017). <i>Simulador del Sistema de Financiación Autonómica</i>.</p> <p>MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. (2021). Una posible condonación de la deuda autonómica. <i>Blog Fueros y Huevos, Expansión</i> (08/12/2021). https://www.expansion.com/blogs/defuerosyhuevos/2021/12/08/una-posible-condonacion-de-la-deuda.html</p> <p>MARTÍNEZ-LÓPEZ, D. y SÁNCHEZ-FUENTES, A. J. (2011). The optimal policy in the provision of public inputs. To what extent do technology, taxation and preferences matter? <i>Journal of Economic Policy Reform</i>, 14(3), pp. 255-267.</p> <p>ONRUBIA, J. y SÁNCHEZ-FUENTES, A. J. (2017). How costly are public sector inefficiencies? A theoretical framework for rationalising fiscal consolidations. <i>Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal</i>, 11(2017-35), pp. 1-19.</p> <p>ONRUBIA, J. y SANTÍN, D. (2017). Gestión pública y evaluación de políticas. En</p>	<p>R. M. URBANOS (coord.), <i>Lecciones para después de una crisis. Estudios en homenaje al Profesor Albi</i>, pp. 329-361. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.</p> <p>PESTIEAU, P. (2009). Assessing the performance of the public sector. <i>Annals of Public and Cooperative Economics</i>, 80(1), pp. 133-161.</p> <p>PESTIEAU, P. y TULKENS, H. (1993). Assessing and explaining the performance of public enterprises. <i>FinanzArchiv / Public Finance Analysis</i>, 50(3), pp. 293-323.</p> <p>SANTÍN, D. (2015). Evaluación de las políticas públicas. En E. ALBI y J. ONRUBIA, <i>Economía de la Gestión Pública. Cuestiones fundamentales</i>, cap. 4. Madrid: Editorial Universitaria Ramón Areces.</p> <p>SANTÍN, D. (2022). Desarrollos recientes en eficiencia y productividad para su aplicación en el sector público. <i>Papeles de Economía Española</i>, 172, pp. 43-172.</p> <p>ZABALZA, A. (2021). Plan de saneamiento de la deuda autonómica. <i>Investigaciones Regionales – Journal of Regional Research</i>, 50, pp. 71-103.</p>
---	--	---

APÉNDICE

CUADRO N.º A1

INDICADORES DE EFICIENCIA DE EDUCACIÓN

Extran 9	Alumnado extranjero en bachillerato en centros públicos
Extran 8	Alumnado extranjero en ESO (centros públicos)
<i>Series_3_02</i>	<i>Tasa de población que finaliza bachillerato</i>
Series1_01	Alumnado que terminó la ESO
<i>Alumnado15</i>	<i>Alumnado inscrito en bachillerato (centros públicos)</i>
Alumnado1	Alumnado inscrito en enseñanzas de Régimen general (centros públicos)
<i>Tasa12</i>	<i>Tasa de Idoneidad (10 años)</i>
<i>Tasa15</i>	<i>Tasa de Idoneidad (15 años)</i>
TasasE15	Tasa neta de escolaridad a los 18 años
NivFor01A	Población con formación inferior a 2.ª etapa E. Secundaria - 25-64 años
NivFor01B	Población con formación hasta 2.ª etapa E. Secundaria - 25-64 años
<i>NivFor01C</i>	<i>Población con E. Superior - 25-64 años</i>
PDI	Número de PDI presenciales
PAS	PAS presenciales
Bibliotecas	Número de bibliotecas
<i>Egresados</i>	<i>Estudiantes egresados</i>
Estudiantes Univ.	Estudiantes matriculados

Notas: Los indicadores que figuran en cursiva son los incluidos en el modelo considerado como *baseline*.

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO N.º A2

INDICADORES DE EFICIENCIA DE SANIDAD

RNBajo	Porcentaje de recién nacidos a término de bajo peso
RNPrem	Porcentaje de recién nacidos prematuros
<i>MGeneral</i>	<i>Tasa de mortalidad general ajustada por edad por 100.000 habitantes</i>
Mcancer	Tasa de mortalidad prematura por cáncer, ajustada por edad, por 100.000 habitantes
MPCardio	Tasa de mortalidad prematura por cardiopatía isquémica, ajustada por edad, por 100.000 habitantes
MPDiabetes	Tasa de mortalidad prematura por diabetes <i>mellitus</i> , ajustada por edad, por 100.000 hab.
MPVasc	Tasa de mortalidad prematura por enfermedad vascular cerebral, ajustada por edad, por 100.000 habitantes
MPResp	Tasa de mortalidad prematura por enfermedades crónicas de vías respiratorias inferiores, ajustada por edad, por 100.000 v
<i>Minf</i>	<i>Tasa de mortalidad infantil por 1.000 nacidos vivos</i>
Mper	Tasa de mortalidad perinatal

CUADRO N.º A2 (CONTINUACIÓN)

INDICADORES DE EFICIENCIA DE EDUCACIÓN

<i>SatSis</i>	<i>Grado de satisfacción de los ciudadanos con el funcionamiento del sistema sanitario público</i>
SatEsp	Grado de satisfacción del ciudadano con la información recibida en la consulta del médico especialista sobre su problema de salud
CesSNS	Tasa de de cesáreas (Hospitales SNS)
MAEsp	Personal médico en atención especializada por 1.000 habitantes
<i>MAPrim</i>	<i>Personal médico atención primaria por 1.000 personas asignadas</i>
EAEsp	Personal de enfermería en atención especializada por 1.000 habitantes
<i>EAPrim</i>	<i>Personal de enfermería en atención primaria por 1.000 personas asignadas</i>
<i>Chosp</i>	<i>Camas hospitalarias en funcionamiento por 1.000 habitantes</i>
HospDia	Puestos en hospitales de día por 1.000 habitantes
Quirofanos	Quirófanos en funcionamiento por 100.000 habitantes
<i>TAC</i>	<i>Equipos de tomografía axial computarizada (TAC) en funcionamiento por 100.000 hab.</i>
<i>RMN</i>	<i>Equipos de resonancia magnética nuclear (RMN) por 100.000 habitantes</i>
<i>Hemodinamica</i>	<i>Equipos de hemodinámica en funcionamiento por 100.000 habitantes</i>
<i>Infeccion</i>	<i>Tasa de infección hospitalaria</i>
Radversa	Tasa de notificación de reacciones adversas a medicamentos (total)
RAGrave	Tasa de notificación de reacciones adversas a graves medicamentos
Mintrahosp	Mortalidad intrahospitalaria global por cada 100 altas hospitalarias
Mquir	Mortalidad intrahospitalaria tras intervención quirúrgica por cada 100 altas quirúrgicas
<i>Estancia</i>	<i>Estancia media (EM) (duración)</i>

Notas: Los indicadores que figuran en cursiva son los incluidos en el modelo considerado como *baseline*.

Fuente: Elaboración propia.

PROBLEMAS Y POSIBILIDADES DEL DÉFICIT PÚBLICO ESTRUCTURAL COMO OBJETIVO DE ESTABILIDAD PRESUPUESTARIA

Alberto Carlos SABIDO MARTÍN

Técnico comercial y economista del Estado

Francisco SABIDO MARTÍN

Estadístico superior del Estado

Resumen

La necesidad de limitar el tamaño de los déficits estructurales se encuentra recogida en el artículo 135 de la Constitución española. Sin embargo, el déficit estructural no es directamente observable y se necesitan herramientas estadísticas y supuestos metodológicos para su cálculo. Este artículo explora las limitaciones asociadas a su cálculo siguiendo la metodología de la Comisión Europea, la cual es de obligado cumplimiento. Las limitaciones sugieren que es necesario replantear el papel que juega el saldo estructural en las reglas fiscales y su conveniencia de evitar su utilización como base para las recomendaciones de ajuste fiscal. En este sentido, se aboga por su utilización como uno de los elementos que permitan valorar los riesgos fiscales y potenciales problemas de sostenibilidad.

Palabras clave: cuentas públicas, ciclo económico, revisiones tiempo real.

Abstract

The need to limit the size of structural deficits is included in Article 135 of the Spanish Constitution. However, the structural deficit is not directly observable and statistical tools and methodological assumptions are needed for its calculation. This article explores the limitations associated with its calculation following the methodology of the European Commission, which is mandatory. The limitations suggest the need to rethink the role of the structural balance in fiscal rules and the desirability of avoiding its use as the basis for fiscal adjustment recommendations. In this sense, its use is advocated as one of the elements to assess fiscal risks and potential sustainability problems.

Keywords: public finance, business cycle, real time revisions.

JEL classification: E32, H68.

I. INTRODUCCIÓN

EL establecimiento de límites al déficit público estructural se ha configurado en las últimas dos décadas como uno de los ejes centrales de las reglas fiscales aplicadas en la Unión Europea (UE) y en España. La separación de los componentes autónomo y cíclico del saldo fiscal aparece, desde un punto de vista teórico, como una herramienta potente para discernir la parte del saldo que varía (al menos a corto plazo) como consecuencia de los factores que quedan fuera del control de las autoridades, es decir, las puramente asociadas a las fluctuaciones del ciclo económico, del saldo que debería observarse si el PIB estuviera en su nivel *potencial*.

El problema surge al tratar de calcular ambos componentes, ya que ninguno se puede observar, y, por tanto, es necesario estimarlos a partir de herramientas estadísticas. Como se verá a lo largo del artículo, la cuestión no es baladí y surgen numerosos problemas a la hora de establecer un método óptimo de cálculo. Además, atributos como la

sencillez y la transparencia no son predominantes en los métodos utilizados por las principales instituciones (Comisión Europea, OCDE o FMI).

En el cálculo de estos componentes surge un concepto de particular relevancia, el *output gap* (OG) o brecha de producción, que se define como la diferencia entre la producción observada y la estimada como potencial y expresada en porcentaje de esta última. La estimación de la producción potencial genera una gran controversia tanto en el ámbito académico como entre responsables de política económica.

En el artículo se analiza cómo en la actualidad la metodología utilizada por la Comisión Europea para la estimación del saldo estructural, y de obligada utilización en el cálculo de la situación cíclica de la economía española por parte del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, adolece de ciertas limitaciones que, dadas sus implicaciones de política económica, alimentan una corriente que aboga por su reforma o eliminación. El análisis de estas limitaciones cobra especial re-

levancia en un momento como el actual en el que nos encontramos en una revisión en profundidad del marco fiscal europeo y del papel que debe desempeñar el saldo estructural.

El artículo se estructura en siete apartados. En el primero se abordará el concepto de saldo estructural. El segundo se centrará en la aplicación de dicho concepto dentro de la política fiscal española. Definido este marco conceptual y legislativo, el tercer apartado abordará la metodología de la Comisión Europea y se explicarán los conceptos relevantes asociados a su cálculo. Como se verá en el apartado cuarto, la metodología está sujeta a importantes críticas que se analizarán a partir de los principales componentes del saldo estructural. Una de estas críticas, la relativa a las revisiones, se estudiará en mayor profundidad en el quinto apartado, dedicando el sexto a distintas alternativas para la medición del *output gap*. Finalmente, el artículo aporta una serie de conclusiones y reflexiones asociadas a las limitaciones del uso del saldo estructural como instrumento de estabilidad presupuestaria por las dificultades existentes para su estimación.

II. EL CONCEPTO DE SALDO ESTRUCTURAL

Los diferentes componentes que determinan el saldo presupuestario se encuentran afectados por decisiones de los responsables políticos, pero también por elementos que quedan fuera de su alcance y que, en su mayoría, vienen asociados a la situación cíclica en la que se encuentra la economía. Cuando la actividad económica se sitúa en una fase alcista los ingresos aumentan como resultado de la mayor actividad y fruto de los mayores niveles de renta (IRPF o impuesto de sociedades) y de los mayores niveles de consumo (IVA o impuestos especiales). Asimismo, en esta fase expansiva algunas partidas del gasto disminuyen de manera correlacionada, fundamentalmente el gasto en prestaciones por desempleo. Estas variaciones de ingresos y gastos se realizan de forma automática, siendo independiente de las decisiones de política económica y configurando los *estabilizadores automáticos* del saldo presupuestario.

Tal como señalan Chouraqui y Price (1984), se pueden distinguir tres factores que determinan la evolución del déficit:

— *Factores coyunturales*: son aquellos asociados a las fluctuaciones del ciclo económico y están vinculados al efecto que ejercen los estabiliza-

dores automáticos sobre las distintas partidas de gastos e ingresos.

— *Factores estructurales*: se refieren a los vinculados a las decisiones de política económica y de estructura económica. Pueden estar relacionados con el diseño de políticas públicas (pensiones, educación, sanidad, etc.) o variables económicas no directamente controlables por las autoridades (tipos de interés, inflación, etc.). Estos factores configuran lo que suele denominarse «déficit tendencial».

— *Acciones discrecionales*: son aquellas acciones decididas por las autoridades para influir sobre la evolución del ciclo económico.

Vemos, por tanto, que estamos ante una división del saldo (déficit) en tres partidas:

$$SP = SC + ST + SD, \quad [1]$$

donde *SP* representa el saldo presupuestario, *SC* el saldo cíclico, *ST* el saldo estructural o tendencial y *SD* el saldo discrecional.

La literatura de las décadas de los setenta y ochenta (Chand (1977), Heller (1986), Muller y Price (1984) o Chouraqui, Hagemann y Sartor (1990) se centró en el desarrollo del concepto de «impulso fiscal», muy ligado al efecto que la actuación pública tiene sobre el conjunto de la economía y cómo puede medirse dicho efecto, principalmente a través de los multiplicadores. No obstante, esta aproximación hacía igualmente necesario establecer un valor de referencia sobre el que calcular el impulso fiscal y que dio lugar a definiciones, ya superadas, como la de Muller y Price (1984); estos explican el déficit público estructural como «el excedente de los gastos sobre los ingresos que persiste cuando la economía experimenta un crecimiento a su más alta tasa de empleo». Esta delimitación, si bien algo imprecisa, ya ponía de manifiesto la necesidad de establecer una referencia para calcular el déficit estructural.

Los indicadores utilizados en las últimas décadas del siglo pasado por el FMI y la OCDE partían de un enfoque ligeramente diferente al que predomina en la actualidad, si bien sentaron las bases de los modelos actuales. Ambas instituciones calculaban inicialmente el efecto que la posición cíclica ejercía sobre los saldos presupuestarios para, por diferencias con el saldo observado, obtener el saldo discrecional. En el caso de la OCDE, se calculaba

directamente el efecto que la posición cíclica de la economía ejercía sobre ingresos y gastos (déficit cíclico). El método de cálculo del FMI era más complejo ya que obtenía lo que se denominaba déficit cíclico neutral, definido como aquel que, teniendo en cuenta la posición cíclica de la economía, se hubiese observado en el caso de que, desde un año tomado como base, no se hubiese producido acción discrecional alguna. La diferencia entre el déficit observado y el obtenido de esta forma daba como resultado el déficit discrecional. En ambos casos, las variaciones del componente discrecional normalizadas por el PIB proporcionan un indicador de la acción discrecional de la política fiscal.

Ambos modelos compartían dos características que siguen vigentes en la actualidad:

- Utilizan el concepto de PIB potencial como marco económico de referencia con el que evaluar el impacto sobre el saldo presupuestario de las fluctuaciones en el ciclo económico.
- Necesitan estimar una serie de elasticidades para calcular los efectos del ciclo económico sobre los ingresos y gastos.

Desde entonces, la literatura económica se ha centrado casi en exclusividad en el primero de los problemas: en cómo evaluar la situación cíclica de la economía. En este marco, se ha generado una extensa literatura relacionada con el OG, sin profundizar en los métodos de cálculo y valores asociados a las elasticidades. En el caso de la Unión Europea se había optado, tradicionalmente, por utilizar los valores de elasticidades proporcionados por la OCDE, aunque desde hace ya algunos años se realizan en cooperación con la propia Comisión Europea. No obstante, como se verá posteriormente, el cálculo de elasticidades también está sujeto a importantes retos a los que no se les ha dado su justa importancia.

Finalmente, siguiendo la terminología de la Comisión Europea, resulta necesario hacer una distinción adicional para distinguir entre el saldo estructural y el saldo cíclicamente ajustado (CAB). Este último es el que se obtiene a partir de la diferencia entre el saldo observado y el saldo cíclico:

$$CAB_t = ob_t - OG_t * \varepsilon_t \quad [2]$$

donde CAB_t representa el saldo cíclicamente ajustado, ob_t representa el observado, OG_t es el *output gap* y ε_t es la semielasticidad del saldo al ciclo.

Para convertir el CAB en saldo estructural resulta necesario detraer todos aquellos elementos que, siendo de carácter puntual, no han sido capturados en el saldo cíclico, como fue el caso de la recapitalización bancaria en 2012. Este tipo de medidas se denominan *one-off* y se explican en mayor detalle posteriormente. Así, podemos escribir el saldo estructural de la siguiente forma:

$$sb_t = CAB_t - oo_t \quad [3]$$

donde sb_t representa el déficit estructural y oo_t representa las medidas *one-off* o medidas excepcionales no recurrentes.

III. EL SALDO ESTRUCTURAL DENTRO DE LA POLÍTICA FISCAL EN ESPAÑA

La obligación de calcular el saldo estructural en la política económica española tiene sus orígenes en el *Código de Conducta* del Reglamento 1466/97, de 7 de julio de 1997, relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas. Este código de conducta es de aplicación en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y establece directrices sobre el contenido y el formato de los programas de estabilidad y de crecimiento. Así, la normativa comunitaria venía valorando la idoneidad de la política fiscal de los Estados miembros, entre otros parámetros, por su posible eficacia contracíclica, a partir de los horizontes plurianuales que estos proporcionaban en sus programas de estabilidad o convergencia.

Posteriormente, con la modificación en 2005 del PEC y la introducción de los Objetivos Presupuestarios a Medio Plazo (MTO), el concepto de saldo estructural se incorpora al ordenamiento jurídico español a través del acervo comunitario. Sin embargo, no es hasta 2011 cuando su cálculo toma un lugar central en el sistema de reglas fiscales.

