

# La política fiscal sostenible: una propuesta de regla fiscal

Carlos Cuerpo\*

Luis González-Calbet\*\*

Álvaro Sanmartín\*

## 1. ¿Por qué se necesitan reglas fiscales?

La literatura económica destaca dos causas fundamentales para defender la existencia de reglas fiscales. Primera, la tendencia de muchos gobiernos a incurrir en déficit públicos excesivos (lo que suele conocerse como "*deficit bias*" o "sesgo deficitario"). Segunda, que las políticas fiscales, en ausencia de reglas fiscales efectivas, acaban teniendo efectos desestabilizadores sobre el ciclo económico (en este caso estaríamos ante el denominado "*pro-cyclicalty bias*" o "sesgo procíclico").

¿Cuáles son los factores básicos que están detrás del sesgo deficitario? Básicamente, dos. El primero, la existencia de gobiernos con horizontes temporales excesivamente cortos. Los gobiernos, por su visión *cortoplacista* (ligada al ciclo electoral), tienden a ignorar las consecuencias que a medio y largo plazo generan sus decisiones presupuestarias<sup>1</sup>. El segundo, el asociado a lo que en la literatura económica se conoce como el "*common pool problem*". Los grupos de interés defienden aumentos de determinadas categorías de gasto, aprovechándose de su condición de "usuarios gratuitos". Cada grupo de interés tiende a hacer

"lobby" para que aumenten aquellos gastos (o se reduzcan los impuestos) que específicamente le favorecen, sabiendo que la financiación de esos gastos (o la búsqueda de nuevos ingresos que financien las rebajas en ciertas figuras tributarias) deberá ser soportada por el conjunto de contribuyentes del país<sup>2</sup>.

La literatura económica ha encontrado también evidencias de que el sesgo deficitario tiende a ser más importante en los países fiscalmente descentralizados. La razón no es otra que un insuficiente grado de corresponsabilidad fiscal: si una administración territorial sabe que sus decisiones de aumentar el gasto o de reducir los impuestos serán "financiadas" a través de transferencias provenientes del Gobierno Central, ¿por qué no aumentar los gastos más de lo debido o reducir los impuestos más allá de lo razonable?<sup>3</sup>

Los mismos factores que explican el sesgo deficitario justifican también la posible existencia de sesgos procíclicos en el diseño de las políticas presupuestarias. En efecto, la existencia de "ciclos electorales", que por supuesto no tienen porqué coincidir con los económicos, tiende a generar de-

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.

\*\* Economista y Estadístico.

<sup>1</sup> Incluso, Persson y Svensson (1989) y Alesina y Tabellini (1990) encontraron evidencia empírica de que la aparición de déficit excesivos podría ser el resultado de comportamientos estratégicos por parte de gobiernos. La idea es sencilla: si un Gobierno cree suficientemente probable una derrota electoral puede tener incentivos a tomar decisiones que generen déficit excesivos que reducirán el futuro margen de maniobra de la oposición cuando ésta acceda al poder.

<sup>2</sup> Como han señalado Alesina y Perotti (1995), el "*common pool problem*" tiende a ser más fuerte en situaciones en que el partido mayoritario se ve obligado a hacer coaliciones más o menos fragmentadas y heterogéneas, algo que, por cierto, podría ser claramente aplicable al caso español.

<sup>3</sup> Como tristemente se ha vivido en los últimos tiempos, las uniones monetarias también son fuente de posibles problemas cuando su diseño no incluye unas reglas fiscales y una gobernanza económica suficientemente efectiva. Por supuesto, la regla fiscal que se propone en este artículo también sería lógicamente aplicable a instituciones supranacionales como las uniones monetarias.

cisiones de gastos e ingresos que no tienen suficientemente en cuenta la coyuntura económica de cada momento.

A nivel internacional y nacional, hay una considerable experiencia en el uso de reglas fiscales que tratan de combatir los dos problemas anteriores. Existe, sin embargo, todavía un amplio margen de mejora y, en este sentido, el objetivo esencial del presente artículo es proponer una regla fiscal que parta de la experiencia acumulada y trate de dar una respuesta más eficaz a los problemas citados.

