

PRESUPUESTOS Y COYUNTURA ECONÓMICA

Ángel Laborda (*)

I. INTRODUCCIÓN

La política fiscal, tras varios años en los que su papel pareció languidecer, ha vuelto recientemente a la primera fila de la discusión económica, a la vez que está siendo utilizada de forma importante por algunos países como instrumento anticíclico. En Europa, la discusión ha adquirido altas temperaturas como consecuencia de los déficits públicos alcanzados en Alemania y Francia, que suponen el incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Ello pone de manifiesto la estrecha relación entre la evolución de las cuentas públicas y el crecimiento económico, aunque con posiciones enfrentadas: para unos, la estabilidad presupuestaria es una de las bases del crecimiento en cualquier caso, de forma que los déficits no conducen sino a empeorar cualquier situación de partida; para otros, la política fiscal debe jugar un papel dinamizador de la economía, aunque ello suponga un deterioro en la posición financiera del sector público. Hay una tercera postura intermedia y conciliadora de estas visiones: desde una óptica del largo plazo, una situación saneada de las cuentas públicas favorece el crecimiento, al reforzar el clima de confianza de los agentes económicos y contribuir a mantener una inflación reducida y unos tipos de interés bajos; sin embargo, ello no es óbice para que, en situaciones coyunturales difíciles o ante perturbaciones externas y asimétricas sobre una economía, la política fiscal juegue un papel estabilizador, pero actuando en ambos sentidos, es decir, en sentido expansivo cuando el crecimiento y la inflación son demasiado bajos y en sentido contractivo en el caso contrario. En la UEM, la política fiscal adquiere un papel esencial por dos motivos: por un lado, la viabilidad del euro como moneda estable y creíble hace necesaria una coordinación de la misma entre los países participantes y, por otro, éstos necesitan del suficiente margen de manobra para compensar la posible falta de adecuación de la política monetaria común a sus necesidades coyunturales.

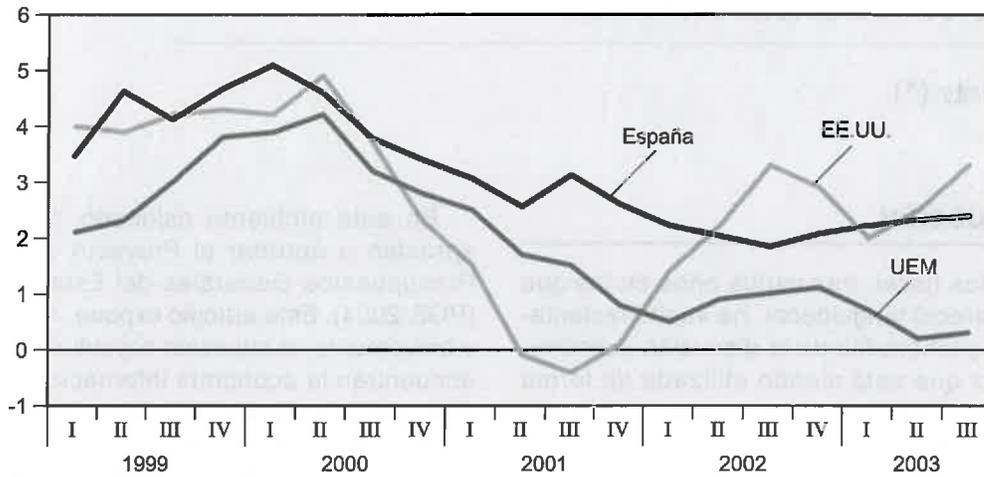
En este ambiente caldeado, las Cortes se aprestan a aprobar el Proyecto de Ley de los Presupuestos Generales del Estado para 2004 (PGE-2004). Este artículo expone, en primer lugar y brevemente, la situación coyuntural en la que se encuentran la economía internacional y la española, así como las previsiones para el próximo año en las que deberán desenvolverse los presupuestos, y se centra posteriormente en analizar y valorar las propuestas presupuestarias, tanto las que están en estos momentos en ejecución como las contenidas en los PGE-2004, desde el punto de vista de su adecuación a dicha coyuntura.

II. EL ENTORNO ECONÓMICO

II.1. El contexto internacional

La salida de la recesión, en la que se debate la economía internacional desde 2001, está costando más de lo previsto. A lo largo de 2002 se produjo, tanto en Europa como, sobre todo, en los EE.UU., un claro cambio de tendencia (gráfico 1), si bien el mismo no llegó a consolidarse, volviendo a debilitarse la actividad y los ritmos de crecimiento hasta provocar retrocesos trimestrales del PIB en algunas de las economías europeas más grandes. La causa principal de ello ha sido la incertidumbre creada a finales de 2002 y principios de 2003 en torno a los problemas geopolíticos (guerra de Iraq), pero también, los efectos, todavía sin digerir del todo, de los desequilibrios y excesos acumulados en la desordenada etapa de expansión de la segunda mitad de los noventa. Con todo ello, el crecimiento de la economía internacional volverá a situarse por tercer año consecutivo por debajo de su potencial, si bien en mucha mayor medida en Europa que en los EE.UU. y otras áreas económicas incluido Japón, país que sorprendentemente está registrando durante 2003 unos resultados mucho mejores de lo previsto. La OCDE, en su último *Economic Outlook* del mes de noviembre, calcula el *output gap* negativo generado en

GRÁFICO 1
PIB: EE.UU., UEM Y ESPAÑA
 Variación interanual en porcentaje



Fuentes: BEA, Eurostat e INE.

estos tres últimos años en 1,5 puntos porcentuales (pp) del PIB en los EE.UU. y en 2,2 pp en la Eurozona, llegando a 2,4 y 3,3 pp en Francia y Alemania, respectivamente.

Una vez superadas las principales incertidumbres entorno a la guerra, la economía norteamericana reanudó en el segundo trimestre del año en curso su recuperación, alcanzando en el tercer trimestre un ritmo interanual (3,5 por 100) en línea con su potencial. En esta recuperación las políticas económicas, tanto la monetaria como la fiscal, han jugado un papel esencial: la Reserva Federal ha rebajado sus tipos de referencia al 1 por 100 —lo que significa tipos reales negativos— y los presupuestos públicos han pasado de un superávit del 1,4 por 100 del PIB en 2000 a un déficit del orden del 5 por 100 en 2003. Las previsiones de crecimiento medio anual del PIB norteamericano se sitúan en torno al 3 por 100 para 2003 y algo por encima del 4 por 100 para 2004. También en Europa empiezan a vislumbrarse signos moderados de recuperación, especialmente en el ámbito empresarial. Por encima del efecto negativo de la apreciación del euro, el impulso de la economía norteamericana alentará las exportaciones y la inversión, aunque la recuperación se prevé lenta, pues las empresas todavía muestran balances y cuentas de resultados débiles, que lastarán la creación de empleo y, por tanto, las rentas y el consumo de los hogares. Las previsiones de crecimen-

to en la zona del euro se sitúan en un 0,5 por 100 para 2003 y un 1,8 por 100 para 2004 (una décima más en ambos años para la UE). La política económica también juega aquí un papel expansivo, pero mucho menor que en los EE.UU. La inercia de la inflación, derivada de las rigideces de los sistemas productivo y de formación de las rentas, ha impedido una mayor agresividad de la política monetaria, y la débil situación de las finanzas públicas al comienzo de la recesión ha limitado el margen de maniobra de la política fiscal. Aún así, el déficit público para el conjunto de la zona se situará cercano al 3 por 100 del PIB en 2003, superando el 4 por 100 en Francia y Alemania.

A pesar de las buenas perspectivas para la economía mundial a corto plazo, siguen presentes numerosas incertidumbres y riesgos a medio plazo. Curiosamente, los más importantes provienen de la economía norteamericana, pues si bien nadie duda de la fortaleza de su sistema productivo, su situación financiera no ha mejorado durante el período de recesión. Antes al contrario, el endeudamiento de las familias sigue creciendo, superando cotas históricas, el mercado inmobiliario presenta signos preocupantes y las finanzas públicas se han deteriorado intensamente, todo lo cual se refleja en un voluminoso déficit por cuenta corriente frente al resto del mundo del orden del 5 por 100 del PIB. La mayoría de las estimaciones apuntan a la persistencia o incluso el aumento del déficit público en

los próximos años, pues los efectos positivos del mayor crecimiento económico serán contrarrestados por los programas de recortes impositivos y de aumento de gastos en seguridad y defensa en los que está inmersa la administración. Dado que en la nueva fase expansiva el sector privado difícilmente generará superávits financieros, el desequilibrio exterior de la economía norteamericana también se mantendrá o aumentará respecto a los niveles actuales, lo cual puede generar presiones importantes al alza sobre los tipos de interés y a la baja sobre el tipo de cambio del dólar, que acabarían afectando al crecimiento internacional. Ello, a su vez, podría originar una nueva corrección en los mercados de valores, que en estos momentos están descontando fuertes crecimientos de los beneficios empresariales para los próximos años, dañando las posibilidades de financiación de las empresas y empeorando el clima económico. En Europa, también la situación fiscal de las grandes economías es preocupante, no tanto por el nivel alcanzado por los déficits, sino por la pérdida de credibilidad y las incertidumbres que ha generado el incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que ha hecho saltar por los aires el marco de disciplina y coordinación económicas del que se habían dotado los países de la UEM, base de la viabilidad del euro como moneda común.