La reforma de la Constitución española (CE) de 27 de septiembre de 2011, por la que se modifica el artículo 135, supone la introducción del concepto de «déficit estructural» (no habla de saldo, sino directamente de déficit) en la norma suprema de nuestro ordenamiento jurídico. Este mismo camino también fue el elegido por otros países de la Unión Europea. Tal fue el caso de Alemania, que reformó el artículo 109 de la Ley Fundamental de Bonn en 2009, estableciendo como regla general un límite de déficit inicial no superior al 0,35 por 100 del

PIB en el presupuesto de la Federación. Si bien esta reforma influyó notablemente en la del artículo 135 de la CE, especialmente en lo que se refiere al control del déficit en los Estados fuertemente descentralizados, en el contexto español se optó por una alternativa más flexible, en la medida en que no se establece constitucionalmente un límite de déficit estructural concreto, sino que se remite su fijación a la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera. También Italia optó por esta fórmula al incorporar el principio de equilibrio presupuestario y de sostenibilidad de la deuda pública a su Constitución en el año 2012, principio vinculante para el conjunto de Administraciones territoriales de dicho país.

El nuevo artículo 135 de la CE comienza por establecer un principio común para las actuaciones de todas las Administraciones públicas: el de estabilidad presupuestaria. El apartado 2 del citado artículo es el que hace referencia al concepto de déficit estructural, estableciendo que «el Estado y las comunidades autónomas no podrán incurrir en un déficit estructural que supere los márgenes establecidos, en su caso, por la Unión Europea para sus Estados miembros».

No obstante, el apartado 4 de este mismo artículo 135 establece una serie de excepciones a estos principios generales. Así, se permite superar los límites de déficit estructural y de volumen de deuda en situaciones excepcionales, tales como catástrofes naturales, recesión económica, o situaciones de emergencia extraordinaria que escapen al control del Estado y amenacen su sostenibilidad financiera, como las que ha ocasionado la actual crisis del COVID-19. Para la apreciación de estas circunstancias excepcionales que permitan sobrepasar los límites fijados se requiere la aprobación de la mayoría absoluta del Congreso de los Diputados.

La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, en su artículo 11, instrumentaliza los preceptos establecidos en la CE y prohíbe la existencia de déficits estructurales, definidos como «déficit ajustado del ciclo». No obstante, esta misma disposición permite que, en caso de reformas estructurales con efectos presupuestarios a largo plazo, y de acuerdo con la normativa europea, podrá alcanzarse en el conjunto de las Administraciones públicas un déficit estructural del 0,4 por 100 del producto interior bruto nacional expresado en términos nominales, o

bien el establecido en la normativa europea cuando este fuera inferior.

Este mismo artículo 11 recoge, en su apartado sexto, la obligación de utilizar la metodología desarrollada en el grupo de trabajo del *Output Gap* (OGWP) de la Comisión Europea en el marco de la normativa de estabilidad presupuestaria, quedándose de esta forma establecida la forma de cómputo del saldo estructural o saldo presupuestario ajustado cíclicamente.

IV. METODOLOGÍA DE CÁLCULO DE LA COMISIÓN EUROPEA

Uno de los problemas asociados al cálculo del déficit estructural, de obligado cumplimiento para todos los Estados miembros, es la falta de un documento completo que describa de manera rigurosa y precisa los distintos elementos que se deben considerar a la hora de realizar su cómputo. Existen diversos documentos, dispersos, en los que se trata de forma más o menos completa y con raras actualizaciones los elementos necesarios para su correcto cálculo. El documento de referencia es «The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps» (1), publicado en 2014, donde se desarrollan la mayoría de los elementos necesarios para el cálculo de la brecha de producción. Sin embargo, las distintas revisiones efectuadas por el OGWP no se encuentran recogidas en ningún manual y el mencionado documento tampoco recoge de manera completa todos los supuestos y etapas necesarias para su cálculo, elementos que hacen la réplica de sus resultados una labor (casi) imposible de realizar.

Resulta procedente plantear, al menos de forma esquemática, la secuencia a seguir en el cálculo del saldo estructural:

A) Cálculo del PIB potencial

Recordemos que el OG se calcula como la diferencia entre el producto interior bruto (PIB) real observado y el PIB potencial, expresado en porcentaje del producto potencial. Si bien el PIB real es una variable medible, el PIB potencial no lo es y es necesario estimarlo. La metodología empleada por la Comisión Europea para la estimación del PIB potencial toma como base una función de producción de Cobb-Douglas,

$$Y_{pot} = TFP_{POT} * K^{\alpha} * L_{POT}^{1-\alpha}, \quad [4]$$

donde TFP es la productividad total de los factores, K el stock de capital y L el factor trabajo. El valor de α se toma por convención en 0,35.

En relación con la estimación de los factores determinantes del PIB potencial, el empleo potencial se corresponde con el total de horas trabajadas al año por trabajador multiplicado por los ocupados de la economía, con el supuesto de plena utilización de los recursos disponibles y sin presiones inflacionistas, obteniéndose a partir de la siguiente expresión:

$$L_{POT} = POB * PART_{POT}(1 - NAWRU) * H_{POT}. \quad [5]$$

POB es la población en edad de trabajar (15-74 años), $PART_{POT}$ la tasa de actividad potencial, H_{POT} el número de horas potenciales trabajadas al año por ocupado y $NAWRU$ (por sus siglas en inglés) la tasa de desempleo no aceleradora de los salarios.

La $NAWRU$ se obtiene a partir de un filtro de Kalman que permite la descomposición de la tasa de desempleo en su componente cíclica y estructural, utilizando como relación estructural la derivada de la curva de Phillips. Adicionalmente, con el objetivo de dotar de una mayor estabilidad a los resultados y una menor prociclicidad a la estimación, se ajusta la serie obligando a que esta converja a un valor, denominado ancla, en $t+10$. El ancla se obtiene mediante un método de datos de panel en el que se incluyen distintas variables del mercado laboral para el conjunto de países de la Unión. En el caso de España, el último valor considerado para el ancla en las estimaciones de otoño de 2021 ha sido de 14,80.

A partir de los valores tendenciales ya calculados, obtendríamos un valor potencial para el total de horas trabajadas:

$$L_{POT} = HOR_{POT} = POB * PART_{POT} (1 - NAWRU) * H_{POT} \quad [6]$$

Por su parte, el stock de capital potencial se supone que coincide con el capital observado, evaluándose mediante la aplicación del método de inventario permanente a través de la ecuación dinámica de acumulación del capital:

$$K_t = K_{t-1}(1 - \delta) + I_t, \quad [7]$$

siendo I_t la inversión real, K_t el stock de capital, K_{t-1} el stock de capital el año anterior y δ la tasa de depreciación del capital. De este modo, el capital de

un período será igual a la inversión bruta efectuada más el capital del período anterior corregido de depreciación.

Finalmente, solo restaría calcular la TFP y su valor potencial para terminar la estimación del PIB potencial. La TFP se calcula como residuo en la función de producción, y su versión potencial a partir de un filtro de Kalman multivariante considerando como variable auxiliar la utilización de la capacidad productiva. Esta se construye mediante metodología de datos de panel a partir de distintas encuestas sobre capacidad de utilización en la industria, la construcción y los servicios.

Como consecuencia de la crisis del COVID-19 y sus efectos sobre el mercado laboral, y en particular sobre las horas trabajadas, desde 2020 se llevan a cabo dos ajustes adicionales:

- El cálculo de las horas medias potenciales se realiza sobre una serie en la que el valor del año 2020 es la media de los valores correspondientes a los años 2019 y 2021.
- Para algunos países, entre ellos España, donde la curva de Phillips parece haberse roto en los últimos años, se incorpora una variable *dummy* para el año 2020.

B) Cálculo del OG

El OG se calcula de forma sencilla a partir de los anteriores valores como:

$$OG = 100 * \frac{PIB - PIB_{POT}}{PIB_{POT}} \quad [8]$$

C) Cálculo de la semielasticidad

En primer lugar, se calcula la semielasticidad de ingresos y gastos:

$$\varepsilon_R = (\eta_R - 1) \frac{R}{Y} = \left(\sum_{i=1}^5 \eta_{R,i} \frac{R_i}{R} - 1 \right) \frac{R}{Y}, \quad [9]$$

siendo ε_R la semielasticidad de los ingresos y η_R la elasticidad del nivel de ingresos que se obtiene como media ponderada de las elasticidades individuales respecto del OG de las cinco categorías de ingresos $\eta_{R,i}$ (IRPF, impuesto de sociedades, impuestos indirectos, cotizaciones sociales e ingresos no impositivos) y utilizando como peso de cada uno de esos ingresos su participación en el conjunto de los ingresos (R_i/R). Se considera nula la elasticidad de

los ingresos no impositivos dado que la influencia del ciclo económico sobre ellos no es significativa estadísticamente. De forma similar, se define la elasticidad del gasto:

$$\varepsilon_G = (\eta_G - 1) \frac{G}{Y} = \left(\eta_{Gu} \frac{G_u}{G} - 1 \right) \frac{G}{Y}, \quad [10]$$

siendo η_{Gu} la elasticidad de la única categoría de gasto considerada sensible al ciclo económico (2) (gasto en prestaciones por desempleo) que, multiplicada por el peso del gasto en desempleo sobre el gasto total, se convierte en la elasticidad del gasto agregado η_G .

En ambos casos, las semielasticidades de ingresos y gastos respecto del OG se obtienen restando a elasticidades η_R y η_G la unidad y multiplicando por las ratios de ingresos-PIB (R/Y) y de gastos-PIB (G/Y). Ello permitirá obtener el saldo cíclico como un porcentaje del PIB, en este caso el potencial. Una vez obtenidas las semielasticidades de ingresos (ε_R) y gastos (ε_G), la semielasticidad del saldo presupuestario se obtendrá por diferencia:

$$\varepsilon = \varepsilon_R - \varepsilon_G \quad [11]$$

El proceso de actualización de las semielasticidades presupuestarias se realiza en dos fases:

— Cada seis años (dos ciclos de objetivos presupuestarios de medio plazo) se actualizan los pesos de los componentes de gastos e ingresos sobre el PIB. Estos pesos se calculan como media de diez años, correspondiendo el período 2008-2017 a la última revisión realizada en 2019 (Mourre, Poissonnier y Lausegger, 2019).

— Cada nueve años se actualizan las elasticidades individuales de cada componente, estando la próxima revisión prevista para 2025. En este año coincidirán las revisiones tanto de las elasticidades individuales como de los pesos de los componentes. La última actualización se realizó con información relativa al período 1990-2013.

Estas elasticidades individuales de los distintos componentes de ingresos y gastos se calculan de forma empírica encadenando la elasticidad del componente respecto de una base, y posteriormente estimando la elasticidad de esta base respecto del OG (Mourre, Astarita y Princen, 2014):

$$\eta_{R/OG} = \eta_{R/base} * \eta_{base/OG} \quad [12]$$

En el caso del gasto, el único componente considerado es el gasto en prestaciones por desempleo, y la base considerada es el número de personas desempleadas. Como se considera una elasticidad del gasto en prestaciones por desempleo respecto al número de desempleados igual a 1, la totalidad de la elasticidad del gasto viene dada por la elasticidad del número de desempleados con respecto al ciclo, ajustada por el peso del gasto en prestaciones de desempleo sobre el total del gasto.

Las elasticidades de los componentes del ingreso respecto de sus bases o se imponen de manera exógena o se calculan en la siguiente forma:

— Para los impuestos sobre la renta de las personas físicas y para las contribuciones a la Seguridad Social se sigue el siguiente procedimiento:

- Se calculan tipos impositivos medios y marginales para hogares representativos en distintos puntos de la distribución de ingresos (3).
- Se obtienen las medias ponderadas de los tipos impositivos medios y marginales.
- La ratio entre el tipo impositivo marginal y el tipo impositivo medio sería la elasticidad con respecto de los ingresos brutos.

— Para los impuestos sobre la renta de las sociedades, en la primera versión hasta 2013 se consideraba una elasticidad respecto de la base igual a 1, mientras que a partir de esa fecha se realiza la estimación de forma empírica.

Se considera que la elasticidad de los impuestos indirectos es igual a 1, y la del resto de ingresos no considerados anteriormente igual a 0. En el cuadro n.º 1 podemos ver los componentes del ingreso para los que se estima una elasticidad individual, junto a las respectivas bases y variables utilizadas. De esta forma, en el caso de España tendríamos las últimas estimaciones elaboradas en 2019 reflejadas en el cuadro n.º 2. El único cambio de estas estimaciones con respecto a las de 2014 es la incorporación de nuevos pesos para los componentes de ingresos y gastos, empleando en esta ocasión la media de los años del período 2008-2017 frente al período anterior de 2002-2011. Además, en esta estimación las series utilizadas están ya adecuadas al Sistema de Cuentas Nacionales *ESA 2010*, mientras que en la anterior las series pertenecían al Sistema de Cuentas Nacionales *ESA 1995*.

CUADRO N.º 1

BASES PARA EL CÁLCULO DE LAS ELASTICIDADES DE LAS DISTINTAS CATEGORÍAS DE INGRESOS

CATEGORÍA DE INGRESO	BASE	VARIABLE
Impuestos sobre la renta de las personas físicas	Sueldos y salarios Rentas mixtas Rentas del capital	- Remuneración de asalariados. - Rentas del trabajo autónomo percibidas por los hogares. - Rentas de la propiedad recibidas por los hogares.
Impuestos sobre la renta de las sociedades	Excedente Bruto de Explotación	PIB menos impuestos netos a la producción y la importación menos remuneración de asalariados.
Contribuciones a la Seguridad Social	Sueldos y salarios	Remuneración de asalariados.

Fuente: Elaboración propia a partir de Moure, Astarita y Princen (2014).

CUADRO N.º 2

CÁLCULO DE LA SEMIELASTICIDAD DEL SALDO PRESUPUESTARIO PARA ESPAÑA

AÑO 2019	$\eta_{R/IB}$	$\eta_{B/OG}$	ε 2014	PESOS MEDIA 2008-2017	η (NIVEL)	η (% PIB)	PESOS SOBRE EL PIB	SEMI ε
Renta de las personas físicas	1,88	0,98	1,84	21,10	0,39	0,18	8,05	0,014
Renta de las sociedades	1,32	1,18	1,56	5,97	0,09	0,03	2,28	0,001
Contribuciones Seguridad Social	0,82	0,88	0,72	34,23	0,25	-0,10	13,06	-0,012
Impuestos indirectos	1,00	1,00	1,00	28,90	0,29	0,00	11,02	0,000
Ingresos no impositivos	1,00	0,00	0,00	9,80	0,00	-0,10	3,74	-0,004
Ingreso				100,00	1,02	0,02	37,32	0,007
Gasto desempleo	1,00	-5,83	-5,83	5,69	-0,33	-0,39	2,34	-0,009
Resto de gasto	1,00	0,00	0,00	94,31	0,00	-0,94	38,79	-0,366
Gasto				100,00	-0,33	-1,33	44,39	-0,591
Balance presupuestario					1,35	1,35	-7,07	0,597

Fuente: Moure, Poissonnier. y Lausegger. (2019).

- D) El saldo cíclico se obtiene mediante el producto de la semielasticidad con el OG:

$$\text{Saldo cíclico} = \varepsilon * OG.$$

- E) El saldo ajustado del ciclo se obtiene restando el saldo cíclico del saldo observado, en porcentaje del PIB nominal:

$$\text{Saldo ajustado al ciclo} = CAB = \text{Saldo observado} - \varepsilon * OG.$$

- F) Saldo estructural: el paso al saldo estructural supone deducir del saldo ajustado al ciclo la diferencia entre ingresos y gastos no recurrentes, como pueden ser los derivados de un aumento de los impuestos para el que simultáneamente se anuncia su reducción o gastos como los asociados a una reestructuración bancaria:

Saldo estructural = Saldo ajustado al ciclo – (ingresos no recurrentes – gastos no recurrentes). Utilizando la expresión anterior $sb_t = CAB_t - oo_t$.

La habilidad para identificar correctamente las medidas *one-off* es crucial a fin de desarrollar la vigilancia fiscal. La Comisión Europea ha desarrollado una guía para discernir si una medida se puede clasificar como *one-off* en aras de una mayor transparencia (4). A continuación, se resumen los principios fundamentales de dicha guía:

- 1) Las medidas *one-off* deben ser no recurrentes.
- 2) La naturaleza *one-off* de una medida no se puede decretar por ley o por decisión del Gobierno.
- 3) Los componentes volátiles de ingresos o gastos no deben ser considerados como *one-offs*.

CUADRO N.º 3

CÁLCULO DEL SALDO PRIMARIO ESTRUCTURAL PARA ESPAÑA, 2015-2022

CÁLCULO SALDO ESTRUCTURAL (VALORES % PIB)	AÑO 2015	AÑO 2016	AÑO 2017	AÑO 2018	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021	AÑO 2022
1. Saldo presupuestario nominal	-5,18	-4,31	-3,02	-2,48	-2,86	-10,97	-7,59	-5,21
2. Saldo primario nominal	-2,17	-1,55	-0,51	-0,05	-0,59	-8,73	-5,45	-3,22
3. Output gap	-4,88	-2,53	-0,45	0,98	1,76	-9,35	-4,95	-0,03
4. Semielasticidad del saldo	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
5. Componente cíclico del saldo (3*4)	-2,91	-1,51	-0,27	0,59	1,05	-5,58	-2,96	-0,02
6. Saldo ajustado cíclicamente (1-5)	-2,26	-2,80	-2,76	-3,07	-3,91	-5,39	-4,64	-5,19
7. Saldo primario ajustado cíclicamente (2-5)	0,74	-0,04	-0,24	-0,64	-1,63	-3,15	-2,50	-3,20
8. Medidas one-off	-0,33	0,01	-0,08	-0,30	-0,20	-1,21	0,29	0,00
9. Saldo estructural (6-8)	-1,93	-2,80	-2,67	-2,77	-3,71	-4,18	-4,92	-5,19
10. Saldo primario estructural (7-8)	1,07	-0,05	-0,15	-0,34	-1,43	-1,94	-2,79	-3,20

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO (primavera 2021).

- 4) Las decisiones políticas que deliberadamente incrementan el déficit, por regla general, no se cuantifican como *one-offs*.
- 5) Solo aquellas medidas con un impacto superior al 0,1 por 100 del PIB se pueden cuantificar como *one-offs*.

En el caso de España obtendríamos la serie de saldo estructural presentada en el cuadro n.º 3 (5).