Para ello, la perspectiva que se adopta es la siguiente. En primer lugar, el artículo repasa la experiencia en el uso de reglas fiscales y justifica la afirmación sobre la existencia de un amplio margen de mejora en el diseño de reglas, en especial en el caso español. En segundo lugar, se fijan unos “criterios de deseabilidad” que debería cumplir una regla fiscal eficiente. Como se verá, son criterios poco controvertidos y sobre los que debería ser posible generar un grado de consenso importante. En tercer lugar, se propone una regla fiscal diseñada para cumplir con los criterios de deseabilidad establecidos. Es la regla que denominamos de equilibrio presupuestario sostenible y tiene como eje fundamental la fijación de un objetivo de saldo estructural que no sólo tiene en cuenta los niveles de gasto e ingreso público vigentes en cada momento sino el valor presente de TODOS los gastos e ingresos públicos. La regla permite también fijar techos de gasto público desde una perspectiva plurianual. A continuación, se simula el funcionamiento práctico de una regla similar con un modelo de equilibrio general y se constata cómo efectivamente puede suponer una mejora. Se termina con una breve reflexión sobre la aplicación a un estado descentralizado como el nuestro y con unas mínimas conclusiones.

La regla de equilibrio presupuestario sostenible tiene elementos comunes con las normas vigentes a nivel comunitario. En este sentido, la adopción de la misma en España nos ayudaría a cumplir con nuestras obligaciones respecto de la Unión Europea. Al mismo tiempo, la propuesta supone un desarrollo respecto de las normas fiscales europeas hoy existentes y, por ello, podría servir también de guía para una reforma y mejora de estas últimas.

Por lo demás, la aplicación de la regla propuesta en un momento todavía tan complicado como el actual sería especialmente adecuada para nuestro país. En primer lugar, porque sería plenamente coherente con la reforma que se acaba de emprender en nuestro sistema público de pensiones. En segundo lugar, porque reforzaría la credibilidad del plan de consolidación fiscal y evitaría, al mismo tiempo, la necesidad de acudir a medidas adicionales de ajuste, perjudiciales para la situación actual de la economía española.

## 2. El uso de las reglas fiscales

Los tipos de reglas fiscales analizados por la literatura económica y aplicados por muchos países han sido, fundamentalmente, dos: reglas de “gobernanza fiscal” (con tres áreas básicas de actuación: aumento de la transparencia fiscal para hacer a los gobiernos más responsables de sus actuaciones; mejora de los procedimientos presupuestarios; y establecimiento de autoridades fiscales independientes<sup>4</sup> que ayuden a superar la visión excesivamente *cortoplacista* que tienden a mostrar los gobiernos); y reglas numéricas<sup>5</sup>, que fijan objetivos y/o límites cuantitativos sobre diversas variables presupuestarias.

A nivel **internacional**, las primeras reglas fiscales con rango de ley datan del siglo XIX. Estas reglas fueron introducidas en países con estructuras fiscales federales, en muchas ocasiones como un intento de las administraciones territoriales de ganar reputación en términos de disciplina fiscal. Después de la Segunda Guerra Mundial, un conjunto relativamente amplio de países (incluyendo Alemania, Italia, Japón y Holanda, entre otros) introdujo reglas de presupuesto equilibrado para sus respectivas administraciones centrales, en el marco de los programas de estabilización monetaria que hubieron de aprobarse tras la contienda<sup>6</sup>.

Tal y como puede observarse en el gráfico 1, fue en la década de los noventa cuando las reglas fiscales se generalizaron (ver Debrun *et al* [2008] para un amplio repaso de las reglas numéricas nacionales y de su impacto), en parte como respuesta a los importantes déficit y deudas públicas acumuladas durante los años setenta y ochenta y en parte también a las elevadas presiones futuras sobre el gasto (pasivos implícitos).

En **España**, un nivel de prestaciones muy por debajo de las preferencias sociales y unas cargas financieras reducidas impulsaron, desde el nacimiento de la democracia, el gasto y la deuda pública. La deuda pública subió 50 puntos del PIB en apenas quince años, situándose por encima del 60 por 100 en la década de los noventa. Fue en este momento cuando las cuestiones de sostenibilidad de