La persistencia de déficits públicos tan elevados como los actuales en los EE.UU. y Europa es incompatible con el tono relajado de la política monetaria actual y con los bajos niveles de los tipos de interés a largo plazo, al tiempo que retrae el gasto de los agentes económicos al descontar futuras subidas de impuestos. Pero, una subida de los tipos de interés en estos momentos tendría consecuencias muy negativas sobre los mercados inmobiliario y mobiliario, así como sobre la solvencia de unas familias históricamente endeudadas. Por ello, los organismos internacionales y los bancos centrales reclaman con insistencia la adopción de planes creíbles de consolidación fiscal a medio plazo y, por lo que respecta a Europa, la puesta en práctica de reformas estructurales que sean capaces de elevar su potencial de crecimiento a medio y largo plazo y de hacer sus economías menos dependientes de la coyuntura norteamericana.

II.2. La economía española

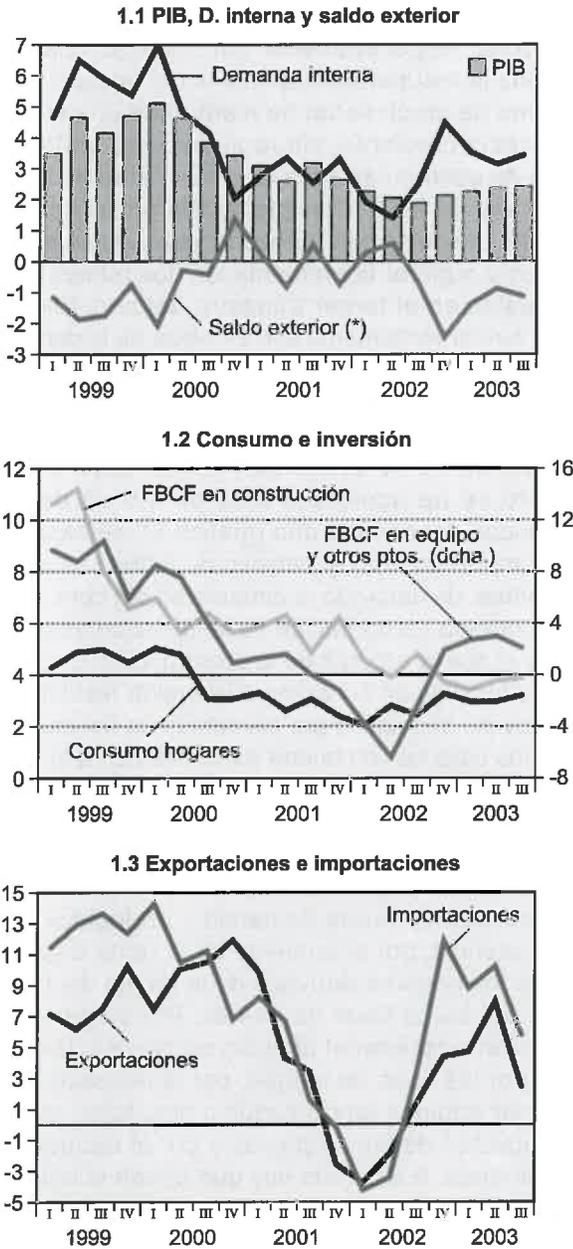
Como se ve en el gráfico 1, la economía española ha mantenido un comportamiento en los dos últimos años algo diferenciado del resto de las

grandes economías mundiales, dentro del tono general de debilidad. La fase de desaceleración iniciada en 2000 se prolongó hasta el tercer trimestre de 2002, sin experimentar la recuperación que a finales de 2001 y en la primavera de 2002 registraron las economías de los EE.UU. y de la Eurozona, respectivamente. Sin embargo, una vez iniciada la recuperación a finales del pasado año, el ritmo de crecimiento ha mantenido una suave tendencia creciente, sin registrar la recaída del resto de economías en la segunda mitad de 2002 y primera de 2003. Con ello, el diferencial de crecimiento respecto a la Eurozona se ha ido ampliando hasta superar ligeramente los dos puntos porcentuales en el tercer trimestre del año. Ello se debe fundamentalmente a la fortaleza de la demanda interna, que ha contrarrestado el fuerte deterioro del saldo exterior.

El tirón de la demanda interna, cuyo crecimiento se ha acelerado más de 1,5 pp desde mediados del pasado año (gráfico 2), se basa en un comportamiento expansivo de todos sus componentes, destacando el dinamismo del consumo, la moderada recuperación de la inversión en equipos y el nuevo repunte de la construcción. El gasto de las familias en consumo e inversión residencial se ha visto impulsado por los aumentos del empleo y de los salarios (en buena parte debidos a la activación de las cláusulas de revisión como consecuencia de la desviación de la inflación respecto a las previsiones), por las elevadas ganancias obtenidas por pequeños empresarios y autónomos en sectores de fuerte demanda y protegidos a la competencia, por el aumento de la renta disponible de los hogares derivado de la rebaja del IRPF y por los bajos tipos de interés. Por su parte, la inversión empresarial también se ha visto favorecida por los tipos de interés, por la necesidad de reponer equipos amortizados u obsoletos, por la rentabilidad de las empresas y por el repunte de la demanda. A todo ello hay que añadir el notable dinamismo del gasto público, que se manifiesta en un fuerte crecimiento del empleo público (5,2 por 100 en los tres primeros trimestres del año según la EPA, lo que supone que el 30 por 100 de todo el empleo creado es a cuenta de las administraciones públicas).

La aceleración de la demanda interna no se ha reflejado, sin embargo, más que en una pequeña medida (un tercio aproximadamente) en la del PIB, lo que significa que han sido las economías del resto del mundo las más beneficiadas por la misma. Durante la segunda mitad de 2002 y la pri-

GRÁFICO 2
PIB Y COMPONENTES DE LA DEMANDA
Variación interanual en porcentaje



(*) Contribución al crecimiento del PIB.
Fuente: INE.

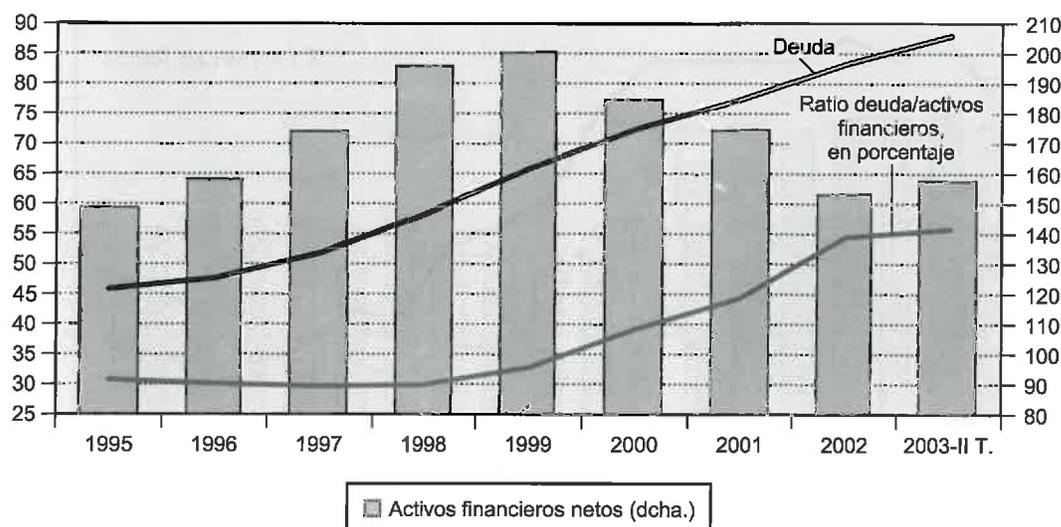
mera de 2003 las exportaciones registraron una notable recuperación, pero ello fue más que contrarrestado por el aumento de las importaciones, lo que se ha traducido en un deterioro notable del déficit por cuenta corriente frente al resto del mundo. Este déficit no supone ya, desde la inte-

gración en la UEM, una restricción para la economía española, pero indica que el ritmo del gasto interno supera al de las rentas generadas, lo que se traduce en un aumento del endeudamiento, especialmente visible en el sector de los hogares. En efecto, como puede verse en el gráfico 3, la fuerte tendencia al alza de la deuda de este sector ha continuado durante los dos primeros trimestres del año, alcanzando en torno al 88 por 100 de la renta disponible bruta, 4,5 pp más que a finales de 2002. Por otro lado, la caída desde el año 2000 de la riqueza financiera (la recuperación de los mercados de valores en 2003 ha invertido moderadamente esta tendencia) ha empeorado notablemente la posición de los hogares, medida por la ratio deuda/riqueza financiera. Ciertamente, esta ratio no es totalmente significativa de la solvencia de los mismos, pues a la riqueza financiera hay que añadir la riqueza inmobiliaria, de mucho mayor peso y que, debido al aumento del parque de viviendas y sobre todo a su fuerte revalorización, ha debido de aumentar considerablemente. En todo caso, los hogares están ahora mucho más expuestos que antes al devenir de los mercados financieros y a las subidas de los tipos de interés, a la vez que las posibilidades de aumentar su gasto con cargo a endeudamiento se están viendo cada vez más reducidas.

El fuerte tirón de la demanda interna y el aumento de los costes laborales inducido por el efecto comentado de las cláusulas de revisión de los convenios colectivos tampoco han constituido un contexto propicio para reducir otro de los desequilibrios de la economía española, la inflación. No obstante, tras los elevados niveles alcanzados a finales de 2002 (4 por 100 el IPC en diciembre y 4,9 por 100 el deflactor del PIB en el cuarto trimestre), el aumento de los precios mantiene una orientación a la baja (gráfico 4), posibilitada por la moderación de los precios de las importaciones ligada a la apreciación del euro y por una cierta moderación de los márgenes empresariales respecto a los fuertes aumentos de 2002. No obstante, el diferencial con la media de la Eurozona se mantiene elevado, en torno a un punto en la inflación subyacente de los precios de consumo, punto y medio en los costes laborales unitarios y dos puntos en el deflactor del PIB.