V. LOS PROBLEMAS ASOCIADOS A LA METODOLOGÍA DE LA COMISIÓN EUROPEA

De acuerdo con lo ya comentado, el cálculo del saldo estructural según la metodología de la Comisión Europea se traduce en

$$sb_t = ob_t - OG_t * \epsilon_t - oo_t \quad [13]$$

Es decir, el saldo estructural, en ausencia de medidas *one offs*, se calcularía como el saldo presupuestario observado menos el producto del *OG* por la semielasticidad del saldo presupuestario respecto del *OG*. De esta forma, la metodología de la Comisión Europea afectaría al cálculo del saldo estructural a través de las estimaciones del *OG* y de la semielasticidad del saldo presupuestario, cuyas metodologías están sujetas a importantes críticas.

1. Problemas asociados a la metodología del Output Gap

Las debilidades asociadas a la metodología de la Comisión Europea para el cálculo del *OG* han sido

analizadas en numerosos estudios, entre los que podemos citar: «A Practitioner’s Guide to Potential Output and the Output Gap» de la red europea de autoridades fiscales independientes, Atanas, Raciborski y Vandermeulen (2017) o Casey (2018), e incluso desde 2019 algunos economistas como Brooks, Basile y Tooze comenzaron una campaña en contra de la utilización del *OG* denominada *CANOO* (*campaign against non-sense output gaps*). De forma resumida podemos esbozar los problemas más recurrentemente analizados:

- El pequeño tamaño de las muestras utilizadas para estimar las tendencias a largo plazo con muchas rupturas estructurales.
- El tamaño y sentido de las revisiones de los cálculos.
- La incertidumbre asociada a la validez de los datos de entrada, en especial del capital.
- Las críticas al modelo de crecimiento neoclásico de Solow-Swan y sus supuestos (por ejemplo, la competencia perfecta en los mercados de productos y de trabajo).
- La escasa importancia otorgada a la movilidad internacional del capital y de la mano de obra.
- La importancia de la demanda en la situación cíclica de la economía.
- Las enormes dificultades para replicar la metodología utilizada por la Comisión Europea.

- La arbitrariedad en el uso de una función de tipo Cobb-Douglas y del valor del parámetro α .
- La variabilidad de la *NAWRU* y la utilización del método del ancla para su estabilización.

Resultaría imposible analizar en un único artículo todas estas limitaciones, pero resulta conveniente destacar, partiendo de la aceptación de los supuestos subyacentes a la metodología, cómo, incluso en estas situaciones, los resultados del *OG* deben ser tomados con mucha cautela debido al alcance y sentido de las revisiones que se producen.

Uno de los aspectos más preocupantes asociados al cálculo del *OG*, y que no es atribuible únicamente al método de la Comisión Europea, es, sin duda, el de las revisiones que sufre. Como hemos visto, la metodología de la Comisión Europea hace uso de un número importante de variables, muchas de ellas provenientes de la Contabilidad Nacional (CN). El problema de los datos de la CN es que no son, en muchos casos, definitivos hasta pasados

cuatro años, lo cual supone un reto y una limitación importante para proporcionar en tiempo real un dato lo suficientemente fiable.

A su vez, las revisiones de los datos del *OG* se ven afectadas por dos elementos diferentes:

- Las revisiones en las estimaciones del PIB potencial.
- Los cambios y revisiones de los datos publicados.

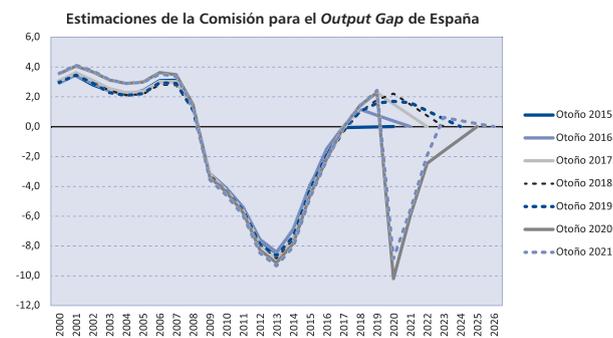
En el gráfico 1 podemos apreciar dos peculiaridades de la metodología de la Comisión Europea haciendo uso de las diferentes series de estimaciones del *OG* para España: i) la asunción del cierre de la brecha de producción en $t+5$. Se trata de un supuesto metodológico que no tiene una justificación ni económica ni econométrica; y ii) la revisión hacia atrás de toda la serie con la incorporación de cada nueva estimación.

Veamos, como ejemplo, el efecto que tienen las revisiones sobre el *OG* de 2017 con el paso del tiempo. La publicación de la Comisión Europea proporciona los valores históricos del *OG* junto con las previsiones del cierre del año y del año siguiente (6). Si comparamos las estimaciones de primavera y otoño de 2020 para el *OG* de España en 2017, vemos que este se modifica desde el 1 por 100 en primavera al 0 por 100 en otoño, lo cual significa pasar de corregir el saldo presupuestario observado en 0,597 puntos para obtener el saldo estructural, a no corregirlo. Estos datos los podemos apreciar en el cuadro n.º 4.

De manera que algo tan sencillo, *a priori*, como pueda parecer conocer el saldo presupuestario estructural de 2017 se antoja complicado cuando entran en juego las revisiones del *OG*. Así, en el gráfico 2 podemos ver cómo habría ido cambiando el saldo estructural del año 2017, partiendo de un saldo real

GRÁFICO 1
SERIES DE *OUTPUT GAP* PARA ESPAÑA CALCULADAS POR LA COMISIÓN EUROPEA, 2000-2026

Porcentaje PIB potencial



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

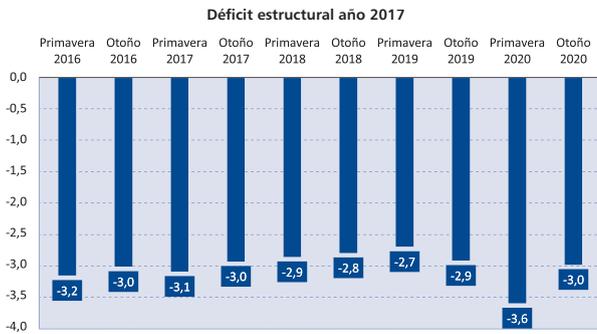
CUADRO N.º 4

ESTIMACIÓN DEL DÉFICIT ESTRUCTURAL Y *OUTPUT GAP* DE 2017 EN DISTINTAS VENTANAS

ESPAÑA	PRIMAVERA 2016	OTOÑO 2016	PRIMAVERA 2017	OTOÑO 2017	PRIMAVERA 2018	OTOÑO 2018	PRIMAVERA 2019	OTOÑO 2019	PRIMAVERA 2020	OTOÑO 2020
Déficit estructural	-3,2	-3,0	-3,1	-3,0	-2,9	-2,8	-2,7	-2,9	-3,6	-3,0
<i>Output Gap</i>	0,3	0,0	0,2	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,1	1,0	0,0

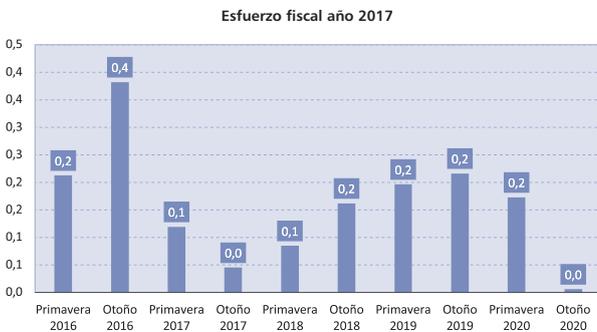
Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

GRÁFICO 2
ESTIMACIÓN DEL DÉFICIT ESTRUCTURAL DEL AÑO 2017 EN DISTINTAS VENTANAS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

GRÁFICO 3
ESTIMACIÓN DEL ESFUERZO FISCAL DEL AÑO 2017 EN DISTINTAS VENTANAS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

observado del -3,02 por 100 del PIB, en función de las distintas estimaciones del OG. Se observa que el déficit estructural estimado para este año 2017 varía entre el -2,7 por 100 calculado en primavera de 2019 y un -3,6 por 100 estimado un año después.

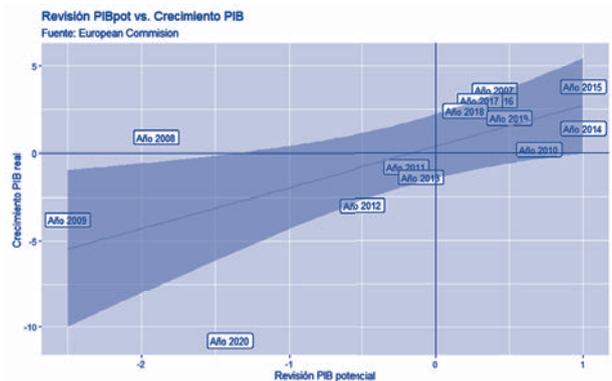
Este importante baile de cifras en lo que respecta al déficit estructural se traslada, por ejemplo, al análisis de la política fiscal de ese año. En efecto, si consideramos el esfuerzo fiscal realizado como la diferencia de los saldos estructurales de dos años consecutivos (7), obtenemos, en función de las distintas estimaciones del OG, que la política fiscal española en 2017 pudo ser ligeramente restrictiva (esfuerzo fiscal positivo) o neutral (esfuerzo fiscal cercano a 0), existiendo la posibilidad de que en un futuro, en función de futuras estimaciones del

OG para 2017 y 2016, pueda considerarse que la política fiscal en 2017 fue, en realidad, expansiva. Estos datos se reflejan en el gráfico 3.

Sin embargo, no solo la magnitud de las revisiones es motivo de controversia, sino que también el sentido de las mismas ha sido fuertemente criticado. El aspecto fundamental de esta es que las revisiones realizadas del PIB potencial son *procíclicas*, es decir, al alza en los períodos de expansión económica, y a la baja en los períodos de contracción. Si comparamos la estimación de crecimiento del PIB potencial para el año t realizada en otoño de $t-2$ con la estimación de crecimiento del PIB potencial para el año t realizada en primavera de $t+1$, observamos que, en el caso de España, desde 2007 estas revisiones han sido positivas cuando el crecimiento del PIB ha sido positivo y negativas cuando el crecimiento del PIB fue negativo. Esta situación, tal como se observa en el gráfico 4, se repitió en todos los años de 2007 a 2020 salvo en 2008, en el que el crecimiento del PIB potencial pasó del 3,6 por 100 en otoño de 2006 al 1,6 por 100 en primavera de 2009, lo cual significa una revisión de -2 puntos, mientras el crecimiento del PIB real se estima en el 0,9 por 100 de acuerdo con los últimos datos disponibles.

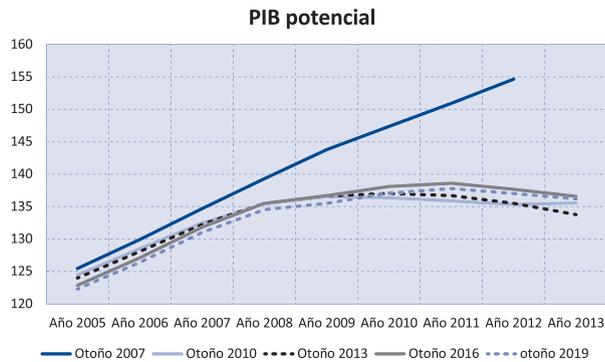
De hecho, si observamos el gráfico 5 el perfil de la serie de PIB potencial alrededor del año 2008, vemos cómo este pasa de un crecimiento sostenido en las estimaciones *precrisis* a un paulatino decrecimiento en las estimaciones posteriores. La crisis financiera de 2008 pudo haber causado un deterioro duradero en el crecimiento del PIB potencial, lo que

GRÁFICO 4
REVISIÓN DE LAS ESTIMACIONES DEL PIB POTENCIAL Y CRECIMIENTO DEL PIB REAL



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

GRÁFICO 5
ESTIMACIONES DE LA SERIE 2005-2013 DEL PIB POTENCIAL EN DISTINTAS VENTANAS

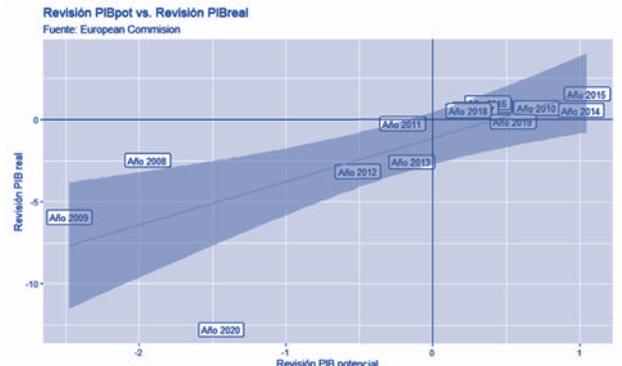


conocemos como *histéresis*, como consecuencia de los cambios estructurales en la composición del mercado de trabajo. Sin embargo, el problema surge al extenderse este impacto a años anteriores a la crisis, fenómeno que se produce por la utilización del filtro de Kalman. Este tipo de repercusiones *hacia atrás* en la serie son extensibles a cualquier nueva estimación o dato que se introduzca en el cómputo del OG, por lo que los datos no pueden considerarse nunca definitivos, encontrándose siempre sometidos a revisión.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, si se hubiese utilizado el PIB potencial calculado en otoño de 2007 para el período 2008-2013, los OG hubiesen sido sustancialmente más negativos y, por tanto, los déficits estructurales de estos años habrían sido mucho menores, dándole quizá algo de oxígeno a la restrictiva política fiscal española de esos años. Sin embargo, lo que ocurrió es que, debido al agravamiento de la crisis y del deterioro de las estimaciones, el déficit estructural de esos años se hizo cada vez más abultado con la incorporación de cada nuevo dato.

Esta situación es claramente extrapolable al contexto actual asociado al COVID-19. La incorporación de la fuerte caída en el PIB ocasionada por la pandemia en la metodología de la Comisión Europea ha ejercido un importante efecto negativo en la evolución del PIB potencial, que únicamente desaparecerá transcurridos varios años después de la recuperación. Por tanto, la aplicación en 2023 de la metodología actual incorporaría un efecto de *histéresis* sobre el PIB potencial que tendría un efecto

GRÁFICO 6
REVISIONES DEL PIB POTENCIAL Y REVISIONES DEL PIB REAL



amplificador sobre los déficits estructurales que presenta España.

Para ello debemos tener en cuenta, como se observa en el gráfico 6, que la revisión del PIB potencial no solo es *procíclica*, sino que también guarda una estrecha relación con la revisión efectuada, en los mismos horizontes temporales, del PIB real. No obstante, a pesar de la *prociclicidad* de las revisiones del PIB potencial, y de su estrecha relación con las revisiones del PIB real, en ambos casos se evidencia que la modificación efectuada del PIB potencial del año 2020 no ha sido tan acusada como se podría esperar de ambas relaciones. Esto se debe, fundamentalmente, a tres factores:

- 1) Las medidas de amortiguamiento del impacto de la crisis en el mercado laboral, provocando que la caída de la actividad no haya tenido un reflejo tan acusado en términos de puestos de trabajo y, por tanto, en el PIB potencial.
- 2) La recuperación se ha producido mucho más rápidamente que la que tuvo lugar tras la crisis financiera de 2008. Esto significa que las estimaciones de crecimiento de PIB real han vuelto a la senda positiva muy rápidamente y, de acuerdo con las relaciones vistas, conduce a que la caída del PIB potencial se amortigüe.
- 3) Los desequilibrios macro subyacentes (sistema financiero e inmobiliario) con los que entramos en 2008 son muy diferentes a los que tenemos ahora (con una cuenta corriente saneada y un sistema financiero más robusto).

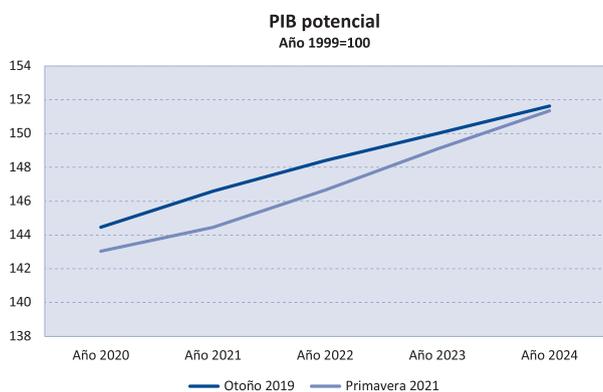
CUADRO N.º 5

SERIE 2020-2024 DE OUTPUT GAP EN DISTINTAS VENTANAS

OUTPUT GAP	AÑO 2020	AÑO 2021	AÑO 2022	AÑO 2023	AÑO 2024
PIBpot Primavera 2021	-9,3	-5,0	0,0	0,0	0,0
PIBpot Otoño 2019	-10,4	-6,6	-1,4	-0,9	-0,4

Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

GRÁFICO 7
ESTIMACIONES DE LA SERIE 2020-2024 DEL PIB POTENCIAL EN DISTINTAS VENTANAS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

En definitiva, si bien la tipología de la crisis y las modificaciones efectuadas en la metodología de la Comisión Europea han permitido reducir el impacto de la recesión sobre el PIB potencial, como se pone de manifiesto en el gráfico 7, este todavía se encuentra por debajo de los valores calculados antes de la irrupción de la pandemia. Deterioros adicionales en la situación económica o en las previsiones provocarán un efecto amplificador sobre el tamaño de los déficits estructurales que presenta España y serán significativamente diferentes a los datos mostrados en el cuadro n.º 5.

2. Problemas asociados a la metodología de la semielasticidad del saldo presupuestario

Como se comentaba anteriormente, una de las principales críticas a la metodología del OG de la Comisión Europea es la cantidad de revisiones de sus estimaciones, por lo que resulta llamativo la falta de atención que se ha prestado a la necesidad de actualizar la semielasticidad del saldo presupuestario. Los pesos de las componentes de gastos e ingresos

sobre el PIB se actualizan cada seis años, mientras que cada nueve años se lleva a cabo una actualización de las elasticidades individuales de dichas componentes. Esto se traduce en que las elasticidades quedan obsoletas con cierta facilidad. En la actualidad, la semielasticidad del saldo presupuestario que se utiliza para España es de 0,597, y se basa en ponderaciones de los componentes que son promedio de los años 2008-2017, y en elasticidades de estos componentes calculados con información relativa al período 1990-2013. A ello hay que añadir que dichas elasticidades han sido calculadas utilizando unas estimaciones de PIB potencial basadas en una metodología distinta a la actual. Esta disparidad de actualizaciones provoca, por ejemplo, que mientras que los pesos sí han sido actualizados en la última estimación con información de una serie adaptada al nuevo sistema europeo de cuentas SEC 2010, las elasticidades se basan en información de series que se guían con el antiguo SEC 95.