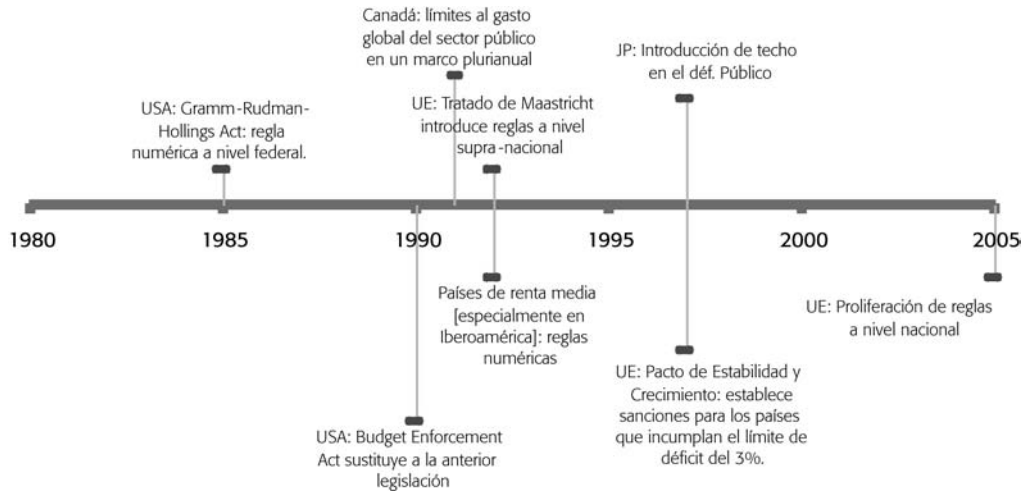
<sup>4</sup> Un ejemplo es la delegación en entidades independientes de la elaboración de las proyecciones macroeconómicas que sirven de sustento a los presupuestos.

<sup>5</sup> Un fenómeno relativamente reciente es el establecimiento de reglas numéricas tendentes a asegurar la sostenibilidad de los sistemas de seguridad social.

<sup>6</sup> Se produce un mayor uso de reglas fiscales en el Gobierno Central. La mayoría de ellas se refieren a objetivos de saldo público y volumen de endeudamiento. Es claramente creciente el número de reglas relativas al gasto público, mientras que las reglas sobre ingresos son mucho menos usuales.

Gráfico 1

## PRINCIPALES EXPERIENCIAS A NIVEL INTERNACIONAL



las finanzas públicas alcanzaron relevancia, como también lo hicieron las relativas a la necesidad de promover políticas fiscales que ayudaran a suavizar el comportamiento cíclico de nuestra economía. Y es que, como se constata en Laborda y Fernández (2010), la política fiscal en nuestro país ha tenido casi siempre un carácter procíclico.

Así, el debate sobre la conveniencia de las reglas fiscales llega también a España, en un proceso que lleva a la aprobación de las leyes de estabilidad presupuestaria. Las reglas allí contempladas, el *déficit cero* primero y el equilibrio a lo largo del ciclo después, han supuesto avances en cuanto al control del gasto y de la deuda, pero se han revelado al mismo tiempo claramente insuficientes.

Tras la recesión de los primeros noventa, el déficit público en 1995 alcanzó el 6,5 por 100 del PIB. A continuación, la política de consolidación fiscal, favorecida por la fuerte reducción de los tipos de interés, consiguió que los déficit prácticamente desaparecieran en los primeros años del siglo; luego se alcanzaron superávits de entre uno y dos puntos del PIB entre 2005 y 2007. En una época de continuada expansión, la ratio deuda/PIB descendió 30 puntos, hasta el 36 por 100 en 2007.

Estos números parecen el reflejo de una política fiscal muy consciente de su papel estabilizador y de las presiones futuras sobre el gasto..., pero esta afirmación no se sostiene ante un análisis más pausado. El gasto público creció entre 2000 y 2007 a un ritmo medio anual del 7,6 por 100, igual que el PIB nominal. Y el gasto estructural primario, que caracteriza las decisiones discrecionales de los gobiernos, creció a un ritmo medio anual del 8,3 por 100, por encima

del aumento nominal del PIB. En un período de alto crecimiento y con tensiones inflacionistas que generaron una significativa pérdida de competitividad-precio, la política fiscal en España resultó claramente procíclica.

¿Por qué, entonces, se llegaron a alcanzar superávits? Porque el gasto por desempleo estuvo en mínimos (con una tasa de paro que pasó del 21 al 8 por 100); porque se produjo una importante reducción de la carga financiera (3,6 puntos menos de PIB entre 1996 y 2007); y porque la factura del gasto se financió también más fácilmente. Entre 2003 y 2007 los ingresos, en términos de PIB, subieron 3 puntos porcentuales, hasta el 41 por 100. Y lo hicieron pese a que no hubo subidas de impuestos, en todo caso ligeras bajadas. Veamos por qué.