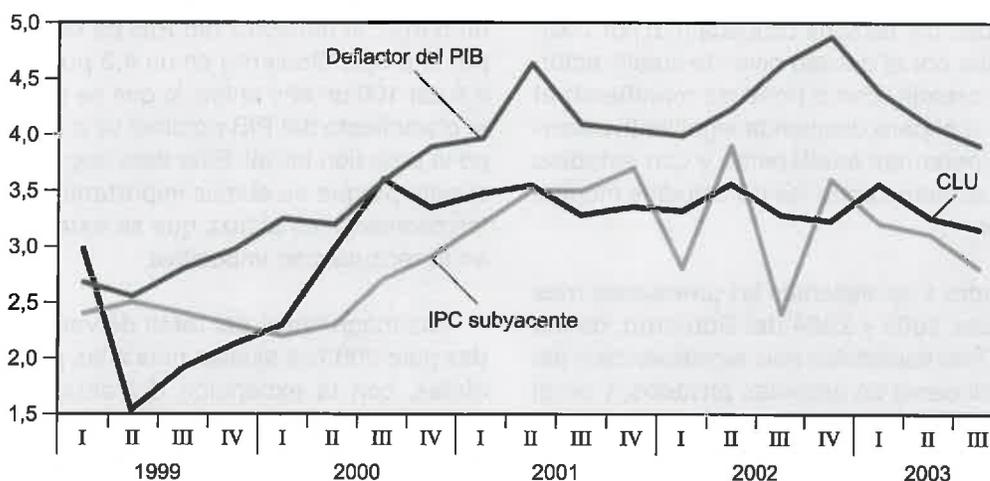
El comportamiento del empleo (gráfico 5) sigue siendo uno de los puntos fuertes de la economía española. El crecimiento medio de los tres primeros trimestres alcanza un 1,7 por 100 en términos de la CNTR y un 2,6 por 100 en términos EPA (las

GRÁFICO 3
DEUDA Y RIQUEZA FINANCIERA DE LOS HOGARES
 Porcentaje de la renta disponible bruta



Fuentes: Banco de España, INE y FUNCAS.

GRÁFICO 4
INDICADORES DE INFLACIÓN
 Variación interanual en porcentaje

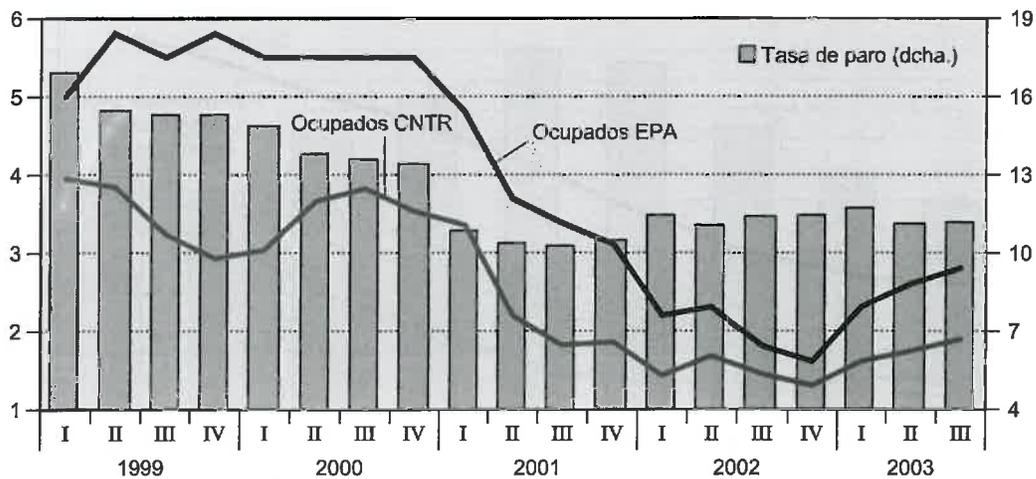


Fuente: INE.

razones de esta discrepancia, en todo caso menores ahora que años atrás, como puede apreciarse en el gráfico señalado, no parecen claras). Como el PIB, el ritmo de creación de empleo va ganando fuerza a lo largo del año, si bien con comportamientos diferenciados por sectores económicos: se acelera en los servicios y, sobre todo, en la

construcción y cae en la industria. Sin embargo, la tasa de paro apenas desciende y continúa por encima del 11 por 100 de la población activa, lo que se debe a que ésta también aumenta fuertemente (2,6 por 100 en los tres primeros trimestres, frente a un 0,6 por 100 de aumento de la población de entre 16 y 64 años). Ello está relacionado con el fenó-

GRÁFICO 5
INDICADORES DEL MERCADO LABORAL
 Variación interanual en porcentaje y porcentaje de la pob. activa



Fuente: INE.

meno de la inmigración (aproximadamente el 40 por 100 del nuevo empleo estimado por la EPA en el tercer trimestre correspondía a extranjeros) y con el aumento de la tasa de actividad femenina. La otra cara de la moneda del relativamente elevado crecimiento del empleo es el lento avance de la productividad por persona ocupada (0,6 por 100), que se explica por el escaso nivel de cualificación del empleo creado, como pone de manifiesto el hecho de que el paro descienda significativamente entre las personas analfabetas y con estudios primarios y aumente entre las de estudios medios y superiores.

En el cuadro 1 se presentan las previsiones más recientes para 2003 y 2004 del Gobierno, de los organismos internacionales más significativos y del consenso del panel de analistas privados, y en el cuadro 2, las de FUNCAS. Respecto al crecimiento del PIB en 2003, las cifras se sitúan entre el 2,2 y el 2,4 por 100, bastante alejadas, por tanto, de la previsión sobre la que se basaron los PGE-2003 (3 por 100), pero bastante cerca de las previsiones de los organismos internacionales y de los analistas privados en aquel momento, que se situaban en torno al 2,5 por 100. La desviación respecto a la previsión de los PGE-2003 se está produciendo fundamentalmente en el sector exterior, como consecuencia no tanto de un menor crecimiento de las exportaciones sino de una infraestimación del correspondiente a las importaciones y, por tanto,

de la contribución negativa del saldo exterior. Ello significa que el menor crecimiento de la economía española respecto a lo contemplado en los PGE-2003 no puede achacarse a una evolución de los mercados exteriores peor de la prevista, sino a un error en la previsión de las importaciones. Sin embargo, el deflactor del PIB es estimado ahora por el propio Gobierno en un 4,3 por 100, frente a 2,8 por 100 un año antes, lo que se traduce en que el crecimiento del PIB nominal va a superar en 0,8 pp la previsión inicial. Este dato hay que tenerlo en cuenta porque es el más importante para explicar las desviaciones al alza que se están observando en la recaudación impositiva.

Las magnitudes del resto de variables estimadas para 2003 se ajustan más a las previsiones iniciales, con la excepción del déficit por cuenta corriente. El crecimiento del empleo, en términos de contabilidad nacional, se sitúa en el 1,8 por 100 y el de los precios de consumo en el 3,1 por 100 (esta cifra se refiere a la media anual, la de diciembre quedará previsiblemente unas décimas por debajo), mientras que el déficit corriente frente al resto del mundo quedará en torno a un punto porcentual del PIB por encima de lo previsto.

Para 2004 se prevé un crecimiento del PIB del orden del 3 por 100, tasa que supera en algo más de un punto porcentual a la prevista para la Eurozona. El consenso entre las cifras barajadas

CUADRO 1
EL CUADRO MACROECONÓMICO PARA 2003-2004
 Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	2003						2004				
	Previsiones PGE-2003	Previsiones actuales					Gobierno	CE	FMI	OCDE	Panel de previsiones FUNCAS
		Gobierno	CE	FMI	OCDE	Panel de previsiones FUNCAS					
PIB real	3,0	2,3	2,3	2,2	2,3	2,4	3,0	2,9	2,8	2,9	2,8
Consumo de los hogares	2,9	2,8	3,1	—	3,4	3,0	3,1	3,2	—	3,5	3,1
Consumo público	3,0	3,2	4,0	—	3,5	—	2,9	4,3	—	3,5	—
Formación bruta de capital fijo	3,8	3,3	2,8	—	2,8	3,2	3,8	3,9	—	4,0	3,7
— FBCF construcción	4,3	3,7	3,4	—	—	3,7	3,0	3,1	—	—	3,0
— FBCF equipo y otros ptos.	3,2	2,8	1,6	—	—	2,5	5,0	4,7	—	—	4,7
DEMANDA INTERNA	3,1	3,1	3,1	—	3,3	3,3	3,3	3,5	—	3,7	3,3
Exportaciones	4,0	3,9	4,1	—	4,1	4,8	6,3	5,5	—	5,2	6,4
Importaciones	4,4	6,4	6,4	—	7,1	7,4	7,0	7,2	—	7,6	7,5
PIB nominal: — Millardos €	729,2	742,5	—	—	—	—	786,6	—	—	—	—
— Variación en porcentaje	5,8	6,6	6,5	6,2	6,1	—	5,9	6,6	5,7	6,3	—
Deflactor del PIB	2,8	4,3	4,1	3,9	3,7	—	2,9	3,6	2,8	3,3	—
IPC	3,1 (1)	3,2 (1)	3,1	3,1	3,2	3,1	2,7 (1)	2,8	2,7	2,8	2,8
Empleo	1,8	1,8	1,7	—	—	1,8	1,9	2,0	—	—	1,9
Tasa de paro (porcentaje pob. activa)	11,0	11,3	11,3	11,4	11,4	11,4	11,0	10,9	11,0	11,0	11,1
Déficit B. P. c/c (porcentaje del PIB)	-1,7 (2)	-2,6 (2)	-3,1	-2,7	-3,6	-2,8	-2,6 (2)	-3,2	-2,7	-4,0	-2,5
Déficit público (porcentaje del PIB)	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,0
Deuda pública (porcentaje del PIB)	—	—	51,3	—	—	—	—	48,8	—	—	—

(1) Deflactor del consumo de los hogares.