Además, el importante retardo de estas actualizaciones provoca que sus estimaciones se fundamenten en realidades e hipótesis que pueden desaparecer, como por ejemplo la relación entre la variación de la tasa de paro y el crecimiento del PIB, la conocida como ley de Okun, que parece haberse roto en el año 2020 debido a las medidas de contención de pérdida de empleo llevadas a cabo por numerosos países de la Unión Europea. No solo ha cambiado cuantitativamente esta relación –cuadro n.º 6–,

CUADRO N.º 6

ESTIMACIONES DE LA ELASTICIDAD DE LA TASA DE PARO FRENTE AL PIB

ELASTICIDADES TASA DE PARO	PERÍODO 1995-2019	PERÍODO 1995-2021
Alemania	-0,197	-0,174
España	-0,855	-0,423
Francia	-0,323	-0,026
Italia	-0,325	-0,094

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO (primavera 2021).

CUADRO N.º 7

VALOR R² DE LA ELASTICIDAD DE LA TASA DE PARO FRENTE AL PIB

R ² AJUSTADO	PERÍODO 1995-2019	PERÍODO 1995-2021
Alemania	0,247	0,288
España	0,719	0,421
Francia	0,485	-
Italia	0,516	0,057

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO (primavera 2021).

CUADRO N.º 8

ELASTICIDADES DE LA TASA DE PARO FRENTE AL OUTPUT GAP

ELASTICIDADES DESEMPLEO	ÚLTIMO VALOR COM	PERÍODO 1995-2019	PERÍODO 1995-2021
Alemania	-3,30	-2,368	-2,735
España	-5,83	-5,460	-2,199
Francia	-3,23	-3,424	0,017
Italia	-2,29	-2,629	-0,524

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de AMECO (primavera 2021).

sino que ha dejado de ser significativa en algunos países –cuadro n.º 7–, invalidando, por tanto, una herramienta básica sobre la que pivotan los saldos estructurales calculados por la Comisión Europea: las semielasticidades.

Asimismo, al igual que hemos visto con la ley de Okun, los programas de ajuste temporal de empleo que han llevado a efecto los distintos países también ejercerían impacto sobre el cálculo de la elasticidad del único componente cíclico de gasto considerado. De hecho, si estimamos las elasticidades del desempleo con respecto al OG, observamos –cuadro n.º 8– una considerable reducción de estas al introducir los años 2020 y 2021.

Este cambio en la elasticidad del gasto implicaría un descenso de la semielasticidad del saldo presupuestario, lo cual significaría, implícitamente, considerar como estructural (8) el importante incremento del gasto acontecido en 2020 y 2021 como consecuencia de la crisis del COVID-19. Ello nos conduce a la siguiente consideración: si las herramientas desarrolladas durante la crisis del COVID-19 para paliar la reducción del empleo como consecuencia de caídas en el crecimiento económico van a ser utilizadas de forma regular, se haría necesario cuantificar la elasti-

cidad de la partida de gasto correspondiente respecto del OG y tenerla en cuenta a la hora de calcular el saldo presupuestario estructural.

Sin embargo, a pesar de la importante debilidad señalada, quizá sea aún más reseñable la falta de transparencia de la estimación de las elasticidades individuales de cada componente, ya que la complejidad de dichas estimaciones, unida a una ausencia total de indicaciones sobre qué series oficiales se utilizan, hace prácticamente inviable el poder replicar la metodología seguida para su obtención.

Tampoco parece necesario, como ya hemos mencionado, considerar imputaciones de elasticidades, ya sean 0 o 1, cuando es perfectamente posible su estimación, existiendo además una amplia casuística a lo largo de la Unión Europea. De esta forma, por ejemplo, si tenemos en cuenta que la elasticidad de los impuestos indirectos ha sido estimada históricamente como mayor que 1 en el caso de España, la semielasticidad del saldo presupuestario se incrementaría, permitiendo mayor laxitud en fases contractivas del ciclo (con OG negativo), y mayor rigor en épocas de bonanza (con OG positivo).

Además, considerando que, fundamentalmente debido a las imputaciones mencionadas, el valor de la semielasticidad presupuestaria viene determinado primordialmente por la semielasticidad del gasto, convendría hacer un estudio más detallado sobre la conveniencia de considerar otras categorías o agrupaciones. Por ejemplo, en la elaboración del cuadro macroeconómico que acompaña la elaboración de los Presupuestos Generales del Estado no se estima la evolución futura de ingresos y gastos en términos COFOG (Clasificación Funcional del Gasto Público), sino en términos de Contabilidad Nacional. Realizar una estimación del saldo estructural en función de estas otras categorías permitiría desarrollar una metodología más dinámica con elasticidades y semielasticidades estimadas en tiempo real que no dependieran de ponderaciones y estimaciones obsoletas. Cabe preguntarse en este punto si tiene sentido que la estimación de saldo estructural para el año que viene no dependa de la composición actual de ingresos y gastos y sí del saldo presupuestario y de la posición cíclica de la economía (además de las medidas *one-off*).

VI. LAS REVISIONES Y SUS IMPLICACIONES DE POLÍTICA ECONÓMICA

El complejo engranaje que ha elaborado la Comisión Europea en sus mecanismos de control

sobre las finanzas públicas intenta reducir el impacto que las revisiones de las magnitudes utilizadas tienen sobre las decisiones de política económica. En el caso del saldo estructural esto lo podemos observar en tres aspectos diferentes:

- 1) Las recomendaciones de ajuste fiscal del año t se basan en las estimaciones de primavera del año anterior.
- 2) Se permite un cierto intervalo de confianza, de un cuarto de punto, para dilucidar en qué situación se encuentra un país con respecto a su objetivo de medio plazo.
- 3) Se considera el grado de confianza que se tiene sobre la estimación del *OG* a través de la conocida como *plausibility tool*. Esta herramienta establece un intervalo de confianza para el *OG* a través de un modelo de regresión de datos de panel para el conjunto de países de la Unión. Si la estimación obtenida por la Comisión Europea no está dentro del intervalo proporcionado por la *plausibility tool* se considera que el resultado obtenido está sujeto a una mayor incertidumbre y se permite la introducción de mayor flexibilidad en la aplicación de las reglas fiscales. Esta herramienta es la responsable de que el escenario considerado para España en el informe de 2019 fuera de *normal times* en lugar del *good times* a pesar del nivel de *OG* estimado por la metodología de la Comisión Europea daba un valor superior al 1,5 por 100, umbral establecido para la calificación de *good times*.

Tomando como premisa que las últimas revisiones son las que reflejan de manera más precisa el

GRÁFICO 8
ESTIMACIONES DE PRIMAVERA DEL OUTPUT GAP Y REVISIONES DEL OUTPUT GAP



Fuente: Elaboración propia a partir de datos históricos de AMECO.

valor de una variable, podemos realizar el ejercicio de analizar el impacto de dichas revisiones:

- Una revisión al alza del *OG* implica, en ausencia de revisión de PIB, un déficit estructural mayor. Dado que la distancia con el MTO determina la orientación necesaria de la política fiscal, la revisión implicaría que el esfuerzo fiscal fue inferior al realmente necesario. Aunque la circunstancia anterior asume implícitamente que la revisión del año anterior no varía, o lo hace en sentido inverso a la del año siguiente, debe recordarse la política de *congelación de estimaciones* que la Comisión establece a la hora de realizar sus recomendaciones. Cabe señalar igualmente, como se aprecia en el gráfico 8, que las revisiones al alza del *OG* en el caso de España se suelen pro-

CUADRO N.º 9

IMPACTO DE LAS REVISIONES DEL OUTPUT GAP Y DEL PIB EN EL SALDO ESTRUCTURAL

REVISIÓN DEL OUTPUT GAP	REVISIÓN DEL PIB	IMPLICACIÓN EN SALDO ESTRUCTURAL
Al alza	Al alza	El saldo estructural es menor del que se pensaba si el saldo nominal es positivo y es mayor si el saldo nominal es negativo.
	Sin revisión	El saldo estructural es menor del que se pensaba.
	A la baja	El saldo estructural es mayor del que se pensaba si el saldo nominal es positivo y es menor si el saldo nominal es negativo.
A la baja	Al alza	El saldo estructural es menor del que se pensaba si el saldo nominal es positivo y es mayor si el saldo nominal es negativo.
	Sin revisión	El saldo estructural es mayor del que se pensaba.
		El saldo estructural es mayor del que se pensaba si el saldo nominal es positivo y es menor si el saldo nominal es negativo.

Fuente: Elaboración propia.

ducir cuando este ya era positivo en sus previsiones iniciales lo cual puede interpretarse como una infraestimación sistemática del tamaño del *OG* en las fases alcistas del ciclo.

- Una revisión a la baja del *OG*, sin una revisión del PIB, implicaría, sin embargo, que el saldo estructural es mayor del que se pensaba, de forma que la política fiscal podría haber sido más expansiva de la que hubiese inicialmente sido recomendada.
- En cambio, si la revisión del *OG* viene acompañada de una revisión del PIB, entonces el sentido de la rectificación del saldo estructural dejará de depender solo del sentido de la revisión del *OG* para depender también del signo del saldo presupuestario nominal de acuerdo con lo señalado en el cuadro n.º 9.

En este mismo sentido, el Banco de España (Buriel *et al.*, 2021) explora, para un conjunto de países de la UE y el Reino Unido, las revisiones del saldo estructural estimado por la Comisión Europea entre su primera publicación y la estimación actual. Los resultados sugieren que las revisiones son negativas y significativas a lo largo del período anterior a 2008, pero relativamente menores a partir de entonces. El estudio refuerza la idea de que las revisiones muestran un comportamiento procíclico, pero a la vez son negativas en media. De acuerdo con esta evidencia, las recomendaciones de política fiscal que emanaron del PEC durante la expansión hasta 2008 estuvieron basadas en estimaciones excesivamente optimistas del componente estructural del saldo fiscal, a la luz de las revisiones posteriores. Sin embargo, durante la crisis y la posterior recuperación, dichas estimaciones no han sufrido revisiones significativas. Resta por ver cómo pueden verse afectadas las últimas recomendaciones por el efecto del COVID-19 sobre estas estimaciones.

VII. ALTERNATIVAS A LA METODOLOGÍA DE LA COMISIÓN EUROPEA PARA EL CÁLCULO DEL *OG*

Si bien hasta ahora nos hemos centrado en analizar la metodología de la Comisión Europea para el cálculo del *OG*, resulta conveniente comparar los resultados de su metodología con los de otras instituciones con objeto de poner de manifiesto la incertidumbre asociada a su cálculo.

La estimación del *OG* se basa en tres tipos de modelos:

- 1) Extracción de ciclo y tendencia en las series económicas con o sin relaciones estructurales basadas en modelos económicos (ley de Okun, curva de Philips, etc.).
- 2) Estimación a partir de una función de producción.
- 3) Estimación a partir de modelos estocásticos dinámicos de equilibrio general (DSGE).

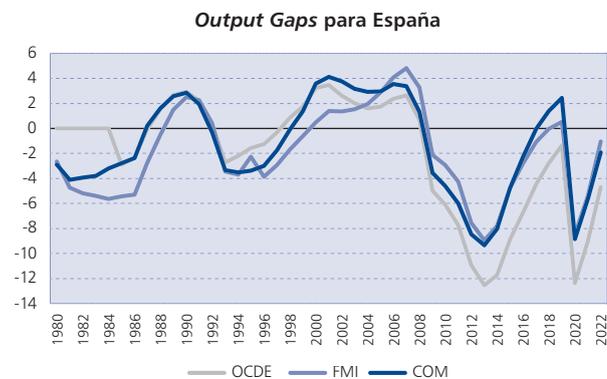
Los modelos de la OCDE y el FMI se basan, al igual que el de la Comisión Europea, en la estimación del *OG* a partir de una función de producción, pero con algunas diferencias:

- El empleo potencial de la OCDE se calcula a partir de la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (*NAIRU*, por sus siglas en inglés) que es el nivel de desempleo por debajo del cual se aceleran los precios.
- El empleo potencial de la Comisión Europea se calcula a partir de la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación salarial (*NAWRU*), que es el nivel de desempleo por debajo del cual se aceleran los salarios.
- La metodología del FMI difiere de un país a otro, pero en las economías avanzadas predomina el enfoque de la función de producción.

Las tres instituciones calculan el saldo presupuestario ajustado al ciclo como el producto de la brecha de producción y un coeficiente presupuestario conocido como parámetro de sensibilidad o semielasticidad. Como resultado, el saldo presupuestario cíclico varía en función de la brecha de producción, mientras que el saldo presupuestario estructural reproduce el comportamiento del saldo real cuando la economía se encuentra en su pleno potencial.

No obstante, como se puede ver en el gráfico 9, a pesar de que las metodologías comparten muchos elementos comunes, los resultados son en muchos años sustancialmente diferentes y, lo que es más preocupante, no solo difieren mucho sobre la situación actual, sino también sobre cuál era la situación, por ejemplo, en 2018, con las consiguientes implicaciones sobre la legitimidad de las recomendaciones o medidas que se tomaron en su momento sobre esa base.

GRÁFICO 9
ESTIMACIONES DEL OUTPUT GAP PARA ESPAÑA
DE DISTINTAS INSTITUCIONES



Fuente: Elaboración propia.

VIII. CONCLUSIONES

En este trabajo hemos analizado los fundamentos conceptuales y limitaciones metodológicas asociadas al cálculo del déficit estructural, concepto que se encuentra en el epicentro de las reglas fiscales de aplicación según la legislación española. Limitaciones que pueden resumirse en tres elementos esenciales:

1. Falta de robustez en las estimaciones del saldo estructural debida, fundamentalmente, a las revisiones procíclicas que sufren las estimaciones del OG y del PIB potencial.
2. Infravaloración del PIB potencial en épocas de crisis que conduce a unas recomendaciones de política económica más restrictivas de lo que sería aconsejable. Limitación que, por otra parte, tiene también repercusiones en la aplicación de la regla de gasto.
3. Estimaciones obsoletas de las elasticidades necesarias para el cálculo del saldo estructural basadas en relaciones entre variables que ya no se satisfacen (Ley de Okun), en metodologías que ya no se utilizan o se han modificado (SEC 95 y OG), y en imputaciones cuestionables (elasticidades para numerosas rúbricas de ingreso y gasto iguales a 0 o a 1 como hipótesis).

El establecimiento de requisitos de ajuste fiscal basados en el saldo estructural, o en sus variaciones, hemos visto que plantea problemas metodológicos

tanto en tiempo real como en su aplicación *ex post* debido a las continuas revisiones que sufren las diferentes variables que intervienen en su cómputo. Por ello, es necesario replantear el papel que desempeña el saldo estructural en el marco actual de reglas fiscales.

Las limitaciones presentadas justifican la necesidad de reformular su actual función operativa. Con otras palabras, el saldo estructural debería dejar de ser la variable utilizada para fijar los requisitos de ajuste y evaluar su cumplimiento. No obstante, podría conservar un papel central en la evaluación más amplia de la solidez subyacente de las finanzas públicas y de los riesgos de sostenibilidad. Así, los saldos estructurales podrían ser uno de los elementos a tener en cuenta a la hora de juzgar la gravedad de los problemas de sostenibilidad y de calibrar la respuesta adecuada de la política fiscal.

NOTAS

- (1) Para una revisión más completa se puede consultar HAVIK *et al.* (2014).
- (2) Si en la fórmula utilizada para el cálculo de las elasticidades individuales en vez de dividir la categoría de gasto por el PIB potencial dividiéramos por el PIB observado, obtendríamos más categorías que podríamos considerar sensibles al ciclo económico.
- (3) Se considera un hogar representativo aquel formado por dos personas en pareja con dos descendientes, siendo la remuneración del segundo miembro del hogar al menos el 50% de la remuneración del primero.
- (4) *Vademecum on the Stability & Growth Pact*, 2019 Edition. *Institutional Paper*, n.º 101. Abril 2019.
- (5) Estimación de primavera de 2021 de la Comisión.
- (6) Aunque las previsiones de la Comisión proporciona datos hasta $t+10$, únicamente los valores de hasta $t+2$ son previsiones reales mientras que el resto son valores asociados a ciertos supuestos de convergencia.
- (7) De acuerdo con la definición de la Comisión, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/587374/IPOL_BRI\(2016\)587374_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/587374/IPOL_BRI(2016)587374_EN.pdf), estrictamente habría que utilizar el saldo primario estructural para hablar del tono de la política fiscal.
- (8) Si bien podría corregirse del saldo estructural final al considerarse como *one-off*.

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, O., LEANDRO, A. y ZETTELMEYER, J. (2020). *Revisiting the EU fiscal framework in an era of low interest rates*. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/s3-p_blanchard_et_al_0.pdf
- BOUTHEVILLAIN, C. y GARCÍA, S. (2000). *Limites des méthodes d'évaluation et pertinence du concept de déficit public*

structurel. *Revue française d'économie*, vol 15(1), pp. 75-121.

BROOKES, R. y BASILE, G. (2019). Campaign against Nonsense Output Gaps (CANOO). *Global Macro Views*. <https://bit.ly/3j8dneE>

BURRIEL, P., GONZÁLEZ-DÍEZ, V., MARTÍNEZ-PAGÉS, J. y MORAL-BENITO, E. (2021). *Banco de España – Documentos Ocasionales* (2108), pp. 29-34.

CHOURAQUI, J. C., HAGEMANN, R. y SARTOR, N. (1990). Indicators of Fiscal Policy: A Reassessment. *OECD Department of Economic and Statistics Working Paper*, n.º 78, pp. 5-9.

CORRALES, F., DOMÉNECH, R. y VARELA, J. (2002). Los Saldos Presupuestarios Cíclico y Estructural de la Economía Española. *Hacienda Pública Española- IEF*, 162(3), pp. 9-34.

DEUTSCHE BUNDESBANK (2014). On the reliability of international organisations' estimates of the output gap. *Monthly Report* (66), pp. 14-34.

EUROPEAN COMMISSION (2019). Vademecum on the Stability & Growth Pact. *Institutional Paper*, (101), pp. 15-17.