Si se calcula el *output gap* como lo hacen los organismos oficiales (a partir del PIB), y se deriva de ahí un cálculo de ingresos cíclicos, se explica apenas la mitad de la subida de ingresos esos años. ¿Cómo explicar pues todo el aumento de ingresos sobre PIB si no hubo elevaciones impositivas? La razón es que hay operaciones que están sujetas a gravamen, generando ingresos públicos, y que, sin embargo, no se incluyen en el cálculo del PIB. El suelo, las compraventas de bienes usados, las plusvalías por incrementos patrimoniales o ciertos resultados extraordinarios de las empresas son susceptibles de tributación, pero no se computan en el PIB. Según nuestros cálculos, la recaudación ligada a bases imponibles que no forman parte del cálculo del PIB pasó del 3 por 100 del PIB en 2003 al 5 por 100 en 2007. Dicho de otra manera, si añadimos al ciclo económico clásico (el del PIB) el ciclo de activos, entre ambos explican sobradamente el comportamiento

alista de los ingresos de aquellos años. El aumento de los ingresos durante los años previos a la crisis no fue estructural sino puramente cíclico y muy ligado a una demanda interna fuerte que generó una importante inflación de activos.

En definitiva, entre 2000 y 2007 en España se llevó a cabo una política fiscal procíclica que podemos calificar de desatendida<sup>7</sup>, que tomó como habitual y sostenible lo que luego se demostró como excepcional (fuerte y continuada expansión, inflación de activos, crecimientos de ingresos muy por encima de la evolución del PIB nominal y capacidad de financiarse a muy bajos tipos de interés).

Lo que pasó después es más conocido y sencillo de explicar. Durante 2008 y 2009, en el marco de una política fiscal contracíclica, el saldo público cayó trece puntos del PIB, con una contribución a partes iguales de la caída de ingresos y subida de los gastos. La recesión impulsó el gasto por desempleo, y el gasto también aumentó por las medidas discrecionales tomadas en su momento para moderar los efectos de la recesión. Pero hasta cuatro puntos del deterioro total del saldo público se debieron a que el gasto siguió con las mismas pautas del pasado reciente, mientras que el PIB nominal se estancó. En cuanto al ingreso, en su mayoría cayó por motivos cíclicos (utilizando el *ciclo amplio* antes comentado), aunque también dos puntos porcentuales de caída pueden explicarse por decisiones de política fiscal.

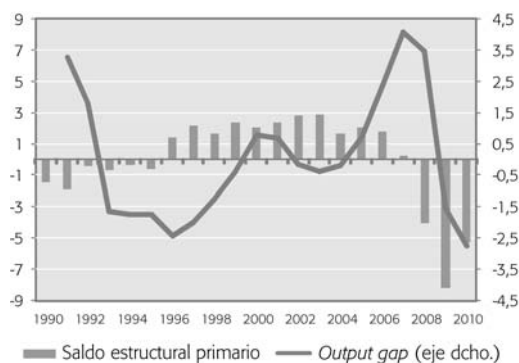
En 2010, el margen se había agotado y la política fiscal pasó a ser de nuevo procíclica, esta vez en sentido contractivo. Hubo que empezar a desandar el camino tomado en los años expansivos, revirtiendo algunas medidas de subida del gasto y empezando a adecuar los impuestos a las decisiones de gasto. Y se hizo en un momento en que el *output gap* era todavía crecientemente negativo (gráfico 2).

En España había reglas fiscales en vigor en todo este periodo, con requisitos específicos más exigentes que los que se fijaban en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) europeo. Pero las reglas no incorporaban los estímulos suficientes para ahorrar las recaudaciones extraordinarias, reservándolas para los (inevitables) procesos de ajuste. Y, en el periodo recesivo, los límites a los déficit saltaron por los aires, como en toda Europa, revelando la falta de flexibilidad de las reglas y su incapacidad para acomodarse a las circunstancias económicas cambiantes.

<sup>7</sup> Lo que supone, siguiendo a King (1995), el caldo de cultivo ideal para una situación de Aritmética Fiscal Desagradable, en la cual la política fiscal y la política monetaria se hacen mutuamente dependientes.