(2) Necesidad de financiación frente al resto del mundo. En los últimos años, ésta es menor que el déficit por c/c en torno al 1 por 100 del PIB.

Fuentes: Proyectos PGE-2003 y PGE-2004, informes de otoño de 2003 de los organismos y FUNCAS.

por el Gobierno, los organismos internacionales y los analistas privados es ahora mayor que en el pasado año. En todo caso, la aceleración respecto a 2003 es moderada y supone que el diferencial de crecimiento respecto a la Eurozona va disminuyendo hasta situarse en torno a un punto porcentual a finales del año. Ello denota que los impulsos monetarios y fiscales que explican gran parte del diferencial de crecimiento español en los dos últimos años se van diluyendo y que este diferencial se va situando en línea con el de los crecimientos potenciales a largo plazo (unas cinco o seis décimas de punto porcentual). Básicamente, la moderación viene impuesta por la del gasto de los hogares en consumo (se prevé un crecimiento sólo unas pocas décimas mayor que en 2003) y en compra de viviendas, cuyas perspectivas son inciertas pero en cualquier caso inferiores a los últimos años. Los agregados que deberían tomar el relevo a los dos anteriores son la inversión empresarial y las exportaciones, ambas muy dependientes del contexto internacional y de la capacidad competitiva de la economía española.

En cuanto a la inflación, los buenos resultados observados en el IPC en los últimos meses permiten prever para 2004 una tasa ligeramente inferior a la de 2003, del orden del 2,8 por 100, lo que supone mantener el diferencial con la Eurozona en los mismos términos que en el año actual. El deflactor del PIB podría reducirse también algunas décimas respecto a 2003, aunque sin alcanzar la tasa del 2,9 por 100 prevista por el Gobierno, que, como ocurrió en los PGE-2003, de nuevo parece infraestimada (y, por tanto, el crecimiento del PIB nominal). Las distintas previsiones de crecimiento del empleo se sitúan entre el 1,9 por 100 del gobierno y el 2,3 por 100 de FUNCAS, lo que en ambos casos supone una aceleración menor que la del PIB y, por tanto, una ligera recuperación de la productividad, que se explicaría por la previsible distinta aportación al crecimiento de los sectores productivos (mayor de la industria y menor de la construcción). La tasa de paro disminuiría algunas décimas, hasta el entorno del 11 por 100, y el déficit por cuenta corriente se mantendría en niveles similares a los de 2003.

CUADRO 2
PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA, 2003-2004
 Tasas de variación anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	CONTABILIDAD NACIONAL			PREVISIONES FUNCAS		VARIACIÓN RESPECTO A PREVISIONES ANTERIORES (1)	
	2000	2001	2002	2003	2004	2003	2004
I. PIB Y AGREGADOS, precios constantes							
Gasto en consumo final nacional	4,2	3,0	3,0	3,3	3,5	0,0	-0,1
— Hogares e ISFLSH	4,0	2,8	2,6	3,1	3,3	0,1	0,0
— Administraciones públicas	5,1	3,6	4,4	3,8	4,2	-0,4	-0,2
Formación bruta de capital fijo	5,7	3,3	1,0	3,3	4,0	-0,4	-0,2
— Equipo	4,7	-1,2	-5,4	2,4	5,0	-0,9	-0,5
— Construcción	6,1	5,8	4,2	3,8	3,1	-0,2	0,0
— Otros productos	6,0	3,6	2,6	2,9	5,6	-0,2	-0,2
Variac. existencias (contrib. al crec. del PIB)	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Demanda nacional	4,5	3,0	2,6	3,3	3,7	-0,1	-0,1
Exportación bienes y servicios	10,0	3,6	0,0	4,8	6,2	0,4	-0,2
Importación bienes y servicios	10,6	4,0	1,8	7,5	7,9	-0,1	-0,3
Saldo exterior (contrib. al crec. del PIB)	-0,4	-0,2	-0,6	-1,0	-0,8	0,2	0,1
PIB, pm	4,2	2,8	2,0	2,4	3,1	0,1	0,0
PIB precios corrientes: — Millardos de euros	609,7	653,3	696,2	742,2	794,1	—	—
— Porcentaje variación	7,8	7,1	6,6	6,6	7,0	0,0	-0,1
II. INFLACIÓN, EMPLEO Y PARO							
Deflactor del PIB	3,5	4,2	4,4	4,1	3,8	-0,1	-0,1
IPC (media anual)	3,4	3,6	3,5	3,1	2,8	0,0	-0,2
Empleo total (Cont. Nac., p.t.e.t.c.)	3,6	2,4	1,5	1,8	2,3	0,0	0,0
Productividad por p.t.e.t.c.	0,6	0,4	0,5	0,6	0,8	0,1	0,0
Remuneración por asalariado (p.t.e.t.c.)	3,7	3,8	3,9	4,1	3,8	-0,2	-0,2
Coste laboral por unidad producida (CLU)	3,1	3,4	3,3	3,5	3,0	-0,3	-0,2
Tasa de paro (EPA)	11,4	10,5	11,4	11,3	11,0	0,0	0,0
III. EQUILIBRIOS FINANCIEROS (porcentaje del PIB)							
Tasa de ahorro nacional	22,5	22,6	22,8	22,6	23,0	-0,1	0,1
— del cual, ahorro privado	19,2	18,6	18,3	18,2	18,5	-0,2	0,0
Tasa de inversión nacional	25,7	25,7	25,5	25,9	26,4	-0,1	0,1
— de la cual, inversión privada	22,6	22,5	22,2	22,6	23,0	0,0	0,1
Saldo cta. cte. frente al resto del mundo	-3,2	-3,1	-2,7	-3,4	-3,4	-0,1	0,0
Cap. (+) o nec. (-) de financiación de la nación	-2,4	-2,2	-1,6	-2,3	-2,5	0,0	0,0
— Sector privado	-1,6	-2,0	-1,6	-2,4	-2,8	-0,4	-0,3
— Sector público (déficit AA.PP.)	-0,8	-0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3
Deuda pública bruta	60,5	56,8	53,8	50,9	48,2	-0,4	-0,6

(1) Variación en puntos porcentuales entre las previsiones actuales y las publicadas en "Cuadernos" núm. 176, septiembre-octubre 2003.

Fuentes: Hasta 2002, INE, IGAE y BE. Para 2003 y 2004, previsiones FUNCAS.

III. ORIENTACIÓN DE LA POLÍTICA FISCAL

III.1. La ejecución de los presupuestos en 2003

Los PGE-2003 estuvieron marcados por tres grandes características: fueron los primeros que se elaboraron siguiendo el procedimiento fijado en las Leyes de Estabilidad Presupuestaria, tuvieron en cuenta los efectos de la reforma del IRPF y recogieron igualmente los efectos de la culminación del

traspaso de competencias de servicios públicos a las CC.AA., entre ellos los de educación y sanidad, lo que llevó aparejado un nuevo sistema de financiación autonómica. Todo ello se tradujo en unas cifras que, por segundo año consecutivo, no eran comparables a las del ejercicio anterior, con lo que difícilmente podían analizarse y evaluarse los efectos de las mismas sobre el gasto agregado de la economía. Este problema venía acrecentado, como sucede tradicionalmente en la práctica prespues-

taria española, por el hecho de que los objetivos de déficit se establecen en términos de contabilidad nacional, mientras que las cifras de los ingresos son previsiones de recaudación líquida (caja) y las de gastos, una previsión máxima de obligaciones a reconocer en concepto de gastos. De la comparación de dichas cifras no puede obtenerse, pues, ningún concepto claro de déficit, ni en términos de caja ni de contabilidad nacional.

Con estas premisas, los PGE-2003 establecían un déficit de contabilidad nacional del 0,5 por 100 del PIB para el Estado, que se compensaba con el superávit por la misma cuantía para la Seguridad Social (S.S.). En cuanto a las administraciones territoriales (AA.TT.), se fijaba un objetivo de déficit cero, con lo que el conjunto de las AA.PP. debería cerrar sus presupuestos en una posición equilibrada. Por lo que respecta a las cifras presupuestarias, se preveía un aumento de los ingresos del Estado del 0,7 por 100 (presupuesto inicial de 2003 respecto a las previsiones de liquidación de 2002), tasa que se elevaba al 4,3 por 100 sin descontar las participaciones de las CC.AA. en IRPF, IVA e impuestos especiales (cuadro 3). El crecimiento de los gastos se fijó en un 0,2 por 100, cifra que aumentaba hasta el 7,5 por 100 excluyendo los capítulos afectados por los traspasos de competencias (transferencias corrientes y de capital), así como el nuevo Fondo

de Contingencia, no existente en 2002. De las cifras de ingresos y gastos (excluido el nuevo Fondo de Contingencia) se obtenía un "déficit" de 6.531 millones de euros, superior en un 78 por 100 al déficit inicial de los PGE-2002 y equivalente al 0,9 por 100 del PIB previsto para 2003. Cabe añadir que dicho "déficit" lo sería en el caso de que los pagos se ajustaran al tope de gastos presupuestados, lo que no ocurre nunca (p.e., en 2002 los primeros fueron un 7,2 por 100 inferiores a los segundos), por lo que dicha cifra carece en gran medida de significado. Más significativos eran los crecimientos citados de los ingresos (incluidas las participaciones de las CC.AA.) y gastos (excluidas las transferencias), los primeros, 1,5 pp por debajo del previsto para el PIB nominal (5,8 por 100) y los segundos, 1,7 pp por encima, lo que definía una política fiscal claramente expansiva por parte del Estado.