FERNÁNDEZ, M., NADAL, M. y SANZ, J. (1993). Indicadores de discrecionalidad fiscal metodologías alternativas. *Documentos de Trabajo – Banco de España* (9418), pp. 4-14

FIORAMANTI, M. (2016). Potential Output. Output Gap and Fiscal Stance: is the EC estimation of the NAWRU too sensitive to be reliable? *Munich Personal RePEc Archive* (73762), pp. 3-10.

GIROUARD, N. y ANDRÉ, C. (2005). Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries. *OECD Economics Department Working Papers*, (434), pp. 7-28.

GLOCKER, C. y KANIOVSKI, S. (2020). Estimating the Potential Output for Switzerland using the Methodology of the European Commission. *Grundlagen für die Wirtschaftspolitik*, (8), pp. 4-7.

GÓMEZ JIMÉNEZ, A. (1993). Indicadores de la política fiscal: una aplicación al caso español. *Documentos de Trabajo – Banco de España*, (9304), pp. 10-16

HAVIK, K., MC MORROW, K., ORLANDI, F., PLANAS, C., RACIBORSKI, R., ROEGER, W., ROSSI, A., THUM-THYSEN, A. y VANDERMEULEN, V. (2014). The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps. *COM, European Economy, Economic Papers*, (535), pp 56-85.

HEIMBERGER, P. (2020). Potential Output, EU Fiscal Surveillance and the COVID-19 Shock. *Leibniz Information Centre for Economics - Intereconomics 2020*, (3), pp 168-174.

JAHAN, S. y MAHMUD, A. (2013). What Is the Output Gap? *IMF Back to Basics*, (50), pp. 1-2.

KUUSI, T. (2015) Alternatives for Measuring Structural Budgetary Position. *Government's Analysis, Assessment and Research Activities* (12/2015), pp. 16-387.

MOURRE, G., ASTARITA, C. y PRINCEN, S. (2014). Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology. *Economic Papers* (536), pp. 11-28.

MOURRE, G., ISBASOIU, G., PATERNOSTER, D. y SALTO, M. (2013). The cyclically adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: an update. *COM, European Economy, Economic Papers* (478), pp.13-28.

MOURRE, G., POISSONNIER, A. y LAUSEGGER, M. (2019). The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An Update & Further Analysis. *Discussion Paper* (98), pp. 12-35.

NAVARINI, L. y ZOPPÈ, A. (2020). Potential output estimates and their role in the EU fiscal policy surveillance. *Briefing European Parliament* (574/407), pp. 2-11.

SOLER VERA, A. (2014). Estabilidad presupuestaria y saldo estructural: ¿pareja estable o amor imposible? *Cuenta con Igae* (28), pp. 9-19.

¿REGLAS FISCALES EN LA SEGURIDAD SOCIAL? (*)

Enrique DEVESA

Universidad de Valencia, IVIE

Rafael DOMÉNECH

Universidad de Valencia y BBVA Research

Resumen

En este artículo se realiza una panorámica de los mecanismos de ajuste automático en los sistemas de pensiones en los países europeos. Estos mecanismos son variados y pueden afectar a la revalorización de las pensiones, al crecimiento de las nuevas pensiones o de la edad de jubilación, corrigiendo por los aumentos en la esperanza de vida o por cambios demográficos, o modificando el tipo de cotización. Además de proporcionar certidumbre y actuar como mecanismos de seguro y de forma simétrica ante riesgos potenciales, funcionan de manera sostenida pero gradual, lo que permite repartir entre diferentes generaciones los ajustes necesarios.

Palabras clave: pensiones, reglas fiscales, esperanza de vida, equilibrio financiero.

Abstract

This article provides an overview of the automatic adjustment mechanisms in pension systems in European countries. These mechanisms are varied and can affect the revaluation of pensions, the growth of new pensions or the retirement age, correcting for increases in life expectancy or demographic changes, or modifying the contribution rate. In addition to providing certainty and acting as insurance mechanisms and symmetrically against potential risks, they work in a sustained but gradual manner, which allows the necessary adjustments to be distributed among different generations.

Keywords: pensions, fiscal rules, life expectancy, financial balance.

JEL classification: D63, H55.

I. INTRODUCCIÓN

A evidencia empírica internacional existente apunta a que las reglas fiscales limitan la actuación de la política fiscal, con la finalidad de asegurar la sostenibilidad de las cuentas públicas a medio y largo plazo. Aunque su efecto no es tan robusto como sería deseable, los resultados disponibles muestran que las reglas fiscales reducen en promedio el déficit primario entre 1,5 y 1,2 puntos porcentuales del PIB (véase Heinemann, Moessinger y Yeter, 2018). Adicionalmente a esta evidencia, el proceso de integración económica en Europa (con la creación del euro, una política monetaria común bajo la responsabilidad del Banco Central Europeo (BCE) y políticas fiscales nacionales) dio lugar a reglas fiscales que desde el Tratado de Maastricht han tratado de limitar los déficits y evitar sendas no sostenibles de deuda pública.

En la medida que el gasto de la Seguridad Social es una de las partidas más abultadas del presupuesto público y, además, se enfrenta a importantes retos como el envejecimiento de la población, el aumento de la esperanza de vida, la jubilación del *baby boom* o la dependencia, el debate sobre las reglas fiscales para el conjunto de la política fiscal ha ido en paralelo al del diseño de mecanismos de ajuste automático que reduzcan el riesgo de poten-

ciales desequilibrios en las cuentas de la Seguridad Social.

En el caso concreto de España, la Seguridad Social abarca cuatro tipos de políticas públicas: pensiones, desempleo, otras prestaciones (incapacidad temporal, maternidad, etc.), y políticas de rentas, como el ingreso mínimo vital. El debate sobre si tiene sentido la existencia de reglas fiscales que restrinjan el saldo presupuestario de la Seguridad Social se centra, fundamentalmente, en pensiones y desempleo, ya que para incapacidad temporal y políticas de rentas se financian con los recursos que se deciden para ello. Además, comparado con pensiones y desempleo, ambas funciones representan un porcentaje reducido del gasto de la Seguridad Social, un 7,5 por 100.

En el caso de la prestación de desempleo, la regla fiscal debe garantizar el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo económico, por lo que no hay mucho más que elaborar al respecto. Las cotizaciones por desempleo deben estar diseñadas de tal forma que financien estructuralmente las prestaciones, de forma que los superávits en las expansiones económicas y en períodos de bajo desempleo se compensen con los déficits de las recesiones y momentos de elevado desempleo.

En este artículo nos centraremos, por tanto, en la relevancia de las reglas fiscales de equilibrio presupuestario sobre el sistema público de pensiones de reparto, el componente más importante del gasto público y más sensible al envejecimiento de la población (véase Hernández de Cos, Ramos y Jimeno, 2018). El diseño y características de las pensiones dependen, a su vez, de si nos referimos a su componente asistencial o al contributivo. Por lo que respecta a este último, como discutimos en este artículo y mostramos con evidencia europea, las reglas deben asegurar la autosuficiencia del sistema con mecanismos de ajuste automático, en los que la edad de jubilación, la pensión inicial o los años necesarios para alcanzar el 100 por 100 de pensión pueden ser función de la esperanza de vida y, además, la revalorización puede verse alterada por la situación financiera del sistema. Las reglas de ajuste automático inherentes a un sistema de cuentas nocionales o individuales garantizan el equilibrio actuarial y presupuestario a medio plazo, incluso el del balance actuarial.

La estructura de este artículo es la siguiente. En la sección segunda analizamos la fundamentación teórica en favor del uso de reglas, también en el ámbito del sistema público de pensiones de reparto. En la tercera sección realizamos una panorámica de los mecanismos de ajuste existentes en los países de la Unión Europea para asegurar la sostenibilidad de sus sistemas públicos de pensiones. La última sección presenta las principales conclusiones del artículo.

II. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

Desde las contribuciones de Kydland y Prescott (1977) y Barro y Gordon (1983) es bien conocida la superioridad de las reglas frente a la discrecionalidad de las políticas monetarias y fiscales, con las que evitar equilibrios con mayores niveles de inflación, déficits y deuda pública, e incluso situaciones, eventualmente, de hiperinflación o impago de la deuda e incumplimiento de los compromisos contraídos por parte de los Gobiernos.

La justificación teórica de la superioridad de las reglas frente a las políticas discrecionales durante las últimas décadas es muy abundante. En el caso de la política monetaria, la discrecionalidad conduce a un equilibrio con niveles y expectativas de mayor inflación por parte de los agentes privados. De manera análoga, en el caso de la política fiscal,

da lugar a niveles y expectativas de mayor déficit público, lo que a su vez genera primas de riesgo mayores. Por su parte, la evidencia empírica también es favorable a la superioridad de las reglas frente a la discrecionalidad. Por ejemplo, utilizando una muestra de 101 economías avanzadas y en desarrollo desde 1985 a 2010, Thornton y Vasilakis (2018) encuentran que la adopción de reglas fiscales numéricas reduce los costes de endeudamiento de los Gobiernos. Iara y Wolff (2014) encuentran también un resultado parecido para los países de la eurozona, de manera que reglas fiscales más estrictas reducen las primas de riesgo de la deuda soberana, sobre todo en los momentos de mayor tensión en los mercados. De igual manera, Badinger y Reuter (2017) encuentran en una muestra de 74 países de 1985 a 2012 que las reglas fiscales más estrictas dan lugar a déficits públicos más reducidos, primas de riesgo más bajas y una menor volatilidad del PIB.

Los argumentos teóricos y la evidencia empírica han favorecido que la mayoría de los bancos centrales en las economías avanzadas hayan seguido reglas de tipos de interés en función de los objetivos de inflación, y que muchos Gobiernos hayan aplicado, implícita o explícitamente, reglas de política fiscal. Este ha sido el caso de los países de la Unión Europea y del marco de reglas fiscales que han diseñado a nivel supranacional.

Para el conjunto del sector público, la existencia de reglas fiscales, que son efectivas para garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas, implica que el saldo presupuestario responde a los niveles de deuda pública, evitando sendas explosivas de esta variable. Este resultado se traduce en que en una regresión del saldo presupuestario como porcentaje del PIB (sp) sobre la deuda pública sobre el PIB (d) y otras variables de control (X):

$$sp_t = \alpha_0 + \alpha_1 d_t + \alpha_2 X_t + \varepsilon_t \quad [1]$$

el coeficiente de la deuda pública (α_1) sea positivo y estadísticamente significativo (véase, por ejemplo, Bohn, 1998).

Una cuestión previa relevante es si tiene sentido aplicar también mecanismos de ajuste automático que garanticen la sostenibilidad de las cuentas del sistema de pensiones o, por el contrario, deben ser solo de aplicación para el conjunto de las cuentas públicas. Básicamente hay tres razones para aplicar mecanismos de ajuste automático al sistema

de pensiones. La primera es que, con diferencia, las pensiones públicas se han convertido en la partida de gasto más importante del presupuesto público. De acuerdo con los Presupuestos Generales del Estado para 2023 se prevé un gasto total en pensiones contributivas (sin clases pasivas) más el complemento a mínimos de unos 197.500 millones, es decir, un 14,2 por 100 del PIB y un 30,3 por 100 del gasto público total. Si las pensiones públicas quedan al margen de mecanismos de ajuste que garanticen su autosuficiencia, debe ser el resto del presupuesto público el que garantice la sostenibilidad del sistema de pensiones, con el coste que puede tener para otras políticas públicas.

La segunda es que renunciar al equilibrio y suficiencia del sistema público de pensiones de reparto recurriendo a otros recursos reduce su contributividad. Esta es una característica deseable de todo sistema de pensiones de reparto, ya que limita la ineficiencia de financiar pensiones con impuestos distorsionadores. El sistema de pensiones se nutre, principalmente, de las cotizaciones de los afiliados. Estas tienen una característica diferenciadora respecto a otro tipo de impuestos, al ser un salario diferido al que el trabajador renuncia durante su etapa activa para recibir la pensión contributiva durante su etapa pasiva. El problema de que el sistema de pensiones no pueda hacer frente a los pagos correspondientes depende del sistema financiero-actuarial que se haya elegido para su financiación. La finalidad de las reglas debería ser la de asegurar que ese salario diferido se puede cobrar sin problema alguno.

La tercera razón es que, como apunta la OCDE (2021), basar la sostenibilidad del sistema de pensiones en futuras decisiones discrecionales por parte de los Gobiernos reduce la transparencia y aumenta la incertidumbre, el coste político de tener que realizar reformas cada cierto tiempo y la carga sobre generaciones futuras que, en el momento presente, pueden carecer de voz y voto.

De manera general, a diferencia de las decisiones discrecionales por parte de las autoridades competentes, un mecanismo de ajuste automático es una regla que da lugar a una respuesta anticipada por la sociedad del valor de uno o más parámetros del sistema de pensiones, de acuerdo con el nivel de alguna variable o indicador que resulta crucial para su sostenibilidad, equidad o suficiencia (véase Meneu *et al.*, 2016). En concreto, estos mecanismos ligan la evolución de las variables que determinan el

gasto o los ingresos del sistema de pensiones (y, por tanto, su saldo presupuestario), como la edad de jubilación, la pensión inicial o su revalorización al comportamiento de indicadores económicos o demográficos como, por ejemplo, la esperanza de vida, el número de cotizantes por pensionista, el crecimiento de los precios o el déficit del sistema. Muchos de los mecanismos de ajuste automático son complementarios y operan simultáneamente, en la medida que para alcanzar distintos objetivos (por ejemplo, la sostenibilidad del sistema o la suficiencia de las pensiones) uno solo no basta.

Para ilustrar el diseño e implicaciones de las reglas o mecanismos de ajuste resulta adecuado partir de la condición de equilibrio presupuestario de un sistema de pensiones de reparto entre ingresos (I) y gastos (G):

$$G_t = I_t \quad [2]$$

Para que el sistema no acumule un desequilibrio permanente, esta condición no tiene que cumplirse año a año, pero sí a lo largo del ciclo económico, de manera que los superávits en los períodos de expansión económica compensen los déficits durante las recesiones.

En un sistema puramente contributivo sin ingresos adicionales, como señalan Devesa y Doménech (2020), la ecuación [2] puede descomponerse en la siguiente expresión teniendo en cuenta que el gasto en pensiones es el producto de la pensión media (p^m) por el número de pensiones (P), y los ingresos el producto del número de cotizantes (C), por la base media de cotización (B^m) y por la tasa de cotización (τ), es decir,

$$p_t^m P_t = \tau_t B_t^m C_t \quad [3]$$

En términos de tasas de crecimiento (γ), la ecuación anterior puede escribirse como sigue:

$$\gamma_{pm,t} + \gamma_{P,t} = \gamma_{\tau,t} + \gamma_{B,t} + \gamma_{C,t} \quad [4]$$

El crecimiento de la pensión media (γ_{pm}) a su vez viene determinado por la regla de revalorización de las pensiones vigentes y por el efecto sustitución, como resultado de la diferencia entre la cuantía de las nuevas pensiones y de las que abandonan el sistema.

La revalorización de las pensiones vigentes (γ_{pm}) suele hacerse utilizando el crecimiento de los

precios de consumo (o de alguna cesta de bienes representativa del consumo de los pensionistas), el crecimiento de los salarios nominales, el crecimiento del PIB nominal o una combinación de estas tasas de crecimiento, en algunos casos sujeta a ciertas condiciones demográficas (por ejemplo, la evolución de la ratio de cotizantes por pensionistas), de reequilibrio del sistema (por ejemplo, como en Suecia), de crecimiento de la economía, o topes al alza o a la baja. En condiciones normales, se tiende a que la revalorización de las pensiones vigentes preserve su poder adquisitivo y, con ello, se garantice el objetivo de suficiencia, en la medida que la mayoría de los pensionistas están retirados del mercado de trabajo y no pueden compensar los aumentos de precios incrementando su tiempo de trabajo.

Por lo que respecta al efecto sustitución, los mecanismos de ajuste automático tienden a modular el crecimiento de las nuevas pensiones corrigiendo por los aumentos en la esperanza de vida o por cambios demográficos, como la evolución de la ratio C/P . El objetivo de corregir la esperanza de vida es doble. Por un lado, persigue garantizar cierta equidad intergeneracional, para que aquellas generaciones con mayor esperanza de vida obtengan del sistema de pensiones una prestación similar a otras cohortes. Una forma de compensar la corrección de la esperanza de vida sobre la pensión inicial es retrasar la edad de jubilación. Por otro lado, mejora la sostenibilidad del sistema, al compensar el aumento de gasto que supone el incremento de la esperanza de vida a edad de jubilación constante.

Los mecanismos de ajuste automático que afectan a la tasa de crecimiento del número de pensiones (γ_p) suelen indexar la edad de jubilación a los aumentos de la esperanza de vida. Al retrasar la edad de jubilación se reduce el crecimiento en el número de pensionistas y con ello se refuerza la sostenibilidad del sistema de pensiones. La justificación de este tipo de ajuste es que el aumento de la esperanza de vida implica un aumento del valor presente descontado de las prestaciones acumuladas durante la jubilación para una edad de jubilación dada y para el mismo esfuerzo contributivo. Por tanto, con el ajuste de la edad de jubilación a la esperanza de vida puede mantenerse la equidad o neutralidad actuarial entre generaciones. También puede ajustarse a la esperanza de vida el número de años de cotización necesarios para tener derecho a una pensión completa.

Alternativamente, la edad de jubilación se podría indexar de manera que la ratio de cotizantes sobre pensionistas se mantenga constante y con ello la tasa de prestación del sistema, definida como la pensión media sobre el salario medio (p^m/W^m). En un sistema contributivo en el que la base media de cotización es igual a una proporción del salario medio (es decir, $B^m = \phi W^m$), la ecuación [3] puede escribirse como:

$$\frac{p_t^m}{\tau \phi W_t^m} = \frac{c_t}{P_t} \quad [5]$$

Por tanto, para τ y ϕ constantes, un mecanismo de ajuste automático para mantener la tasa de prestación constante consiste en ir adecuando la edad de jubilación de manera que el número de pensionistas aumente o disminuya en la misma proporción que el de cotizantes. En esta línea, Boulhol y Geppert (2018) simulan para los países de la OCDE cuánto debería aumentar la edad de jubilación para mantener constante la tasa de dependencia entre 2015 y 2050. Sus resultados indican que en promedio dicho aumento debería ser de 8,4 años, con un amplio rango de variación entre países, desde del poco más de cuatro años de Suecia a los casi dieciséis de Corea. Con las previsiones de población utilizadas en dicho estudio, el aumento en la edad de jubilación para España se situaba por encima de los once años.