Gráfico 2

## POLÍTICA FISCAL DISCRECIONAL Y CICLO (% PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ministerio de Economía y Hacienda.

### 3. Características de una buena regla fiscal: aprendiendo de los errores del pasado

En este apartado enunciamos las características que entendemos deseables de una buena regla fiscal. Se trata de atributos ambiciosos, y que, al mismo tiempo, deberían generar un amplio consenso, con independencia de la orientación ideológica del partido político que esté en el Gobierno en cada momento. En concreto, una regla fiscal eficiente y sostenible debe:

1. Ser efectiva en la *corrección de los sesgos deficitarios* en los que habitualmente incurren los gobiernos. La regla debe garantizar que los gobiernos tengan siempre en cuenta los efectos de sus decisiones (o de su falta de acción) sobre la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

2. *Evitar sesgos procíclicos* y promover, en particular, el libre juego de los estabilizadores automáticos. Este objetivo es especialmente importante en países que, como el nuestro, son miembros de una unión monetaria: en la medida en que estos países no pueden contar con una política monetaria plenamente adaptada a su situación específica es fundamental que la política fiscal sea estabilizadora.

3. *Premiar decisiones que mejoren la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de un mayor PIB potencial*. En particular, una buena regla fiscal debe favorecer tanto reformas estructurales favorecedoras del crecimiento como medidas que tiendan a aumentar la eficiencia de los gastos e ingresos públicos.

4. Ser lo suficientemente *flexible* como para permitir el recurso a políticas fiscales discrecionales (las que van más allá del libre juego de los estabilizadores automáticos) en situaciones extraordinarias. El abandono de las reglas en momentos de crisis limita profundamente su efectividad en el futuro.

5. Ser *entendible por los ciudadanos* y permitir una monitorización adecuada.

6. *Respetar las preferencias sociales*, interviniendo lo menos posible en las decisiones relativas al nivel y composición de los gastos e ingresos públicos. Las reglas fiscales deben dejar margen de actuación democrática a los gobiernos y, desde luego, no tienen porqué abogar por un determinado nivel de gasto o ingreso ni mucho menos decidir, por ejemplo, cómo debe ser el diseño de las prestaciones sociales o de la composición funcional del gasto.

7. Ser *robusta ante intentos de manipulación*.

#### 4. Una propuesta de regla fiscal

¿Cómo podría ser una regla que cumpliera con los atributos o criterios de deseabilidad a los que se hace referencia en el apartado anterior? Vamos a intentar responder a esta pregunta.

##### Una regla que garantice la sostenibilidad a largo plazo: el equilibrio presupuestario sostenible

La regla fiscal que proponemos (la regla del equilibrio presupuestario sostenible) tiene un doble componente. El primero, un objetivo de saldo público cíclicamente ajustado. El segundo, coherente con lo anterior, un techo de gasto plurianual.

El objetivo de saldo público se define como aquel cíclicamente ajustado que debe lograrse en cada momento para garantizar que el Gobierno cumple con su restricción presupuestaria intertemporal. Esto es, estamos hablando del nivel de saldo público estructural ( $SP_0$ <sup>8</sup>) que permite equilibrar el valor actual de todos los gastos e ingresos públicos, presentes y futuros. Analíticamente puede expresarse como:

$$SP_0 = \left( \sum_{t=1}^{\infty} \frac{G_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^{\infty} \frac{G_t^u}{(1+r)^t} \varepsilon x_t \right) - \left( \sum_{t=1}^{\infty} \frac{I_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^{\infty} \frac{I_t}{(1+r)^t} \varepsilon' x_t \right)$$

tomando  $t$  como referencia temporal, siendo  $G$  el gasto público y  $G^u$  su parte más afectada por el ciclo (desem-

<sup>8</sup>  $SP_0 = (I_0 - I_0 \varepsilon' x_0) - (G_0 - G_0^u \varepsilon x_0)$

pleo),  $I$  los ingresos públicos,  $r$  un interés que permita obtener el valor actual de gastos e ingresos futuros (y que por simplificación hemos considerado único y constante, por ejemplo el rendimiento de los bonos públicos a diez años),  $\varepsilon$  y  $\varepsilon'$  las elasticidades de gastos e ingresos respecto del ciclo. El ciclo a su vez lo medimos por el *output gap*<sup>9</sup>  $x$ , que se define así

$$x_t = \frac{Y_t - \bar{Y}_t}{\bar{Y}_t}$$

siendo  $Y$  e  $\bar{Y}$ , el PIB y PIB potencial respectivamente.