La ejecución presupuestaria hasta octubre, último mes para el que se dispone de datos, registra desviaciones importantes respecto a las cifras iniciales señaladas, en línea con lo observado en los últimos años. Como se ve en el cuadro 3, los ingresos líquidos (caja) del Estado crecen 2,5 pp más de lo previsto y los ingresos totales, 2 pp más. Las desviaciones más significativas, por exceso de recaudación, son las del IRPF, IVA e ingresos no impositivos, mientras que, por defecto, destaca el

CUADRO 3
EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO HASTA OCTUBRE 2003
Variación interanual en porcentaje

INGRESOS (RECURSOS) NO FINANCIEROS					PAGOS (EMPLEOS) NO FINANCIEROS				
	Ingresos líquidos (caja)				Recursos contabilidad nacional hasta octubre	Previsiones de gastos PGE-2003 (4)	Pagos liquidados (caja) hasta octubre	Empleos contabilidad nacional hasta octubre	
	Previsiones PGE-2003		Liquidado hasta octubre						
	Estado	Total (1)	Estado	Total (1)					
1. Total	0,7	4,3	3,2	6,3	2,7	0,2	2,3	1,6	
2. Impuestos	1,8	5,5	3,6	7,0	3,4	0,0	1,5	0,7	
2.1. Directos	2,3	4,0	4,3	5,0	3,3	5,5	6,0	3,8	
— IRPF	-0,8	2,7	4,8	5,6	—	7,3	9,3	—	
— Sociedades	7,0	7,0	4,7	4,7	—	10,9	4,1	-3,3	
2.2. Indirectos	1,2	7,4	2,7	9,5	3,3	-8,6	-1,1	—	
— IVA	3,1	8,4	5,4	11,2	—	1,8	9,2	12,9	
— Especiales	-4,4	5,3	-6,4	5,1	—	3,9	11,3	24,2	
3. Resto	-6,9	-6,9	-0,4	-0,4	-6,4	3.2. Transferencias de capital	-0,3	6,9	5,8
Pro memoria:									
PIB nominal		5,8			6,6 (2)				

(1) Antes de descontar las participaciones de las CC.AA. en IRPF, IVA e impuestos especiales.

(2) Previsión para 2003 contenida en los PGE-2004.

(3) Incluido el Fondo de Contingencia.

(4) Presupuesto inicial 2003 sobre presupuesto inicial 2002.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Impuesto de Sociedades. Las causas de esta mayor recaudación serían, en primer lugar, el mayor crecimiento nominal, respecto a lo previsto, de las rentas y del gasto (la última previsión del Gobierno para el PIB nominal supera en 0,8 pp a la inicial, como se ha comentado anteriormente), como consecuencia de la mayor inflación; en segundo lugar, los datos de 2003 hasta octubre no son comparables del todo a los del mismo período del año anterior al producirse cambios en la periodificación de algunos ingresos; por último, estaríamos ante el efecto que podría denominarse de "prudencia en las previsiones", efecto que parece ser norma en los últimos años. Por lo que respecta a los pagos líquidos, también se observa hasta octubre una desviación al alza del orden de 2 pp en su tasa de crecimiento en relación a los gastos presupuestados, destacando las desviaciones positivas en gastos de consumo, de capital y transferencias corrientes y las negativas de intereses.

Si se extrapolan al conjunto del año las tasas de crecimiento comentadas de ingresos y pagos hasta octubre, el déficit de caja del Estado alcanzaría unos 1.700 millones de euros, un 35 por 100 menos que el del año anterior y un 0,23 por 100 del PIB. Igualmente, si se hace el mismo ejercicio en términos de contabilidad nacional, el déficit se situaría en 2.414 millones, un 32,5 por 100 menos que el del año anterior y un 0,33 por 100 del PIB. Aunque esta extrapolación tiene sus riesgos, todo indica, pues, que el déficit del Estado quedará en 2003 por debajo del 0,5 por 100 previsto.

Por lo que respecta a la Seguridad Social, los PGE-2003 preveían caídas de los ingresos y de los gastos del 7,4 y el 7,8 por 100, respectivamente. Ello se explica por los traspasos de los gastos sanitarios y de su financiación a las CC.AA., que suponen descensos muy importantes en los capítulos de transferencias recibidas y pagadas por la S.S. Las partidas más importantes, como son los ingresos por cotizaciones sociales y los gastos en pensiones y otras prestaciones sociales (prestaciones económicas), crecían un 6,7 por 100 y un 7,1, respectivamente. De la diferencia entre ingresos y gastos previstos resultaba un superávit de 3.909 millones de euros, un 0,54 por 100 del PIB. Los datos parciales disponibles hasta septiembre registran un aumento de las cotizaciones sociales superior en 1,6 pp al previsto, mientras que las prestaciones económicas crecen en línea con lo previsto. Todo indica, por tanto, que también el superávit de la S.S. quedará por encima del 0,5 por 100 del PIB previsto e incluso, del 0,8 por 100 con que cerró el año

2002. Con ello, es previsible que los presupuestos de las administraciones centrales cierren el año en curso con un superávit del orden del 0,7 por 100 del PIB, por encima, por tanto, del 0,5 por 100 que anunció el ministro de Hacienda en el trámite parlamentario de los PGE-2004. Sin embargo, es más incierto que las AA.TT. logren el déficit cero que estaba previsto. En 2002 su déficit alcanzó un 0,34 por 100 del PIB y podría ser que en el año actual lo ampliasen, dado que los últimos traspasos de competencias de educación y sanidad pueden llevar aparejado un aumento notable de los gastos en dichos servicios en los primeros años de ejercicio de las competencias. De ahí que nuestra previsión para el conjunto de las AA.PP. reduzca el superávit al 0,2 por 100 del PIB.

III.2. Los presupuestos para 2004

Como ya se comentó en el capítulo II, los PGE-2004 parten de unas previsiones macroeconómicas que, en lo esencial, parecen más razonables que las del año anterior. Las objeciones más importantes podrían hacerse a la composición del crecimiento del PIB, que se presenta mucho más equilibrada de lo que lo está siendo en 2003 en cuanto a la aportación de las demandas interna y externa, lo cual parece difícil de conseguir teniendo en cuenta que la economía española continuará creciendo del orden de 1,2 pp por encima de la media de la Eurozona y que el tipo de cambio del euro registra una apreciación considerable. También vuelve a parecer infraestimado del orden de 1 pp el crecimiento del deflactor del PIB (2,9 por 100) y, por consiguiente, el crecimiento nominal del PIB. La misma observación puede hacerse a las remuneraciones de los asalariados (aumento del 5,2 por 100), tanto por la cautelosa previsión del empleo como por la remuneración media por asalariado.

Los ingresos y gastos de los PGE-2004 vuelven a estar condicionados por cambios en los sistemas de financiación, en esta ocasión relativos a las corporaciones locales (CC.LL.), a las que se les cede una participación del 1,68 por 100 en el IRPF, del 1,78 por 100 en el IVA y del 2,04 por 100 en los impuestos especiales (para municipios con más de 75.000 habitantes), a la vez que se disminuyen las transferencias que hasta ahora venían percibiendo del Estado, con lo que ya es el tercer año en el que no puede hacerse una valoración en términos homogéneos. Como puede observarse en el cuadro 4, los ingresos crecen un 5,9 por 100, igual que el PIB, aunque, debido a la cesión de

CUADRO 4
PREVISIÓN DE INGRESOS Y GASTOS DEL ESTADO EN LOS PGE-2004

	INGRESOS NO FINANCIEROS				GASTOS NO FINANCIEROS		
	Millones de euros		Variación en porcentaje respecto al avance de liquidación de 2003		Millones de euros	Variación en porcentaje respecto al presupuesto inicial del 2003	
	Estado	Total (1)	Estado	Total (1)			
1. Total	110.496	150.939	1,9	5,9	1. Total	117.260	2,4
2. Impuestos	97.923	138.366	2,7	6,9	2. Gastos corrientes.....	102.459	2,0
2.1. Directos.....	58.087	75.384	1,8	6,6	2.1. Gastos de personal	19.486	5,4
— IRPF.....	31.974	49.271	-3,3	5,5	2.2. Compras b. y s.	2.738	9,9
— Sociedades....	24.109	24.109	8,8	8,8	2.3. Intereses.....	19.047	-3,2
2.2. Indirectos.....	39.836	62.982	4,1	7,2	2.4. Transferencias ctes.	58.843	2,3
— IVA.....	27.490	42.874	4,5	7,9	2.5. Fondo de contingencia.....	2.345	2,4
— Especiales.....	9.996	17.758	1,8	5,2	3. Gastos de capital	14.801	5,2
3. Resto	12.573	12.573	-3,9	-3,9	3.1. Inversiones reales.....	7.634	5,3
					3.2. Transferencias de capital..	7.167	5,0

Pro memoria:

PIB nominal 786.600 5,9

(1) Antes de descontar las participaciones de las AA.TT. en IRPF, IVA e impuestos especiales.
Fuente: Ministerio de Hacienda.

impuestos citada y a la liquidación definitiva de los años 2002 y 2003 de las participaciones cedidas a las CC.AA., la parte de los ingresos que se queda el Estado sólo crece un 1,9 por 100. En todo caso, el crecimiento de los ingresos totales viene lastrado por una nueva caída de los ingresos no impositivos (ingresos patrimoniales y tasas), ya que los impositivos crecen un 6,9 por 100, situándose muy cerca de esta cifra media los impuestos directos y los indirectos. Este aumento, que parece razonable, está más en línea con aumentos del PIB nominal y de las rentas salariales superiores a los estimados en los PGE.