Por el lado de los ingresos, como resulta obvio, el mecanismo de ajuste automático que afecta al crecimiento de los cotizantes de manera complementaria al del número de pensionistas es el retraso en la edad de jubilación en función del aumento de la esperanza de vida. Algunos países europeos tienen algún mecanismo de ajuste automático de las tasas de cotización (τ) al sistema de pensiones en función del equilibrio financiero del sistema o de la evolución de la ratio de cotizantes por pensionistas. En este sentido, Devolder, Levantesi y Menziatti (2021) proponen introducir en el sistema de cuentas nocionales de Italia un mecanismo de ajuste que combina la reducción del gasto con el aumento de cotizaciones para garantizar simultáneamente la suficiencia y la sostenibilidad financiera. Adicionalmente, los mecanismos de ajuste automático suelen actualizar la base máxima de cotización en función del crecimiento de los salarios o de los precios, en aquellos países en los que existen estos topes.

Una de las conclusiones del repaso a los posibles mecanismos de ajuste automático en variables clave del sistema de pensiones es que atienden a múltiples objetivos, como la sostenibilidad, la equidad

actuarial e intergeneracional, o la suficiencia. Ninguno de ellos es suficiente para alcanzarlos simultáneamente. Por ejemplo, Wachs y Onrubia (2021) muestran que vincular la edad de jubilación a la esperanza de vida no es suficiente para restringir el crecimiento proyectado del déficit público del sistema de pensiones, que se ve afectado también por los cambios en el tamaño de los distintos grupos de edad. Por esta razón, muchos países han optado por aplicar al mismo tiempo distintos mecanismos de manera complementaria.

Por otro lado, más allá del diseño de los mecanismos de ajuste automático y de su eficacia para alcanzar los objetivos planteados, es necesario tener en cuenta que su aprobación e implementación se ve afectada por razones de economía política. Cuanto mayor es el consenso y el apoyo social más probable es que estos mecanismos perduren en el tiempo. En la medida que sus efectos se suelen acumular gradualmente en el tiempo, la permanencia de estos mecanismos es fundamental. No obstante, como destacan Gannon, Legros y Touzé (2018), la misma existencia de reglas que restringen y limitan el gasto corriente en pensiones (por ejemplo, la imposibilidad de financiar pensiones con deuda, como en EE. UU.) puede facilitar que se alcancen amplios consensos en

el diseño del sistema de pensiones, con los que evitar anticipadamente situaciones de insostenibilidad.

III. EVIDENCIA INTERNACIONAL

A lo largo de los últimos años son numerosos los países de la UE que han introducido en su sistema de pensiones uno o varios mecanismos de ajuste automático, con el objetivo fundamental de fortalecer su sostenibilidad. En esta sección realizamos una panorámica de estos mecanismos, que amplía la realizada por Boado-Penas, Godínez-Olivares y Haberman (2020) para Finlandia, Portugal, Alemania, Suecia, Canadá y Japón.

Hemos clasificado los mecanismos de ajuste según si afectan a la cuantía inicial de la pensión, a la edad de jubilación o a la revalorización de la pensión. En los dos primeros casos, la referencia es una función de la esperanza de vida, mientras que en el caso de la revalorización de la pensión, nos hemos centrado en los casos en los que se vincula a variables demográficas y/o económicas. Hay otra alternativa que consistiría en relacionar el número de años para conseguir un porcentaje del 100 por 100 de la pensión con una función de la esperanza de vida; sin embargo, ningún país la ha elegido.

CUADRO N.º 1

MECANISMOS DE AJUSTE AUTOMÁTICO EN LOS SISTEMAS DE PENSIONES DE LA UNIÓN EUROPEA

	CUANTÍA INICIAL DE LA PENSIÓN VINCULADA A LA ESPERANZA DE VIDA O AL VALOR ACTUAL DE UNA RENTA VITALICIA	EDAD DE JUBILACIÓN VINCULADA A LA ESPERANZA DE VIDA	REVALORIZACIÓN DE LA PENSIÓN VINCULADA A VARIABLES DEMOGRÁFICAS Y/O ECONÓMICAS
Alemania			X
Chipre		X	
Dinamarca		X	
Estonia		X	X
Finlandia	X (VARV)	X	
Grecia		X	X
Italia	X (CN)	X	
Letonia	X (CN)		
Lituania			X
Malta		X	
Países Bajos		X	
Polonia	X (CN)		
Portugal	X (EV)	X	X
Suecia	X (CN)		X

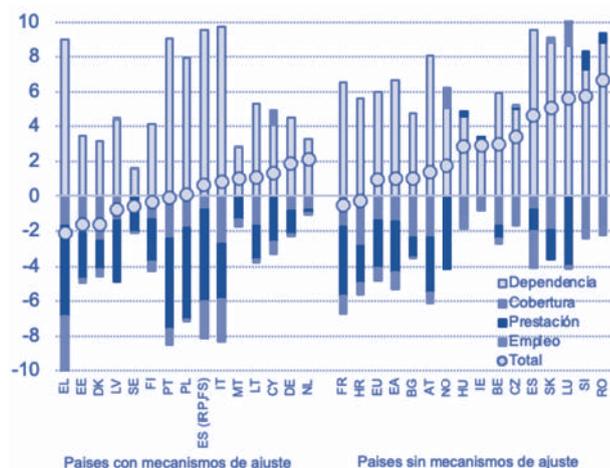
Nota: CN: Sistema de cuentas nacionales. VARV: Valor actual renta vitalicia. EV: Esperanza de vida.

Fuentes: Encinas (2022) a partir de Comisión Europea (2021) y OCDE (2021).

En el cuadro n.º 1 aparece un resumen de estos mecanismos, que describimos más adelante, de tal forma que los países que no aparecen es porque no aplican ningún tipo de ajuste. Antes de analizar las principales características de estos mecanismos de ajuste en los países de la Unión Europea, conviene evaluar en qué medida ayudan a mitigar el aumento previsto del gasto en pensiones. Para ello hemos tomado las últimas proyecciones disponibles de la Comisión Europea de 2019 a 2050 (véase Comisión Europea, 2021). Este aumento del gasto en pensiones puede descomponerse en el debido al aumento de las tasas de dependencia, cobertura, prestación y empleo. Hemos dividido la muestra en dos, dependiendo de si los países aplican algún mecanismo de ajuste o no.

En el gráfico 1 aparecen los resultados para ambas muestras, con los países ordenados en función de su aumento del gasto en pensiones (1). El aumento medio entre 2019 y 2050 del gasto en pensiones en los países con algún mecanismo de ajuste es de 0,1 puntos porcentuales del PIB. Por el contrario, en los países sin mecanismo de ajuste este aumento es de 3,3 puntos porcentuales. España es un buen ejemplo de los efectos de estos mecanismos de ajuste en la contención del aumento del gasto en pensiones, ya que la aplicación del índice de revalorización de las pensiones y del factor de sostenibilidad suponía un ahorro de más de 3,5 puntos porcentuales del PIB.

GRÁFICO 1
AUMENTO PREVISTO DEL GASTO EN PENSIONES
ENTRE 2019 Y 2050, PUNTOS DEL PIB



Fuente: Elaboración propia en base a la Comisión Europea (2021).

1. Países que vinculan la cuantía de la pensión inicial a la esperanza de vida o a una renta vitalicia

Varios países europeos han incorporado reformas en sus sistemas de pensiones cuyo objetivo es ajustar automáticamente la cuantía de la pensión inicial a la evolución de la esperanza de vida. Aparte de los países que han adoptado un sistema de cuentas nocionales (Italia, Letonia, Polonia y Suecia), solo hay dos países que hayan elegido esta opción (Finlandia y Portugal).

Uno de los inconvenientes de este método es la fuerte visibilidad del efecto que la esperanza de vida tiene sobre la cuantía de la pensión inicial. En otros métodos, el efecto pasa más desapercibido porque la variable sobre la que incide, por ejemplo, edad ordinaria de jubilación, no es tan directo; aunque pueda generar bajadas aún mayores de la pensión total que se espera recibir.

Finlandia

En 2005 se aprobó una reforma en base a la cual a partir de 2010 la cuantía de la pensión inicial se ajusta en función de la variación del valor actual de una renta vitalicia a un tipo de interés del 2 por 100. El ajuste se realiza multiplicando la pensión inicial por un coeficiente cuyo objetivo es estabilizar el valor actual actuarial de las nuevas pensiones. Este coeficiente se calcula anualmente para cada cohorte a la edad de sesenta y dos años utilizando datos medios de mortalidad de un período de cinco años con cierto desfase (por ejemplo, en 2021 se utilizan datos del período 2015-2019) y con un tipo de interés del 2 por 100. El coeficiente de cada año se obtiene dividiendo el valor actual de la renta vitalicia, con datos de mortalidad del año base (2009), entre el valor actual de la renta vitalicia con datos de mortalidad del año correspondiente. El valor de este coeficiente en 2021 (personas nacidas en 1959) es 0,94984, lo que supone una reducción del 5,01 por 100 de su pensión inicial respecto a la de una persona nacida en 1947 (2).

Portugal

La reforma aprobada en 2007 introdujo un mecanismo de ajuste automático que también ajusta la cuantía de la pensión inicial a la esperanza de vida desde 2008. El cálculo del coeficiente de sostenibilidad portugués no se basa en principios actuariales (renta vitalicia), sino que se obtiene como

cociente entre la esperanza de vida a los sesenta y cinco años en el año base (2000) y la del año anterior al de la jubilación. El ajuste es, por tanto, similar al del factor de sostenibilidad aprobado en España en 2013 y derogado en 2021. Una diferencia importante es que este coeficiente solo se aplica en casos de jubilación anticipada y con carreras de cotización inferior a los cuarenta años. En 2021, el valor de este coeficiente fue 0,833, lo que supone una reducción de la pensión inicial del 16,7 por 100 (3) respecto a la del año 2000. En el caso de España la aplicación del factor de sostenibilidad hubiera dado lugar a una disminución de algo menos del 10 por 100.

Países con sistemas de cuentas nocionales

Se pueden comentar conjuntamente los países que tienen implantado un sistema de pensiones de jubilación basado en cuentas nocionales individuales: Suecia, Italia, Polonia y Letonia (4). Aunque existen algunas diferencias en su diseño, todos ellos tienen en común que la cuantía inicial de la pensión está vinculada a una función de la esperanza de vida y que se plasma en el factor de conversión.

De forma abreviada, el funcionamiento de los sistemas de cuentas nocionales es el siguiente:

- a) Cada trabajador dispone de una cuenta virtual individual (nocional) donde se van acumulando las aportaciones (cotizaciones del empleador y las suyas propias) y los rendimientos ficticios que estas van generando a lo largo de su vida laboral, de acuerdo con el tanto nocional (tipo de interés de valoración) que se aplique (por ejemplo, el crecimiento del PIB, de los salarios medios o de los ingresos por cotizaciones).
- b) Al llegar el momento de la jubilación, cada trabajador habrá acumulado un capital virtual o fondo nocional, que estará formado por la suma de todas las aportaciones virtuales efectuadas más los rendimientos ficticios generados.
- c) Este fondo nocional se transforma en la cuantía de la pensión inicial vitalicia al dividirlo por el factor de conversión.
- d) El factor de conversión está relacionado con la esperanza de vida (EV) en el momento de la jubilación. Normalmente, este factor de conversión se obtiene como el valor actual de una renta vitalicia prepagable, en la que el tipo de interés

de valoración (tanto nocional del período pasivo) coincide con la revalorización de la pensión. El valor actual de esta renta es igual a la esperanza de vida más la unidad ($EV+1$).

2. Países que vinculan la edad legal de jubilación a la esperanza de vida

Nueve son los países de la Unión Europea que han optado por diseñar un mecanismo de ajuste automático donde las variaciones de la esperanza de vida se vinculen a la edad legal de jubilación y no a la pensión inicial.

En la mayor parte de estos países, se lleva a cabo una vinculación con una relación 1 a 1, de tal forma que todos los años de vida adicionales esperados se traducirán en un mismo aumento del número de años en activo, mientras que la duración media del período de jubilación se mantendrá constante. En consecuencia, esto conduce a una disminución de la relación entre el número de años de percepción de la pensión y el número de años cotizados. Hay tres países que aplican una relación de 2/3, es decir, que la edad legal de jubilación solo se ajusta en la proporción de dos tercios del aumento de la esperanza de vida.

El objetivo que se persigue en este caso es que, aproximadamente, el número de años que se va a percibir la pensión permanezca constante de una generación a otra. De esta forma, los países pueden evitar que los aumentos en la esperanza de vida tengan un impacto negativo en la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones y, al mismo tiempo, esto supone mejorar la equidad intergeneracional. En este punto, es importante señalar que una modificación de la edad ordinaria puede tener efectos diferentes en cada país, dependiendo de cómo esté definida la penalización por jubilación anticipada y la bonificación por jubilación demorada.

Dado que la esperanza de vida no es una función lineal respecto de la edad y que la pendiente de su tendencia no es -1 (está próxima a -0,85), sería más correcto, desde un punto de vista técnico, que la edad ordinaria de jubilación viniera determinada por la que corresponda a la esperanza de vida de referencia y que no se aplicara de forma directa. Por ejemplo, con datos de la tabla de mortalidad unisex de Eurostat para España, en 2022 la esperanza de vida para una persona de sesenta y cinco años es de 21,75 años. Si se hubiera producido un aumento de un año en la esperanza de vida, los métodos generalmente utilizados

habrían aumentado la edad de jubilación hasta los sesenta y seis años. Sin embargo, a la edad de sesenta y seis años le correspondería una esperanza de vida de 20,9 años (veintiuno si utilizamos la tabla proyectada para el año 2023) y no 20,75 como se podría esperar, por lo que estaríamos infraajustando la edad de jubilación si el objetivo fuera conseguir un efecto neutral. Siguiendo con el ejemplo, la edad de jubilación habría que retrasarla hasta, aproximadamente, los sesenta y seis años y cuatro meses.

Dinamarca

En 2022, la edad legal de jubilación en Dinamarca es de sesenta y siete años y aumentará gradualmente hasta los sesenta y nueve años en 2035. A partir de ese año, los aumentos estarán vinculados a la variación de la esperanza de vida a los sesenta años tomando como base la del año 2020 (5). Los ajustes se producen cada cinco años y no es totalmente automática ya que requiere la aprobación del Parlamento. Por otro lado, la vinculación se dice que es completa, ya que cada año que aumente la esperanza de vida conduce a un aumento de un año en la edad legal de jubilación; es decir, la relación es 1 a 1.

Estonia

En 2022, la edad legal de jubilación es de sesenta y cuatro años y tres meses y se está incrementando en tres meses por año hasta los sesenta y cinco años en 2026. A partir de 2026, la edad de jubilación se revisará en función de la esperanza de vida a los sesenta y cinco años. Los ajustes se producen cada año y, al igual que en Dinamarca, la relación entre los aumentos de esperanza de vida y edad legal de jubilación es de 1 a 1.

Grecia

En la actualidad la edad legal de jubilación es de sesenta y siete años. Desde 2021, la edad de jubilación (legal y anticipada) está vinculada a los cambios en la esperanza de vida a los sesenta y cinco años, siendo los ajustes cada tres años. La relación de ajuste también es de 1 a 1.

Italia

La edad de jubilación (legal y anticipada) se ajusta cada dos años de acuerdo con los cambios en la esperanza de vida a los sesenta y cinco años. El ajuste se obtiene como la diferencia entre la esperanza

de vida promedio de los dos últimos años y la de los dos años anteriores. El límite máximo de incremento de la edad de jubilación es de tres meses. En caso de que el aumento de la esperanza de vida supere los tres meses, el diferencial con respecto a dicho límite superior se ajusta en los períodos siguientes. Al igual que en Dinamarca, Estonia y Grecia, la vinculación es completa.

Chipre

En 2022, la edad de jubilación es sesenta y cinco años. La reforma aprobada en 2012 introdujo un mecanismo de ajuste automático según el cual a partir de 2024 la edad legal de jubilación se revisará cada cinco años en línea con los cambios que se produzcan en la esperanza de vida a los sesenta y cinco años. También en este caso la vinculación es completa.

Finlandia

Finlandia es uno de los pocos países europeos que cuenta con un doble mecanismo de ajuste automático, ya que los cambios en la esperanza de vida no solo producen cambios en la cuantía de la pensión (como hemos comentado anteriormente), sino también en la edad legal de jubilación. En 2022, la edad legal de jubilación es de sesenta y cuatro años y aumentará gradualmente en tres meses por año hasta los sesenta y cinco años en 2027. A partir de 2030, la edad de jubilación (legal y anticipada) se revisará anualmente en función de la esperanza de vida a los sesenta y cinco años. En este caso, y a diferencia de los países anteriores, la edad legal de jubilación solo se ajusta en la proporción de dos tercios del aumento de la esperanza de vida.

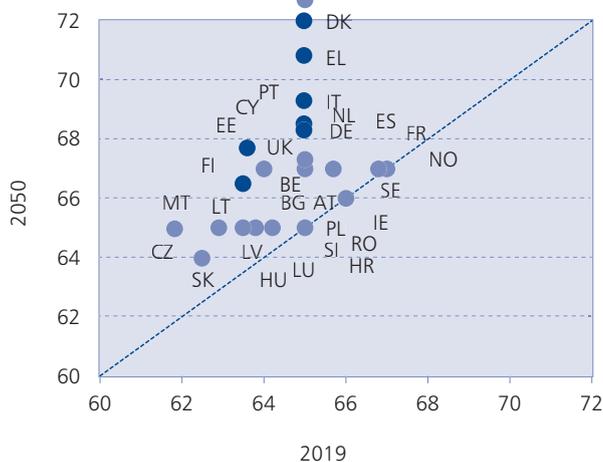
Países Bajos

La edad legal de jubilación en 2022 es sesenta y seis años y siete meses y está aumentando gradualmente hasta alcanzar los sesenta y siete años en 2024. A partir de 2025, al igual que en Finlandia, la edad legal de jubilación se ajustará anualmente a los cambios de la esperanza de vida a los sesenta y cinco años en la proporción de dos tercios (6).