El segundo componente de la regla, como decíamos, es un techo de gasto plurianual, definido en términos estructurales, con un horizonte de cinco años y que se asemeja al contemplado en los programas de estabilidad exigidos por la legislación comunitaria. Este segundo componente está a su vez perfectamente coordinado con el primero: dada la evolución prevista de los ingresos, los techos de gasto estructural a los que estaría obligado el Gobierno serían precisamente los que resulten compatibles con el logro del objetivo de saldo estructural.

Un ejemplo concreto ayuda a ver el modo en que se definirán los techos de gasto plurianuales. Para verlo, vamos a comenzar con una pregunta: ¿Cuánto podría crecer el gasto público en un país que estuviese cumpliendo con el equilibrio presupuestario sostenible y que hubiera decidido mantener constante su política de ingresos? En un contexto como el comentado, el techo de gasto crecería igual que el PIB nominal potencial. Este límite de gasto, ligado al crecimiento potencial, fortalece el papel de los estabilizadores automáticos y reduce la volatilidad del ciclo económico.

Queda claro que una variable que juega un papel fundamental en la propuesta es el PIB potencial definido en términos nominales. La regla, por tanto, exige contar con una previsión de inflación. ¿Cuál debe ser esa previsión? La respuesta más fácil podría ser el 2 por 100, el objetivo de inflación del BCE. Nosotros creemos que sería más deseable basar la regla en una inflación "sostenible", entendiendo por tal la que sea compatible con una situación confortable para el país en términos de competitividad precio. En el caso actual español, por ejemplo, esto debería llevar probablemente a tomar como previsión de inflación tasas inferiores al 2 por 100 para los próximos años.

La regla de "equilibrio sostenible" aquí propuesta difiere notablemente del requisito de presupuesto nominal

<sup>9</sup> Aunque sería deseable incorporar mediciones complementarias del ciclo de activos, para evitar errores de medición en caso de nuevas burbujas inmobiliarias o financieras.

equilibrado, el que se instauró en la primera versión de las leyes españolas de estabilidad presupuestaria aprobadas en nuestro país, en varios aspectos:

— La propuesta tiene plenamente en cuenta las cuestiones de sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, pues equilibra TODOS los gastos e ingresos públicos, tanto los presentes como los esperados en el futuro. Se cumple la primera característica que hemos definido. Además, y precisamente por tener en cuenta ingresos y gastos presentes y futuros, la regla propuesta también mejora la versión actual de las leyes de estabilidad presupuestaria (el equilibrio presupuestario a lo largo del ciclo).

— El objetivo de saldo público está establecido en términos estructurales, descontando los efectos del ciclo económico sobre los presupuestos. No es necesario hacer una política procíclica para cumplir con la regla, cumpliéndose así la segunda de las características exigidas.

— En la medida en que el saldo estructural de equilibrio depende de todos los ingresos y gastos presentes y futuros, y del efecto de unos y otros sobre el crecimiento potencial, la regla de política fiscal sostenible “premia” tanto las decisiones de gastos e ingresos que aumenten la eficiencia como las reformas que eleven el crecimiento, cumpliéndose nuestra tercera condición de una buena norma.

— También se infiere un techo de gasto, pero éste no sólo vincula durante el ejercicio en curso sino que se establece desde una perspectiva plurianual, adaptándose además de forma automática a las decisiones de ingreso que se adopten en cada momento.

Las ventajas que se acaban de citar podrían sonar muy teóricas. Veamos dos ejemplos concretos en los que puedan entenderse mejor los beneficios de la regla propuesta. Imaginemos, en primer lugar, un país en una situación cíclica equilibrada y con políticas de ingresos y gastos públicos que equilibran tanto el presupuesto del año en curso como el valor presente de todos los gastos e ingresos futuros. El país estaría pues cumpliendo con la regla. ¿Qué pasa si el país entra en recesión? La caída de la actividad económica se traduce en un aumento de gastos (fundamentalmente prestaciones por desempleo) y en una caída de ingresos (por caída de bases imponibles). Así, el presupuesto “observado” tiende a deteriorarse de un modo “automático”, a través precisamente de lo que se han dado en llamar estabilizadores automáticos. Con una aplicación estricta de la primera versión de las leyes españolas de estabilidad presupuestaria, el Gobierno se vería obligado automáticamente a recortar gastos y/o a subir impuestos, esto es, ejecutando una política fiscal contractiva que se traduciría, con alta probabilidad, en una recesión aún

mayor. Estaríamos ante un ejemplo extremo de política económica procíclica.