En cuanto a los gastos, su crecimiento se fija en un 2,4 por 100 respecto al presupuesto inicial de 2003, de lo cual no pueden extraerse demasiadas conclusiones respecto a su efecto moderador sobre el gasto agregado de la economía por tres motivos: el primero, que, como se apuntó anteriormente, la comparación con el ejercicio anterior está sesgada por el cambio en el sistema de financiación de la CC.LL., lo que se traduce en una minoración del capítulo de transferencias; el segundo, que el crecimiento real del gasto vendrá dado por cuál haya sido la liquidación de 2003 y por el grado de realización del mismo durante 2004; por último, en la Presentación del Proyecto de PGE se señala que el 2,4 por 100 de aumento de los gastos en términos presupuestarios equivale a un 4,2 por 100 en términos de contabilidad nacional. En principio, de las cifras anteriores se deduce un objetivo de

cierta moderación, especialmente en los gastos de capital y en menor medida en los gastos corrientes, dado que la de éstos viene dada por la caída de los gastos en intereses, además de la ya aludida de las transferencias. Ahora bien, la moderación de los gastos de capital podría ser más aparente que real, ya que, por un lado, se presupuesta un aumento de los activos financieros del 15,7 por 100 (6.261 millones de euros), gran parte de los cuales tiene como destino financiar infraestructuras o inversión de entes y sociedades que no consolidan sus cuentas con los presupuestos públicos; y, por otra parte, si a los gastos de capital del Estado se suman los del sector público empresarial (GIF, AENA, Puertos del Estado, etc.), la inversión total casi dobla a la del Estado y aumenta un 10,5 por 100. Por tanto, la actuación del gasto público puede tener un efecto expansivo sobre la economía notablemente superior a la que se deduce de las simples cifras presupuestarias.

De los presupuestos de ingresos y gastos comentados se deduce un "déficit" para el Estado de 6.764 millones de euros, un 0,9 por 100 del PIB, que supone una disminución del 23 por 100 respecto al contemplado inicialmente en los PGE-2003. En la presentación del Proyecto de PGE-2004 se añade que el déficit en términos de contabilidad nacional se situará en el 0,4 por 100 del PIB, una décima menos que el previsto inicialmente para 2003, si bien no se ofrece información detallada en estos términos de los ingresos y gastos de los cuales se

deduce dicho déficit. La primera duda fundamental sobre esta cifra es que si el año 2003 acaba con un déficit del Estado de 0,2 ó 0,3 por 100 del PIB, según lo comentado anteriormente, parece difícil que en 2004 alcance un 0,4 por 100, a no ser que la política fiscal se vuelva mucho más expansiva.

Por lo que respecta a la S.S., los ingresos no financieros estimados aumentan un 6,6 por 100, la misma cifra que se prevé para el capítulo principal, las cotizaciones sociales. El crecimiento de los gastos se cifra en un 7,5 por 100, coincidente con la principal partida, que son las prestaciones económicas, incluidas las pensiones. El superávit resultante se eleva a 3.526 millones de euros, un 0,4 por 100 del PIB. Aparentemente estas cifras parecen alejadas de una previsión razonable, lo que obedece a que están realizadas comparando el

presupuesto inicial de 2004 con el inicial de 2003, sin tener en cuenta que éste se está alejando significativamente de la realidad. Especialmente, el nivel de ingresos parece infraestimado, primero porque los de 2003 van a ser superiores a los previstos y, segundo, porque el crecimiento del 6,6 por 100 podría quedarse corto a la vista de las previsiones comentadas del empleo y de los salarios. Como se indicó anteriormente, el año 2003 puede cerrar con un superávit cercano al 1 por 100 del PIB y sería muy difícil que descendiera al 0,4 por 100 en 2004.

En resumen, los objetivos presupuestarios planteados en los PGE-2004 para las administraciones centrales aparecen bastante desfasados teniendo en cuenta el cierre previsible de 2003 y unas cifras razonables de ingresos y gastos para 2004. Nuestra

CUADRO 5
CUENTA DE LAS AA.PP. PREVISIONES 2003-2004

	MILES DE MILLONES DE EUROS			PORCENTAJE VARIACIÓN ANUAL		PORCENTAJE DEL PIB		
	2002 (A)	2003 (F)	2004 (F)	2003 (F)	2004 (F)	2002 (A)	2003 (F)	2004 (F)
1. TOTAL RECURSOS (INGRESOS)	276,75	293,58	313,60	6,1	6,8	39,8	39,6	39,5
de ellos, ingresos tributarios	248,27	263,81	282,47	6,3	7,1	35,7	35,5	35,6
1.1. INGRESOS CORRIENTES	271,99	288,50	308,20	6,1	6,8	39,1	38,9	38,8
1.1.1. Impuestos s/producción e importación	81,04	86,29	91,90	6,5	6,5	11,6	11,6	11,6
1.1.2. Impuestos renta y patrimonio	76,06	79,38	85,34	4,4	7,5	10,9	10,7	10,7
1.1.3. Cotizaciones sociales efectivas	88,55	95,37	102,28	7,7	7,3	12,7	12,9	12,9
1.1.4. Otros recursos corrientes	26,34	27,46	28,68	4,3	4,4	3,8	3,7	3,6
1.2. INGRESOS DE CAPITAL	4,76	5,09	5,39	6,9	6,0	0,7	0,7	0,7
2. TOTAL EMPLEOS (GASTOS)	276,39	292,14	311,23	5,7	6,5	39,7	39,4	39,2
2.1. GASTOS CORRIENTES	242,40	255,96	272,60	5,6	6,5	34,8	34,5	34,3
2.1.1. Remuneración asalariados	71,57	75,87	80,80	6,0	6,5	10,3	10,2	10,2
2.1.2. Intereses y otras rentas propiedad	19,47	18,71	19,08	-3,9	2,0	2,8	2,5	2,4
2.1.3. Prestaciones sociales	85,79	90,59	95,66	5,6	5,6	12,3	12,2	12,0
2.1.4. Otros gastos corrientes	65,57	70,79	77,05	8,0	8,9	9,4	9,5	9,7
2.2. GASTOS DE CAPITAL	34,00	36,18	38,63	6,4	6,8	4,9	4,9	4,9
2.2.1. Formación bruta de capital (a)	24,12	25,81	27,74	7,0	7,5	3,5	3,5	3,5
2.2.2. Transferencias de capital	9,88	10,37	10,89	5,0	5,0	1,4	1,4	1,4
3. CAP.(+) O NEC.(-) FINANC. (Déficit) (1-2)	0,36	1,45	2,37	—	—	0,1	0,2	0,3
PRO MEMORIA:								
4. Renta bruta disponible	153,36	165,24	178,72	7,8	8,2	22,0	22,3	22,5
5. Consumo público	123,76	132,70	143,12	7,2	7,8	17,8	17,9	18,0
6. AHORRO BRUTO (4-5 = 1,1-2,1)	29,59	32,54	35,61	10,0	9,4	4,3	4,4	4,5
7. Déficit AA.PP. centrales	2,71	5,16	5,54	90,5	7,5	0,4	0,7	0,7
7.1. Estado y sus OO.AA.	-3,03	-2,26	-2,40	-25,4	6,0	-0,4	-0,3	-0,3
7.2. Administraciones Seguridad Social	5,74	7,42	7,94	29,3	7,0	0,8	1,0	1,0
8. Déficit AA.PP. territoriales	-2,35	-3,71	-3,18	57,8	-14,4	-0,3	-0,5	-0,4
9. DELIDA BRUTA (Deuda t-1 +6+7)	374,28	377,83	382,46	0,9	1,2	53,8	50,9	48,2
10. PIBpm nominal	696,21	742,15	794,11	6,6	7,0	100,0	100,0	100,0

(A) Avance. (F) Previsión.

Fuentes: 2002: Ministerio de Hacienda (IGAE); 2003-2004: previsiones FUNCAS.

previsión es de un superávit al menos similar al que puede obtenerse en el año en curso, es decir, un 0,7 por 100 del PIB. Para las AA.TT. se asume la hipótesis (no existen datos ni presupuestos con los que pudieran hacerse previsiones) de un déficit del 0,4 por 100, con lo que los presupuestos del conjunto de las AA.PP. se cerrarían con un superávit del 0,3 por 100 del PIB. Si las AA.TT. redujesen más su déficit, en cumplimiento de las Leyes de Estabilidad, dicho superávit podría ser mayor.