Portugal

La vinculación de la edad legal de jubilación a los cambios de la esperanza de vida es de las mismas características que en Finlandia y Países Bajos. No obstante, los trabajadores con carreras de cotización

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LA EDAD LEGAL DE JUBILACIÓN
EN LOS PAÍSES QUE VINCULAN ESTE PARÁMETRO
A LA ESPERANZA DE VIDA, EN RELACIÓN AL RESTO
DE LA UNIÓN EUROPEA



Fuente: Elaboración propia en base a la Comisión Europea (2021).

completa (cuarenta años) pueden reducir su edad legal de jubilación, de tal forma que por cada año que supere los cuarenta años cotizados se descuentan cuatro meses de la edad legal de jubilación (7).

Malta

Su sistema de pensiones no dispone de un mecanismo de ajuste automático como tal, pero el Gobierno tiene la obligación de informar al Parlamento, cada cinco años, sobre la situación financiera del sistema de pensiones y proponer recomendaciones para mantener una proporción estable entre el período de cotización medio del sistema y la esperanza de vida a la edad de jubilación (sesenta y cinco años).

En el gráfico 2 se puede observar cómo evolucionará en las próximas décadas la edad legal de jubilación en los países que han vinculado este parámetro a los cambios esperados en la esperanza de vida, según las proyecciones de población de Eurostat.

3. Países que vinculan la revalorización de las pensiones a variables demográficas y/o económicas

El hecho de que en los sistemas de reparto se tengan que pagar las pensiones anuales con las

cotizaciones de ese año, los expone a posibles desequilibrios financieros, aunque dispongan de mecanismos automáticos para ajustar la pensión inicial a la variación de la esperanza de vida. Por eso, algunos países han considerado necesario relacionar la revalorización de las pensiones con elementos demográficos o económicos que permitan mejorar la sostenibilidad a medio y largo plazo del sistema.

Suecia

El sistema de cuentas nocionales sueco revaloriza anualmente las pensiones en función del crecimiento del salario nominal medio (inflación más crecimiento del salario real medio). Ahora bien, dado que el factor de conversión que se utiliza para calcular la pensión inicial de cada trabajador ya incluye un tipo de interés del 1,6 por 100, la revalorización que se aplique cada año debe tener en cuenta ese porcentaje ya anticipado (8) de forma que la revalorización anual será menor y vendrá dada por la siguiente expresión:

$$\text{Revalorización anual} = (1 + \text{crecimiento medio salario nominal}) / 1,016$$

Esto significa que las pensiones solo se revalorizan si el crecimiento del salario nominal es superior al 1,6 por 100. En caso contrario, las pensiones disminuirán. En definitiva, en el sistema de pensiones sueco las pensiones no están blindadas frente a disminuciones de su cuantía nominal.

Además, para garantizar la estabilidad financiera del sistema, Suecia dispone de un mecanismo de ajuste automático que se activa en situaciones de desequilibrio financiero con el objetivo de reconducir el sistema. Para determinar cuándo se activa este mecanismo, Suecia elabora anualmente un balance actuarial de su sistema de pensiones en el que se refleja el valor de sus activos y pasivos. El cociente entre los activos y pasivos del sistema se denomina ratio de solvencia. Si la ratio de solvencia es inferior a 1, significa que los activos del sistema no son suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas y, en consecuencia, debe activarse el mecanismo automático de estabilidad financiera. Mientras el mecanismo de estabilidad esté activado la revalorización de las pensiones ya no será el crecimiento del salario medio, sino un valor inferior que viene dado por el producto del crecimiento del salario medio y la ratio de solvencia. Esta situación se mantiene hasta que el sistema retorna a la si-

tuación de equilibrio (ratio de solvencia igual a 1) y entonces se vuelve a aplicar el crecimiento del salario medio.

El índice de revalorización de las pensiones aprobado en España en 2013 y derogado en 2021 funcionaba de una manera similar al mecanismo de revalorización sueco, pero haciendo depender la revalorización del promedio a once años del déficit financiero del sistema, en lugar de su balance actuarial.

Alemania

El sistema de pensiones en Alemania es un sistema de puntos, que constituye una variante de los de cuentas nocionales. Mediante este sistema, la cuantía de la pensión de jubilación que recibe el pensionista cada año (no solo la inicial) depende del número de puntos (puntos pensionables) que ha acumulado durante su vida laboral y del valor que tenga el punto cada año. El número de puntos que obtiene un trabajador anualmente depende, básicamente, de la relación que exista entre su salario anual y el salario medio. Por ejemplo, si el salario anual de un trabajador coincide con el salario medio se le asigna 1 punto, pero si su salario en un año es un 25 por 100 superior al salario promedio, ese año obtendrá 1,25 puntos. Los puntos se van acumulando durante toda su vida laboral y, en el momento de la jubilación, los puntos acumulados se multiplican por el valor de cada punto, obteniendo de esta forma la cuantía de la pensión inicial. En los años siguientes, la cuantía de la pensión se ajusta, al alza o a la baja, en función del valor que alcance el punto cada año (el valor del punto se revisa anualmente el 1 de julio).

El valor que alcanza el punto cada año depende de varios factores (9): a) el crecimiento de los salarios; b) los cambios en el tipo de cotización; y c) la ratio entre pensionistas y cotizantes o factor de sostenibilidad. La relación entre pensionistas y cotizantes depende de variables demográficas y económicas, y es una variable fundamental para mantener el equilibrio financiero de los sistemas de pensiones basados en el principio de reparto.

Estonia

También utiliza un sistema de puntos. La revalorización anual de las pensiones tiene en cuenta la situación económica del país, pues depende mayoritariamente (80 por 100) del crecimiento de los ingresos por cotizaciones. El otro 20 por 100 de-

pende del crecimiento de los precios (IPC). Cuando el índice de revalorización es negativo no se aplica para evitar que las pensiones reduzcan su cuantía.

Lituania

Utiliza un sistema de puntos como Alemania y Estonia. La nueva regla de revalorización, que se aplica desde 2018, vincula el ajuste anual de las pensiones al crecimiento medio de la masa salarial durante un período de siete años, centrada en el año en curso. Al igual que en Estonia, se garantiza que las pensiones no disminuirán en términos nominales si se produce un descenso de la masa salarial.

Portugal

En el sistema de pensiones portugués, la revalorización de las pensiones depende de su cuantía (relacionándola con el índice de apoyo social, IAS, que es el equivalente al indicador público de renta de efectos múltiples [IPREM] español), pero también de la situación económica del país, ya que se considera parcialmente el crecimiento medio del PIB real de los dos últimos años. La revalorización más baja corresponde a las pensiones más altas cuando el crecimiento del PIB es inferior al 2 por 100, en cuyo caso las pensiones se ajustan al crecimiento de los precios (IPC) menos 0,75 puntos porcentuales. Por el contrario, la revalorización más elevada se aplica a las pensiones más bajas cuando el crecimiento del PIB supera el 3 por 100, en cuyo caso corresponde una revalorización del IPC más el 20 por 100 del crecimiento del PIB.

Grecia

En el sistema de pensiones griego, la revalorización de las pensiones también está vinculada parcialmente a la situación económica. Las pensiones están indexadas a la más baja de dos opciones: IPC total; o 50 por 100 del IPC y 50 por 100 del crecimiento del PIB nominal. En la práctica, esto supone que, si el PIB real crece, las pensiones se revalorizan con el IPC y solo si el PIB real cae el ajuste de las pensiones será inferior al IPC. Por tanto, la influencia del PIB en la revalorización de las pensiones solo surte efecto en situaciones de crisis económica.

IV. CONCLUSIONES

El envejecimiento de la población, el aumento de la esperanza de vida y la jubilación de la generación del *baby boom* está dando lugar a una presión cre-

ciente en los sistemas de pensiones de reparto en las próximas décadas, lo que supone, posiblemente, el mayor reto presupuestario y de sostenibilidad al que se enfrentan las cuentas públicas de las economías europeas y sus Estados de bienestar. En la medida que la mayor parte del riesgo de déficit presupuestario y aumento de la deuda pública tiene su origen en estos factores demográficos, cada vez más países han ido complementando reglas fiscales genéricas que garanticen las cuentas públicas con mecanismos de ajuste más o menos automáticos que permitan garantizar la sostenibilidad de sus sistemas de pensiones.

En este artículo hemos repasado primero la fundamentación teórica de estas reglas y, posteriormente, la evidencia existente sobre su implementación en los países europeos. Hay al menos tres razones para aplicar mecanismos de ajuste automático que garanticen la sostenibilidad de las cuentas del sistema de pensiones, más allá de las reglas que se aplican al conjunto de las cuentas públicas. La primera es que, con diferencia, las pensiones públicas se han convertido en la partida de gasto más importante del presupuesto público. La segunda es que renunciar al equilibrio y suficiencia del sistema público de pensiones de reparto mediante sus recursos propios reduce su contributividad. La tercera razón es que basar la sostenibilidad del sistema de pensiones a futuras decisiones discrecionales por parte de los Gobiernos reduce la transparencia y aumenta la incertidumbre, el coste político de tener que realizar reformas cada cierto tiempo y la carga sobre generaciones futuras que, en el momento presente, pueden carecer de voz y voto.

Los mecanismos de ajuste automático son variados y pueden afectar a la revalorización de las pensiones vigentes, al crecimiento de las nuevas pensiones o de la edad de jubilación, corrigiendo por los aumentos de la esperanza de vida o por cambios demográficos, o al tipo de cotización. La evidencia para los países de la UE indica que, de sus 27 miembros, 14 aplican mecanismos en los que la cuantía inicial de la pensión está vinculada a la esperanza de vida o al valor actual de una renta vitalicia, la edad de jubilación depende de la esperanza de vida o la revalorización de la pensión depende de variables demográficas, económicas o de la situación financiera del sistema. Algunos de estos países aplican simultáneamente dos o incluso tres de estos mecanismos de ajuste. Utilizando las proyecciones realizadas por la Comisión Europea, se observa que, en los países con algún mecanismo

de ajuste, el aumento de gasto en pensiones entre 2019 y 2050 es de 0,1 puntos porcentuales del PIB. Por el contrario, en los países sin mecanismos de ajuste este incremento previsto es de 3,3 puntos porcentuales.

Nuestra evaluación de estos mecanismos de ajuste de las pensiones es que resultan instrumentos útiles para mejorar la sostenibilidad, suficiencia, contributividad y equidad de los sistemas de pensiones. En lugar de apostar estos objetivos a que se cumplan los escenarios más benignos, pero con menor probabilidad, y tener que hacer frente a sus riesgos con políticas discrecionales, los mecanismos de ajuste automático constituyen un seguro que protege los sistemas de pensiones de manera simétrica ante los riesgos potenciales y, con ello, proporcionan certidumbre. Si la evolución de la demografía o de la productividad es más favorable, los mecanismos de ajuste permiten pensiones más elevadas. Si la esperanza de vida aumenta menos de lo previsto, la edad de jubilación también lo hará más lentamente.

En la medida que actúan de manera gradual y sostenida en el tiempo, permiten repartir entre diferentes generaciones los ajustes en distintas direcciones. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que su diseño e implementación se ven afectados por razones de economía política. Cuanto mayor sea el consenso y el apoyo social, más probable es que estos mecanismos perduren en el tiempo, lo que resulta crucial para que sus efectos se acumulen gradualmente.

NOTAS

(*) Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de D. MARTÍNEZ LÓPEZ. ENRIQUE DEVESA agradece la financiación del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad DER2017-86394-C2-2-R y la ayuda proporcionada por BORJA ENCINAS. RAFAEL DOMÉNECH agradece la financiación del Ministerio de Ciencia e Innovación PID2020-116242RB-I00 y de la Generalitat Valenciana PROMETEO/2020/083.

(1) En el caso de España se ha incluido el aumento previsto por la Comisión Europea del gasto en pensiones con y sin aplicación del índice de revalorización de las pensiones y sin el factor de sostenibilidad, ambos derogados en 2021.

(2) La metodología de cálculo puede verse con más detalle en OCDE (2021) y BRAVO y AYUSO (2021).

(3) La metodología de cálculo puede verse con más detalle en BRAVO y AYUSO (2021).

(4) Información detallada sobre las características de los sistemas de cuentas nocionales puede verse en DEVESA *et al.* (2017).

(5) La metodología de cálculo puede verse con más detalle en AYUSO *et al.* (2021).

(6) La metodología de cálculo puede verse con más detalle en Ayuso et al. (2021).

(7) La metodología de cálculo puede verse con más detalle en Ayuso et al. (2021).

(8) El tipo de interés del 1,6 por 100 incluido en el cálculo del factor de conversión hace que su valor sea más bajo y, por tanto, que la pensión inicial sea más alta de lo que hubiera sido sin considerar dicho tipo de interés. Es decir, la inclusión de este tipo de interés en el factor de conversión equivale a anticipar un crecimiento anual de la pensión del 1,6 por 100. En consecuencia, la revalorización que se aplique cada año debe tener en cuenta ese porcentaje ya anticipado.

(9) La metodología de cálculo del valor del punto pensionable puede verse con más detalle en OCDE (2021).

BIBLIOGRAFÍA

- AYUSO, M., BRAVO, J. M., HOLZMANN, R. y PALMER, E. (2021). Automatic Indexation of the Pension Age to Life Expectancy: When Policy Design Matters. *Risks*, 9(5), p. 96. <https://doi.org/10.3390/risks9050096>
- BADINGER, H. y REUTER, W. H. (2017). The case for fiscal rules. *Economic Modelling*, 60, pp. 334-343. <http://bit.ly/3p0bmGe>
- BARRO, R. J. y GORDON, D. B. (1983). Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 12(1), pp. 101-121. <http://t.ly/eduR>
- BOADO-PENAS, C., GODÍNEZ-OLIVARES, H. y HABERMAN, S. (2020). Automatic Balancing Mechanisms for Pay-As-You-Go Pension Finance: Do They Actually Work? *Economic Challenges of Pension Systems*, pp. 341-358. Springer. <http://bit.ly/3zZ3JpT>
- BOHN, H. (1998). The behavior of US public debt and deficits. *The Quarterly Journal of Economics*, 113(3), pp. 949-963. <http://bit.ly/3p4Qe1m>
- BOULHOL, H. y GEPPERT, C. (2018). *Population ageing: Pension policies alone will not prevent the decline in the relative size of the labour force*. VoxEU. <http://bit.ly/30tOd9K>
- BRAVO, J. M. y AYUSO, M. (2021). Linking Pensions to Life Expectancy: Tackling Conceptual Uncertainty through Bayesian Model Averaging. *Mathematics*, 9(24), p. 3307. <https://doi.org/10.3390/math9243307>
- COMISIÓN EUROPEA (2021). The 2021 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the EU Member States (2019-2070). *European Economy, Institutional Paper*, 148. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en
- DEVESA, E. y DOMÉNECH, R. (2020). Pensions, Economic Growth and Welfare in Advanced Economies. En JOSÉ ÁLVAREZ (ed.), *Public pension systems: The greatest economic challenge of the 21st century*, capítulo 12. Springer.
- DEVESA, J. E., DEVESA, M., DOMÍNGUEZ, I., ENCINAS, B. y MENEU, R. (2017). *La implantación de un sistema de cuentas nacionales en España: efectos sobre el sistema de seguridad social*, pp. 1-67. Instituto Santalucía. <https://goo.gl/yVYyAf>
- DEVOLDER, P., LEVANTESI, S. y MENZIETTI, M. (2021). Automatic balance mechanisms for notional defined contribution pension systems guaranteeing social adequacy and financial sustainability: an application to the Italian pension system. *Annals of Operations Research*, 299(1), pp. 765-795. <http://t.ly/safh>
- ENCINAS, B. (2022). *Mecanismos de ajuste automático en los sistemas de pensiones de la UE*. Mimeo. Universidad de Extremadura.
- GANNON, F., LEGROS, F. y TOUZÉ, V. (2018). Automatic Balancing Mechanisms in Practice: What Lessons for Pension Policy Makers? In *Mathematical and Statistical Methods for Actuarial Sciences and Finance*, pp. 369-373. Cham: Springer.
- HEINEMANN, F., MOESSINGER, M. D. y YETER, M. (2018). Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *European Journal of Political Economy*, 51, pp. 69-92. <http://t.ly/R2kl>
- HERNÁNDEZ DE COS, P., RAMOS, R. y JIMENO, J. F. (2018). The Spanish Public Pension System: The Quest for Financial Sustainability and Equity. *Revista de Economía Aplicada*, 26(76). <http://t.ly/FUj>
- IARA, A. y WOLFF, G. B. (2014). Rules and risk in the euro area. *European Journal of Political Economy*, 34, pp. 222-236. <http://bit.ly/3p2qXFj>
- KYDLAND, F. E. y PRESCOTT, E. C. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, 85(3), pp. 473-491.
- MENEU, R., DEVESA, E., DEVESA, M., DOMÍNGUEZ, I. y ENCINAS, B. (2016). Adjustment mechanisms and intergenerational actuarial neutrality in pension reforms. *International Social Security Review*, 69(1), pp. 87-107. <http://t.ly/jmA5>
- OCDE (2021). *Pensions at a glance 2021: OECD and G20 indicators*. Paris: OECD Publishing. Paris. <http://bit.ly/3BIUYRT>
- THORNTON, J. y VASILAKIS, C. (2018). Fiscal rules and government borrowing costs: International evidence. *Economic Inquiry*, 56(1), pp. 446-459. <http://bit.ly/3QnGyuz>
- WACHS, D. y ONRUBIA, J. (2021). Automatic adjustment mechanisms in public pension reforms: Effects over fiscal sustainability, adequacy, and fairness. *Documento de Trabajo*, 2021/05. Fedea.

COLABORADORES EN ESTE NÚMERO

BUSSE, Mathias. Es analista económico en la Secretaría del Consejo Fiscal Europeo. Desde 2018 hasta 2020, ocupó el cargo de analista en la Unidad de Política Económica del Centro Europeo de Estrategia Política (CEEP). Anteriormente, trabajó siete años como investigador del Centro de Estudios Políticos Europeos (CEPS). Ha desarrollado una extensa labor en ámbitos relacionados con el marco presupuestario europeo, la gobernanza de la UEM, las relaciones UE-Asia y la política del mercado laboral, sobre los que también ha publicado numerosos trabajos. Matthias Busse tiene un máster en Economía (KU Leuven) y un máster en Estudios Europeos (Universidad de Hamburgo).