¿Qué ocurriría, sin embargo, si en el país del ejemplo estuviera vigente la regla de equilibrio presupuestario sostenible? El saldo estructural sigue equilibrado<sup>10</sup>, por lo que, al contrario que en el caso anterior, el país en cuestión puede dejar jugar a los estabilizadores automáticos. Esto es, puede pagar las prestaciones por desempleo y puede evitar subidas de impuestos. ¿El resultado? Una contribución positiva de la política fiscal a la moderación del ciclo económico.

Pasemos a otro ejemplo, el de un país con un presupuesto nominal (e incluso estructural) equilibrado pero con un sistema de pensiones respecto del cual se prevén en el futuro importantes déficit. Si la regla fuese de presupuesto nominal equilibrado (o incluso el presupuesto equilibrado a lo largo del ciclo), el país podría posponer en el tiempo la reforma de su sistema de pensiones. ¿Qué pasaría si, por el contrario, la que operara fuera la regla propuesta en este artículo? Pues que, como el saldo estructural tendría en cuenta todos los ingresos y gastos previstos, los presentes y los futuros, el resultado sería la existencia de un déficit que debería obligar a la adopción inmediata de medidas para corregirlo.

Pero la regla propuesta no es aún plenamente satisfactoria. Imaginemos el país citado como ejemplo en el párrafo anterior, que claramente está incumpliendo la regla de equilibrio presupuestario sostenible. ¿Debería corregir el desequilibrio en un solo año? ¿Qué pasa si ese año coincide con un momento de recesión? Para evitar este tipo de situaciones, que podrían de nuevo llevar aparejada la necesidad de implementar políticas procíclicas, la regla se articularía del modo siguiente:

— El saldo estructural que equilibra gastos e ingresos presentes y futuros se calcularía para  $t+5$  (sería el saldo que equilibrase ingresos y gastos a partir de  $t+5$ ).

— En  $t$  (en el momento actual), se definiría una trayectoria lineal de convergencia a ese objetivo en  $t+5$ . El cálculo de esa trayectoria se acompañaría de un plan de ajuste por parte del Gobierno que explicitaría las decisio-

<sup>10</sup> El supuesto implícito en el texto principal es que hablamos de una recesión sin efectos permanentes sobre el PIB potencial del país en cuestión. Si estuviéramos ante efectos permanentes, la regla propuesta daría la señal de alarma, pues el saldo estructural se volvería negativo. Como se verá más adelante, esto debería dar lugar a medidas de corrección que, sin embargo, se podrían implementar dentro de un horizonte temporal lo suficientemente amplio como para minimizar los efectos cíclicos adversos.

nes de gasto e ingreso público que se van a adoptar para garantizar la convergencia exigida por la regla.

— De nuevo, dada una política de ingresos, la trayectoria de convergencia al objetivo marcado establecería de manera automática techos de gasto para un horizonte de cinco años.

¿Qué conseguimos con esto? Fundamentalmente, evitar ajustes fiscales bruscos que podrían resultar procíclicos y por tanto desestabilizadores para la actividad económica. ¿No se pierde credibilidad difiriendo el esfuerzo corrector? En la medida en que la propia regla exige un plan de ajuste detallado, creemos que se puede defender que no.

### Situaciones excepcionales: la regla del tres

A una buena regla fiscal le exigiáramos también ser flexible, lo suficiente como para acomodar la respuesta ante situaciones verdaderamente excepcionales. En caso contrario, existirán incentivos muy importantes a saltarse la regla en ese tipo de situaciones, con la consiguiente pérdida de credibilidad.

Para solucionar este problema, ampliamos la regla propuesta hasta aquí con una definición de qué se entiende por situación excepcional y con un protocolo para ese tipo de situaciones. Definimos una situación económica como excepcional cuando la variación, real o prevista, del *output gap* en un período de un año muestre una caída superior al 3 por 100 del PIB potencial. Estaríamos ante una situación de fuerte recesión que podría justificar la implementación de políticas fiscales discrecionales que fueran más allá de permitir el libre juego de los estabilizadores automáticos.