En el cuadro 5 se ofrecen las estimaciones de FUNCAS de los ingresos y gastos de las AA.PP. para 2003 y 2004 en términos de contabilidad nacional. Respecto a 2004, los ingresos crecen en 6,8 por 100, unos 0,7 pp por encima de los previstos por los PGE para el Estado y la S.S. (incluyendo las participaciones de las AA.TT. en los impuestos), lo que se explica fundamentalmente por el mayor crecimiento del PIB nominal previsto por FUNCAS y por el mayor aumento de los ingresos de las AA.TT. respecto a los del Estado, al estar éstos influidos por la caída de los ingresos no impositivos. Al situarse la tasa de avance de los ingresos cercana a la del PIB, la presión fiscal en sentido amplio (ingresos/PIB) apenas se modifica, situándose en el 39,5 por 100. Los gastos crecen ligeramente por debajo de los ingresos, un 6,5 por 100, debido al moderado aumento de los intereses. Como consecuencia, aumenta el superávit hasta el 0,3 por 100 del PIB, tal como se señaló ante-

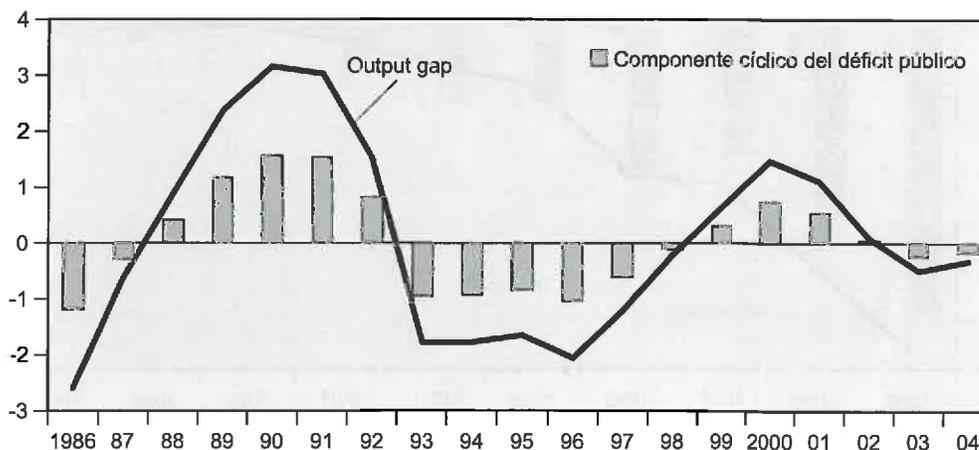
riormente. Otra cifra que destaca en las previsiones para 2004 es que la deuda pública cae por debajo del 50 por 100 del PIB.

III.3. La adecuación cíclica de la política fiscal

Desde 2001 la economía española viene creciendo por debajo de su potencial. Ello ha provocado que el *output gap* positivo (nivel del PIB por encima del potencial o tendencial de largo plazo) generado en los años previos de expansión se fuese reduciendo hasta pasar a ser negativo en 2003, como puede verse en el gráfico 6. En todo caso, los niveles máximo y mínimo de dicho *output gap* alcanzados en el último ciclo son de mucha menor cuantía que en el ciclo anterior, lo que significa que el efecto del ciclo sobre las cuentas públicas ha sido también mucho menor y que la gestión de la política fiscal se ha visto menos complicada por dicho efecto, especialmente en los últimos años de crecimiento bajo. Aún así, el ciclo ha jugado su papel, pues entre el máximo de 2000 y el previsiblemente mínimo de 2003 el componente cíclico del déficit ha variado casi un punto porcentual del PIB. Ello plantea la cuestión de cómo ha respondido la política fiscal a estos cambios cíclicos, en definitiva, a estabilizar la economía.

La acción estabilizadora de la política fiscal proviene de dos elementos o fuerzas de actuación: la

GRÁFICO 6
OUTPUT GAP Y DÉFICIT PÚBLICO CÍCLICO
Porcentaje del PIB tendencial



Nota: El *output gap* se obtiene por diferencia entre el PIB observado y el tendencial. Para obtener este último se utiliza el filtro de Hodrick-Prescott con un valor de λ de 30.

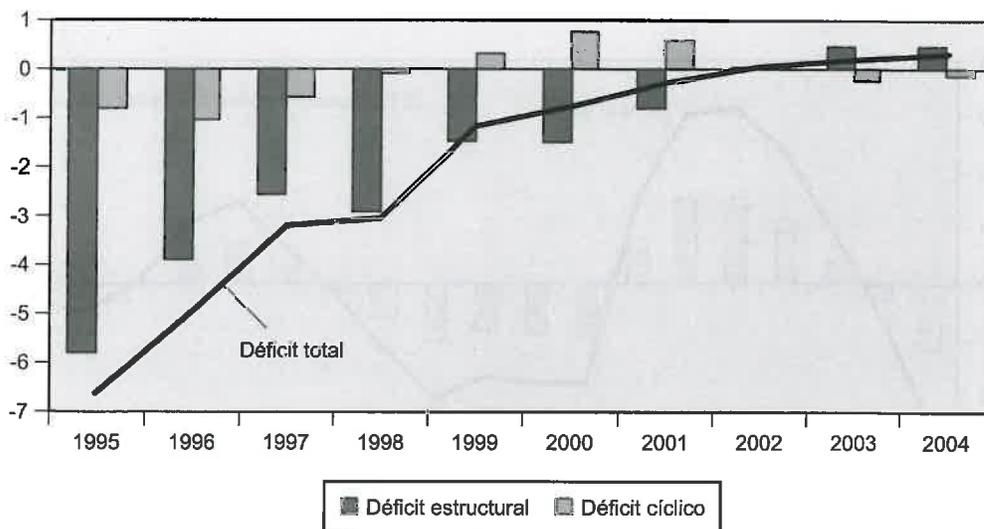
Fuentes: INE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2003-2004.

de los estabilizadores automáticos y la discrecional de los gobiernos (política fiscal activa). Las metodologías al uso para desglosar ambas actuaciones consisten en ajustar los ingresos y gastos públicos del efecto cíclico, obteniendo por diferencia los gastos, ingresos y déficit estructurales y atribuyendo las variaciones de los mismos a los cambios fiscales estructurales (discrecionales). Cabe advertir que la naturaleza de estos cambios es ambigua y que en muchas ocasiones la denominación de estructural es excesiva o dudosa, pues entre esos cambios pueden encontrarse efectos tales como el impacto en los gastos financieros de las bajadas de los tipos de interés (por ello es conveniente considerar aparte estos gastos y trabajar con los gastos y déficit estructurales sin intereses, es decir, primarios) o de medidas y fenómenos transitorios que poco o nada tienen que ver con cambios estructurales. Igualmente, los resultados obtenidos respecto al ajuste cíclico de los ingresos y gastos también pueden variar ligeramente en función de la metodología utilizada (1). Con estas maticaciones y cautelas, se presentan en los gráficos 7 a 10 los resultados de la disección de los ingresos, gastos y déficit públicos en los componentes señalados, que permiten una valoración más precisa de los efectos discrecionales de la política fiscal más allá de la simple variación de los valores originales agregados.

En los gráficos 7 y 8 se presenta la evolución desde 1995 del déficit y de sus componentes, separando dentro del componente estructural los intereses y el saldo estructural primario. Por su parte, el gráfico 9 recoge las variaciones de cada uno de estos componentes respecto al año anterior y el gráfico 10 desglosa las variaciones del saldo estructural primario debidas a los ingresos y a los gastos, lo que permite calificar el tono de la política fiscal de cada año. Si tomamos como indicador de política fiscal activa la variación del saldo estructural primario, puede decirse que el período transcurrido entre 1995 y 2003 la misma ha tenido un tono restrictivo: dicho saldo ha pasado de un déficit del 0,6 por 100 en 1995 a un superávit previsto del 3 por 100 en 2003. Dicho de otra manera, algo más de la mitad de la reducción del déficit público total entre 1995 y 2003 se debe a la actuación discrecional de la política fiscal (el resto corre a cargo de la disminución de los intereses y, en menor medida, del efecto cíclico).

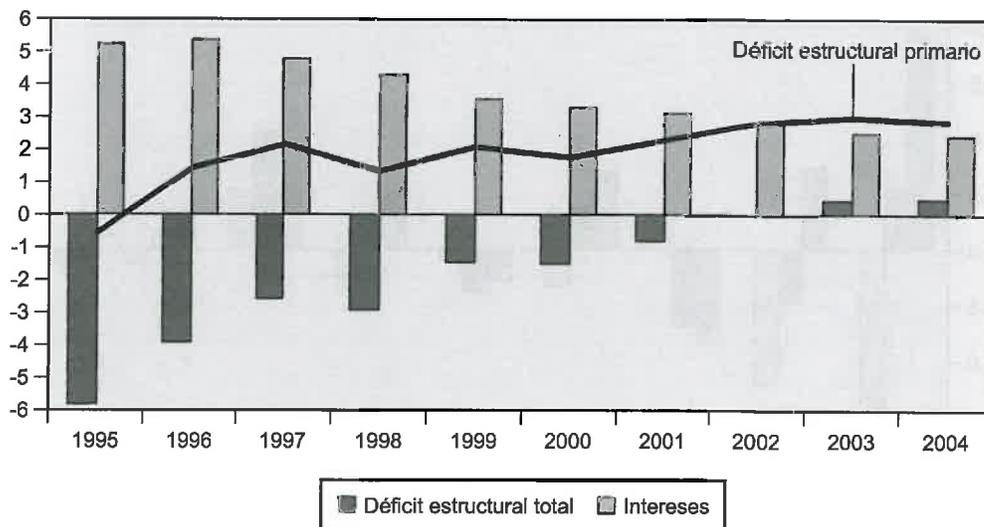
Ahora bien, no todo el período es homogéneo. Se observa, en primer lugar, un comportamiento fuertemente restrictivo en 1996 y 1997 (el saldo estructural primario mejora 2,8 pp del PIB, debido en su casi totalidad a la disminución de los gastos ajustados cíclicamente), que fue impuesto, entre otros factores, por la necesidad de pasar

GRÁFICO 7
DÉFICIT PÚBLICO: TOTAL, ESTRUCTURAL Y CÍCLICO
Porcentaje del PIB



Fuentes: INE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2003-2004.