CADAVAL SAMPEDRO, María. Profesora doctora de Economía Aplicada en la Universidad de Santiago de Compostela. Es directora de la Cátedra Iberoamericana de la USC. Es codirectora ejecutiva de la Agenda Urbana 2030 Santiago de Compostela. Subdirectora de RIFDE (Red de Investigadores en Financiación Autónoma y Descentralización Financiera en España). Miembro de GEN (Governance and Economics research Network) y del Foro Económico de Galicia. Coordina la Red Local de administración pública, Localis. Pertenece al consejo asesor de la ORFIN.

CALVO LÓPEZ, Santiago. Doctor con mención internacional en Economía por la Universidad de Santiago de Compostela. Máster en Fiscalidad Internacional y Comunitaria. Fue investigador doctoral en la Hunter College de New York. Ha publicado artículos en revistas científicas indexadas. Miembro de RIFDE.

CAPÓ SERVERA, Mateo. Administrador político en la Secretaría General del Consejo de la Unión Europea, es licenciado y Master of Arts en Ciencias Económicas por la Universidad Católica de Lovaina (Bélgica). Desde 2006 ha contribuido desde la Comisión Europea al seguimiento y análisis de las políticas económicas y fiscales de los Estados miembros. A partir de 2012, pasa a formar parte de los servicios del Consejo de la Unión Europea donde ha proporcionado asesoramiento a la presidencia rotatoria del Consejo ECOFIN, al presidente del Eurogrupo, y al presidente del Consejo Europeo sobre todas las cuestiones relativas al Pacto de Estabilidad y Crecimiento y del Semestre Europeo.

DELGADO-TÉLLEZ, Mar. Es licenciada en derecho y economía por la Universidad Carlos III de Madrid y es doctora en ciencias económicas por la Universidad Complutense de Madrid. Ha sido economista en el Banco de España en la Dirección General de Economía y Estadística durante diez años. Desde enero 2022 trabaja como economista sénior en la Dirección General de Economía del Banco Central Europeo. Ha realizado diversos estudios relacionados con las finanzas de las Comunidades Autónomas, con diversas publicaciones en revistas nacionales e internacionales.

DEVESA CARPIO, José Enrique. Profesor titular del Departamento de Economía Financiera y Actuarial de la Universidad de Valencia. Licenciado y doctor en Economía por la Universidad de Valencia. Actuario de Seguros por la Universidad Complutense. Miembro del Comité de Expertos que desarrolló el Factor de Sostenibilidad del sistema de pensiones en 2013. Miembro del Instituto de Investigación en Políticas de Bienestar Social y del Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social. Investigador asociado del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. Coordinador Técnico del Grupo de Investigación en Pensiones Públicas del Instituto de Actuarios Españoles.

DOMÉNECH, Rafael. Responsable de Análisis Económico de BBVA Research y catedrático de Fundamentos del Análisis Económico de la Universidad de Valencia. Ha sido director general en la Oficina Económica del Presidente del Gobierno, director del Instituto de Economía Internacional, miembro de la Junta Consultiva de la UV y colaborador de la OCDE, Comisión Europea, Ministerio de Economía y Hacienda y Fundación Rafael del Pino. Miembro de honor de la Asociación Española de Economía, vocal asesor de la Fundación MasHumano, miembro del Consejo Asesor del Instituto EY – Sagardoy Talento e Innovación, y director del Observatorio de Economía Global de la EOI.

<http://www.uv.es/rdomenec>

GABRIJELCIC, Mateja. Es economista de la Secretaría del Consejo Fiscal Europeo. Anteriormente, trabajó como experta en economía en un despacho nacional de la DG de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea. Hasta entonces, había trabajado en el Centro de Análisis e Investigación del Banco de Eslovenia como especialista en cambios macroeconómicos y política presupuestaria. Tiene un máster por la Escuela Superior de Economía de Barcelona (España).

GONZÁLEZ GONZÁLEZ, Fernando. Es técnico comercial y economista del Estado, actualmente en la Dirección General de Política Económica, del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Ha trabajado en distintas instituciones de la Unión Europea y en la Secretaría General de Financiación Autónoma y Local del Ministerio de Hacienda y colabora habitualmente con organismos internacionales en materias relacionadas con marcos de responsabilidad fiscal.

HERRERO, Cristina. Fue nombrada presidenta de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), en marzo de 2020. Formó parte del equipo directivo de la Institución desde su fundación en 2014, ocupando el puesto de directora de la División de Análisis Presupuestario. Previamente, desarrolló su carrera profesional en la Administración del Estado con responsabilidades en materia de estabilidad presupuestaria. Es licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Es funcionaria, en activo, del Cuerpo Superior de Interventores y Auditores del Estado, y funcionaria, en excedencia, del Cuerpo Superior de Inspectores de Hacienda del Estado.

JANKOVICS, László. Es economista de la Secretaría del Consejo Fiscal Europeo. Anteriormente, trabajó como economista especializado en asuntos presupuestarios en la DG de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea, primero en un despacho nacional y posteriormente en el equipo especializado en marcos presupuestarios nacionales. Durante un período de excedencia en la Comisión Europea, fue director de análisis presupuestario de la Oficina del Consejo

Presupuestario de Hungría. Antes de iniciar su carrera profesional en la Comisión trabajó como profesor adjunto en la Universidad de Debrecen (Hungría). László Jankovics es autor de varias publicaciones sobre gobernanza presupuestaria y asuntos de política económica. Es doctor en Economía por la Universidad de Debrecen.

LAGO PEÑAS, Santiago. Catedrático de economía aplicada de la Universidad de Vigo e investigador sénior de Funcas. Autor de más de 150 trabajos publicados en diversas revistas y editoriales nacionales e internacionales. Experto y consultor para el Banco Mundial, la OCDE, el *Forum of Federations*, la *RAND Corporation* y la Comisión Europea, entre otros. Editor ejecutivo de la revista *Hacienda Pública Española/Review of Public Economics*. Miembro de la Comisión de expertos para la reforma de la financiación autonómica creada por el Gobierno de España (2017) y del Comité de personas expertas para la reforma del sistema tributario creado por el Ministerio de Hacienda (2021-2022). Director de la Cátedra de finanzas autonómicas de la Universidad de Vigo y codirector de Red de Investigadores en Financiación autonómica y Descentralización financiera en España (RIFDE). Académico numerario de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de España.

LARCH, Martin. Trabaja en la Comisión Europea desde 2000. Antes de ocupar su puesto actual en el Consejo Fiscal Europeo, fue jefe de Unidad a cargo de Irlanda durante el programa de ayuda financiera al país y asesor de la Oficina de Consejeros de Política Europea (BEPA), que depende de la presidenta de la Comisión. Sus intereses y publicaciones se centran en asuntos macroeconómicos y presupuestarios, entre los que se incluyen la formulación de políticas presupuestarias en la UE y la redistribución de la renta. Martin Larch es doctor en Economía por la Universidad de Viena y realizó estudios doctorales y posdoctorales en el Instituto de Estudios Avanzados de Viena y en la London School of Economics.

LÓPEZ HERRERA, Carmen. Licenciada en Económicas por la Universidad de Extremadura, recibiendo el Premio Banco Santander a los Mejores Expedientes. En 2007 cursa el máster en Banca y Finanzas en la Escuela de Analistas Financieros Internacionales (Afi), lugar donde ha desarrollado su carrera profesional orientada al estudio y análisis de las finanzas públicas tanto en España como internacionalmente. Actualmente es socia del Área de Finanzas Públicas de Afi y doctoranda por la Universidad de Extremadura, siendo su campo de estudio la relación entre la eficiencia del gasto público y la existencia de reglas fiscales.

LORENZO ALONSO, Raquel. Graduada en Economía por la Universidad de Santiago de Compostela y máster en Economic Development and Growth (MEDEG) por la Universidad Carlos III de Madrid. Actualmente, ayudante de investigación en la unidad de economías latinoamericanas y emergentes en el Banco de España.

MALZUBRIS, Janis. Es economista de la Secretaría del Consejo Fiscal Europeo. Anteriormente, trabajó como experto en presupuestos en un despacho nacional de la DG de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea. Hasta entonces, había trabajado como economista del Ministerio de Economía de Letonia. Es graduado en Administración de Empresas por la Universidad de Vidzeme (Letonia).

MARTÍNEZ LÓPEZ, Diego. Profesor titular en la Universidad Pablo Olavide de Sevilla, editor asociado de la revista *Hacienda Pública Española* e investigador asociado de Fedea. Previamente ha trabajado

en la Universidad de Jaén, como investigador sénior de la Fundación centrA y dirigiendo el Servicio de Estudios de Cajasol. Ha realizado estancias de investigación en universidades suecas (Umea y Uppsala) y en el Banco Central Europeo. Asimismo, ha sido *research fellow* del IPTS-JRC de la Comisión Europea. Entre 2015 y 2018 fue director general de Financiación y Tributos de la Junta de Andalucía, y entre 2018 y 2020 secretario general de financiación autonómica y local en el Ministerio de Hacienda.

MARTÍNEZ MONGAY, Carlos. Exdirector de la Comisión Europea, es Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad del País Vasco. Ha contribuido al diseño e implementación de la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Ha sido responsable de la supervisión de, entre otras, las economías Francia, Italia y España, y de misiones post programa de Portugal e Irlanda. Director de Gabinete del vicepresidente Almunia para la política de la competencia y consejero para asuntos de la UEM del Comisario Solbes, ha sido profesor de análisis económico de la Universidad de Zaragoza. Es autor de contribuciones en econometría, política económica e integración económica. Colabora con ECOMOD y con la Cátedra ORFIN de la Universidad de Alcalá de Henares.

MEDAS, Paulo. Es Jefe de División en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI y supervisa el Fiscal Monitor del FMI y otros trabajos de política e investigación sobre finanzas públicas, incluidas las tendencias de la deuda mundial. Anteriormente, ocupó varios cargos en los departamentos de Europa y del Hemisferio Occidental del FMI. Fue representante residente del FMI en Brasil entre 2008 y 2011. Sus áreas de investigación incluyen reglas fiscales, crisis fiscal y de deuda, empresas públicas, y gestión de recursos naturales.

ONRUBIA FERNÁNDEZ, Jorge. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y doctor en Economía por la Universidad Complutense de Madrid, donde es profesor titular de Hacienda Pública y Sistema Fiscal y ha sido director de Departamento. Investigador asociado en FEDEA, investigador adscrito al ICEI-UCM. Desde 2023 es consejero científico del Real Instituto Elcano. Ha sido investigador en plantilla y vocal asesor de investigación en el Instituto de Estudios Fiscales, e investigador visitante en la DG de Economía y Estadística del Banco de España. Ha participado en proyectos de investigación para la Fundación BBVA, FIES, Funcas, el IEF, la Fundación Ramón Areces, la Fundación Mapfre, la Fundación La Caixa, etc. Sus líneas preferentes de investigación son la economía de la imposición, la distribución y redistribución de la renta, el federalismo fiscal, el análisis económico de la gestión pública, la economía de la vivienda y el análisis institucional de la política fiscal. Tiene numerosos trabajos publicados en revistas científicas y ha publicado varios libros y capítulos. Ha sido secretario y miembro del comité científico de *Hacienda Pública Española/Review of Public Economics*, editor asociado de *Revista de Economía Aplicada*, coeditor ejecutivo de *e-pública*. Actualmente pertenece al comité científico de *European Journal of Government and Economics*. Ha sido copresidente del comité científico de los Encuentros de Economía Pública. En 2017 fue miembro de la Comisión de Expertos para la Revisión del Sistema de Financiación Autonómica.

<https://www.ucm.es/eapp/personal>

PEDRAJA CHAPARRO, Francisco. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid y catedrático de Economía Aplicada (Hacienda Pública y Sistemas Fiscales). Sus principales áreas de especialización son las haciendas subcentrales

y el análisis de la eficiencia en el sector público en distintos campos como educación y justicia. Ha sido miembro de diversas comisiones nacionales de reforma de la financiación de comunidades autónomas y corporaciones locales y editor asociado de Hacienda Pública Española. Es académico correspondiente de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas y miembro del Consejo Asesor de la AIREF.

PÉREZ, Javier J. Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro en el Banco de España. Es miembro del Comité de Relaciones Internacionales del Eurosistema, y anteriormente lo fue del de Política Monetaria y del Grupo de Trabajo sobre Finanzas Públicas. Editor asociado de la revista *Hacienda Pública Española*. Previamente ha trabajado en el Banco Central Europeo, en las universidades Pablo de Olavide de Sevilla y Complutense de Madrid y, en el ámbito de la administración autonómica, como investigador sénior en la Fundación centrA. Doctor en Economía por la Complutense, cuenta con numerosas publicaciones sobre macroeconomía, política fiscal e integración europea (ver <http://bit.ly/JavierJPerez>).

SABIDO MARTÍN, Alberto Carlos. Ingeniero electrónico y técnico comercial y economista del Estado actualmente es analista en la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. Ha desempeñado distintos puestos de responsabilidad en el Ministerio de Hacienda y en el Ministerio de Economía donde ha representado a España en el Output Gap Working Group. Ha ocupado diversos puestos relaciona-

dos con la modelización macroeconómica y el análisis de la economía española. Sus áreas de especialización son la macroeconomía aplicada, el seguimiento de reglas fiscales y, más recientemente, la evaluación de políticas públicas.

SABIDO MARTÍN, Francisco. Estadístico superior del Estado y experto de corto plazo del Fondo Monetario Internacional en el Departamento de Estadística, actualmente ocupa la jefatura de la Dependencia de Trabajo e Inmigración en la Subdelegación del Gobierno en Cáceres. Su área de especialización es la Contabilidad Nacional, que ha desarrollado tanto para el Instituto Nacional de Estadística como para el FMI, destacando su asesoría en la elaboración de las Tablas Input Output de República Dominicana y El Salvador.

SÁNCHEZ FUENTES, Antonio Jesús. Licenciado en Matemáticas por la Universidad de Sevilla y doctor *cum laude* en Economía por la Universidad Pablo de Olavide. Actualmente trabaja como profesor titular en la Universidad Complutense de Madrid (UCM), donde ha sido nombrado secretario académico del Instituto Complutense de Estudios Internacionales y dirige el Grupo «Políticas de Familia» de la UCM. Además, ha colaborado como consultor externo con distintos organismos oficiales (AECID, BCE y CE, entre otros). Previamente, trabajó en la Universidad Pablo de Olavide (Sevilla, España) y en la Fundación centrA. Sus principales áreas de investigación son la economía pública y la economía computacional.

<http://www.ajsanchezfuentes.com>

PUBLICACIONES DE FUNCAS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

N.º 173. La economía española durante la pandemia

N.º 174. El futuro de la energía

PANORAMA SOCIAL

N.º 35. Educación financiera en España: balance y perspectivas

N.º 36. Energía y sociedad: perspectivas sobre la transición energética en tiempos de crisis

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

N.º 291. Presupuestos 2023 y nuevos escenarios monetarios

N.º 292. Perspectivas en mejora, coyuntura en riesgos

SPANISH ECONOMIC AND FINANCIAL OUTLOOK

Vol. 11. N.º 6. A preview and assessment of Spain's budget for 2023

Vol. 12. N.º 1. Perspectives for the global and Spanish economy in 2023

PAPELES DE ENERGÍA

N.º 18. Diálogos de Energía y Sostenibilidad 2021-2022

N.º 19. Artículos seleccionados del XVII Congreso anual de la Asociación Española para la Economía Energética

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

N.º 99. Cuarenta años después. La sociedad civil española, de un primer impulso a una larga pausa.

Víctor Pérez-Díaz y Juan Carlos Rodríguez

LIBROS

Manual de Regulación bancaria (3ª edición). Juan Ayora Aleixandre, Mario Deprés Polo y Rocío Villegas Martos

PRECIO DE LAS PUBLICACIONES

AÑO 2023

Publicación	Suscripción		
	Suscripción anual	Edición papel (euros)	Gastos de envío (euros)
Papeles de Economía Española	4 números	55	España 8
			Europa 40
			Resto del mundo 80
Cuadernos de Información Económica	6 números	45	España 12
			Europa 60
			Resto del mundo 120
Panorama Social	2 números	25	España 4
			Europa 20
			Resto del mundo 40
Spanish Economic and Financial Outlook	6 números	35	España 12
			Europa 60
			Resto del mundo 120
Papeles de Energía	4 números	25	España 8
			Europa 40
			Resto del mundo 80
Publicaciones no periódicas (Libros, Estudios...) disponibles solamente en formato digital gratuito.			

Los precios incluyen el IVA.

Forma de pago: domiciliación bancaria, transferencia bancaria.

Descuento editorial: 10 % a bibliotecas, librerías y agencias.

Todas nuestras publicaciones se pueden descargar, de forma gratuita, en www.funcas.es

<http://www.funcas.es/Publicaciones>

publica@funcas.es

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA es una revista que edita trimestralmente Funcas. La revista pretende ofrecer una información rigurosa y responsable de los problemas económicos españoles. Cinco son los criterios a los que PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA desea ajustar su contenido.

- La plena libertad intelectual de quienes colaboran en sus páginas.
- La responsabilidad de las opiniones emitidas y el respaldo riguroso de las afirmaciones realizadas mediante datos y pruebas que avalen los planteamientos efectuados y las soluciones propuestas.
- El compromiso de las opiniones con los problemas planteados. La economía española se encuentra ante uno de los mayores retos de su historia, y dar opiniones comprometidas en estos momentos es obligación ineludible de los profesionales más cualificados.
- La búsqueda y la defensa de los intereses generales en los problemas planteados.
- La colaboración crítica de los lectores, para que nuestros Papeles se abran al diálogo y la polémica, si fuera preciso, para buscar soluciones a problemas de la economía española.

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA se ofrece como un medio de expresión a cuantos se interesen por nuestros temas económicos, cumpliendo con el único requisito de la previa aceptación de las colaboraciones remitidas por el Consejo de Redacción que, sin embargo, respetuoso con la libertad intelectual no modificará las ideas, opiniones y juicios expresados por los autores ni tampoco se solidarizará con ellas.

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA está abierta a la colaboración de todos los investigadores que deseen aportar sus trabajos sobre temas referentes a la economía española. Los envíos de originales deberán hacerse al Departamento de Edición y Documentación de Funcas, Caballero de Gracia, 28. 28013 Madrid.