GRÁFICO 8
DÉFICIT ESTRUCTURAL: TOTAL, PRIMARIO E INTERESES
 Porcentaje del PIB

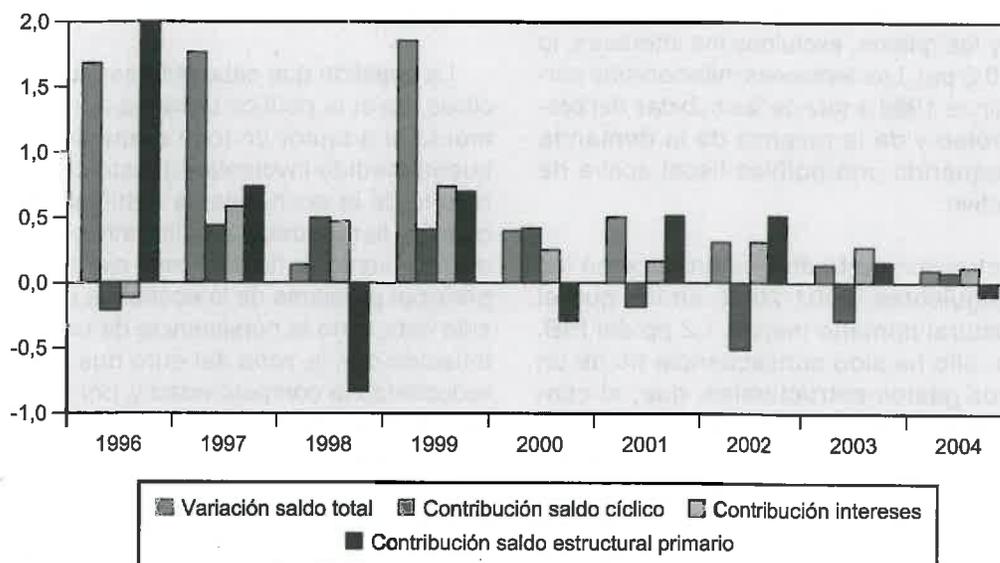


Fuentes: INE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2003-2004.

el examen de Maastricht para la integración en la UEM. Dicha actuación de la política fiscal no supuso un impedimento para que la economía española afianzase la recuperación iniciada en 1994, fundamentalmente porque sus efectos fue-

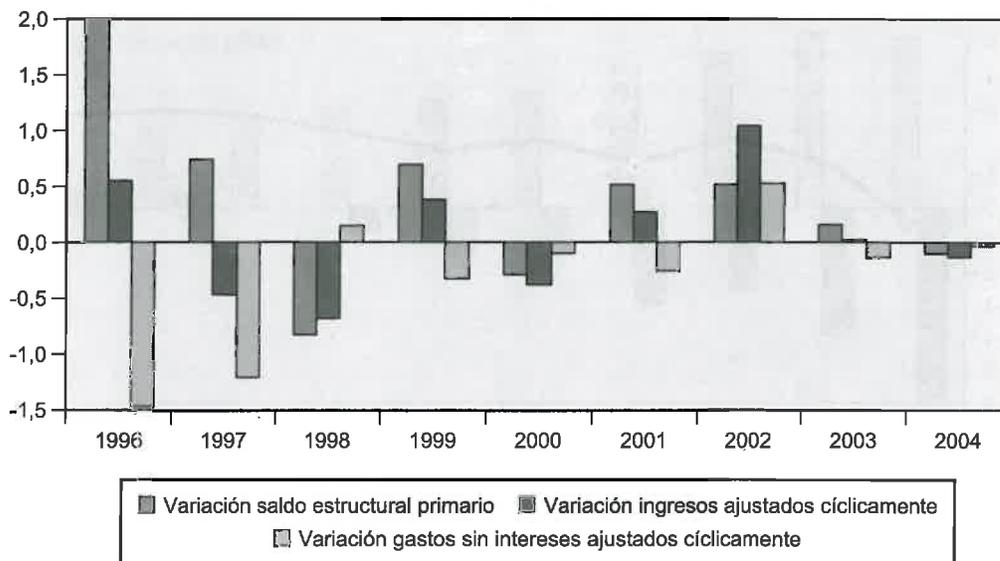
ron más que contrarrestados por la fuerte bajada de los tipos de interés que propició la corrección del déficit y por la mejora del clima económico favorecido por el saneamiento de las cuentas públicas.

GRÁFICO 9
VARIACIÓN ANUAL DEL DÉFICIT PÚBLICO Y CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES
 Puntos porcentuales del PIB



Fuentes: INE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2003-2004.

GRÁFICO 10
VARIACIÓN ANUAL DEL SALDO ESTRUCTURAL PRIMARIO POR COMPONENTES
 Puntos porcentuales del PIB



Fuentes: INE, IGAE y FUNCAS. Previsiones FUNCAS para 2003-2004.

Posteriormente, durante 1998-2000, la política fiscal se relaja (el superávit estructural primario se reduce 0,4 pp del PIB), justo cuando la economía española se encontraba en la fase de máxima expansión. Dicho deterioro del saldo estructural primario fue debido en parte a la rebaja del IRPF, no contrarrestada convenientemente por un recorte paralelo y estructural de los gastos (los ingresos ajustados cíclicamente cayeron aquel período 0,7 pp del PIB y los gastos, excluidos los intereses, lo hicieron en 0,3 pp). Las tensiones inflacionistas surgidas a partir de 1999 a raíz de las subidas del precio del petróleo y de la pujanza de la demanda hubieran requerido una política fiscal activa de corte restrictivo.

Dicha actuación restrictiva se produce en los tres años siguientes, 2001-2003, en los que el saldo estructural primario mejora 1,2 pp del PIB. Ahora bien, ello ha sido consecuencia no de un ajuste de los gastos estructurales, que, al contrario, han aumentado 0,15 pp del PIB, sino del aumento de los ingresos estructurales en 1,35 pp. Este aumento puede explicarse en parte por una actuación discrecional de las administraciones públicas al establecer nuevas tasas o aumentar las ya existentes, pero fundamentalmente, por los efectos de la inflación sobre la recaudación de impuestos progresivos y posiblemente por la afloración de

economía fiscalmente opaca, como se deduce de los crecimientos del IVA y otros impuestos indirectos y el de los afiliados a la S.S., que supera al del PIB. El aumento del superávit estructural primario ha sido fundamental para mejorar el déficit total en 1 pp del PIB en los tres últimos años, ya que, si bien la disminución de los intereses ha contribuido con unos 0,7 pp, el componente cíclico se ha deteriorado 0,9 pp.

La cuestión que cabe plantear, a partir de estas cifras, es si la política fiscal ha actuado correctamente al adquirir un tono restrictivo (aunque en buena medida involuntario) justo cuando el crecimiento de la economía se debilitaba. En nuestra opinión, la respuesta es afirmativa. En estos años el crecimiento se ha debilitado ciertamente, pero el principal problema de la economía española no ha sido éste, sino la persistencia de un diferencial de inflación con la zona del euro que a la larga está reduciendo la competitividad y, por tanto, el potencial de crecimiento a medio y largo plazo. Este diferencial de inflación se han mantenido en parte por las rigideces en el marco institucional en que se forman los salarios y otras rentas y, en otra parte, por un exceso de demanda privada alentado por una política monetaria excesivamente relajada para las necesidades coyunturales de la economía española. Ante ello, la política económica debería ope-

rar en dos frentes: el de las reformas de dicho marco institucional y en el de la política fiscal, con el fin, en este último caso, de contrarrestar los efectos de la política monetaria. Es más, desde este punto de vista y dada la persistencia de la inflación y la ausencia de las reformas señaladas, la actuación de la política fiscal debería haber actuado más restrictivamente, lo que hubiera conducido a un superávit de las cuentas públicas superior al previsto para este año. Las Conclusiones Preliminares del informe de la misión del FMI tras su reciente visita a España abundan en esta idea, al pedir un superávit para 2004 en vez del déficit cero presupuestado y que no se lleven a cabo a corto plazo ulteriores rebajas de impuestos o de cotizaciones sociales. Dicha política restrictiva debería haber descansado fundamentalmente en la administración central, pero, dado el peso alcanzado por el gasto público de las AA.TT., también es necesaria la cooperación de éstas, lo que pone de manifiesto la necesidad de reforzar los mecanismos de coordinación de la política fiscal a nivel estatal.

Para 2004, el objetivo de déficit cero planteado en los PGE supondría una actuación expansiva de la política fiscal discrecional. En efecto, si en 2003 se obtiene un superávit del orden del 0,2 por 100 del PIB y se cumplen las previsiones del cuadro macroeconómico de los PGE para 2004, el déficit cero significa un deterioro del déficit estructural primario del orden de 0,4 pp del PIB, ya que el com-

ponente cíclico podría ser neutro o incluso contribuir positivamente con una décima porcentual y los intereses también podrían reducirse en una o dos décimas. Las previsiones de FUNCAS sobre los ingresos, gastos y déficit público para 2004, recogidas en el cuadro 5, que se concretan en un superávit del 0,3 por 100 del PIB, serían, si se cumplen, neutras o ligeramente expansivas. Frente a ello, como se ha argumentado en el párrafo anterior, pensamos que hace falta una mayor restricción fiscal, dado que no es previsible que la política monetaria se endurezca significativamente durante el próximo año y que tampoco se lleven a cabo de forma inmediata las reformas estructurales que elevarían el potencial de crecimiento no inflacionista.

NOTAS

(*) Director del Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS.

(1) Una explicación más detallada de la metodología utilizada en estas estimaciones puede verse en Laborda, A.: El déficit público estructural y cíclico en España, *Cuadernos de Información Económica*, núm. 165, FUNCAS, noviembre-diciembre 2001. En síntesis, el punto de partida es el cálculo del *output gap* como diferencia entre el PIB observado cada año y el PIB tendencial, expresado como porcentaje de éste último. Los ingresos y gastos ajustados cíclicamente son los observados cada año menos dichos ingresos y gastos multiplicados por su elasticidad correspondiente respecto al PIB, todo ello expresado como porcentaje del PIB. El PIB tendencial se obtiene aplicando el filtro de Hodrick-Prezcott con un valor de $\lambda = 30$. La elasticidad ingresos/PIB es de 1 y la de gastos/PIB, de -0,27.