¿Cómo de lejos se podría ir en esa política fiscal discrecional? Aquí, nuestra propuesta sería permitir llegar a saldos presupuestarios estructurales hasta tres puntos por debajo de los niveles de saldo compatibles con el cumplimiento del principio de equilibrio sostenible<sup>11</sup>. A su vez, cuando un país decidiera usar el margen que permite la regla para la conducción de políticas fiscales discrecionales, los desequilibrios así generados deberían corregirse en la forma ya descrita al hablar de las desviaciones respecto del principio de equilibrio sostenible.

Tendríamos así una regla que permitiría respuestas contundentes de política fiscal ante situaciones verdadera-

mente excepcionales. Al mismo tiempo, la regla impondría límites *ex ante* a esas políticas y garantizaría que los gobiernos que quieran aventurarse en políticas discrecionales expansivas deban aprobar desde un primer momento planes de corrección a medio plazo perfectamente definidos. Se cumpliría nuestra cuarta característica exigible a una buena regla (flexibilidad para acomodar situaciones excepcionales).

### Una regla entendible y respetuosa con la definición democrática de las preferencias sociales

Hasta aquí, una descripción de lo que hemos denominado “equilibrio presupuestario sostenible”. Quizás el lector se pregunte: todo esto está muy bien pero: ¿cómo transformar lo dicho hasta aquí en una regla operativa y que sea entendida por los ciudadanos? Lo cierto es que no es tan complicado: dado el escenario macroeconómico en el que se basan los presupuestos<sup>12</sup>, la senda de ajuste hacia el saldo estructural de equilibrio determinaría un objetivo de saldo presupuestario observado para el año en curso. Los ciudadanos sabrían pues en todo momento cuál es el objetivo de saldo público observado al que se compromete el Gobierno<sup>13</sup>. Y sabrían también, como se ha indicado, cuáles son los techos de gasto a los que, desde una perspectiva plurianual, debería sujetarse el Gobierno en todo momento. De esta manera, se cumpliría nuestra quinta exigencia, la de entendimiento y posibilidades de seguimiento y análisis *ex post* de su cumplimiento.

En cuanto a nuestra exigencia de respetar las preferencias sociales y dejar margen de actuación democrática, queda claro que la regla aquí propuesta, más allá de intentar que los gobiernos tengan en cuenta las implicaciones de sus decisiones de gasto e ingreso público en términos de sostenibilidad, no determina ni los niveles de gasto e ingreso públicos ni la distribución de los mismos.

<sup>12</sup> Este artículo se ocupa más delante de quién debería aprobar ese escenario macroeconómico para evitar, como se verá, problemas de manipulación de la regla.

<sup>13</sup> Lógicamente, de nuevo para evitar sesgos procíclicos, el objetivo de saldo observado se mantendría en tanto en cuanto el crecimiento económico realmente conseguido por el país se correspondiese con el dibujado en el escenario macroeconómico. Si, por ejemplo, el crecimiento fuera menor, esto daría lugar a un objetivo de saldo observado menor, compatible con el mismo objetivo de saldo estructural para el año en curso. Esto no genera indeterminación en la regla pues, en un análisis *ex post*, la regla seguiría determinando cuál es el saldo que debería haberse logrado y, por tanto, el Gobierno podría seguir siendo juzgado en función de su cumplimiento o no de la regla.

<sup>11</sup> Según nuestras estimaciones para España, si partiendo de una situación de equilibrio y cumplimiento de las reglas, una recesión llegase a minorar el *output gap* en cuatro pp del PIB potencial, la aplicación de esta cláusula de excepcionalidad llevaría a permitir un déficit público en el entorno de los cinco puntos de PIB.

## Los problemas de manipulación: el papel de una autoridad fiscal independiente

Por último, para cumplir con la séptima y última de las características que exigimos a una buena regla fiscal, proponemos una fórmula para dotarla de robustez ante los intentos de manipulación. La operatividad de la regla propuesta exige contar con previsiones macroeconómicas fiables y con estimaciones lo más correctas posibles del PIB potencial y de los niveles de *output gap* ( $y$ , también, de los niveles de inflación sostenible). Pero queda claro por nuestra discusión sobre el *sesgo deficitario* que los gobiernos, para favorecer aumentos del gasto público y ganar margen de discrecionalidad en la conducción de la política fiscal, podrían tener incentivos a manipular las estimaciones macroeconómicas en las que descansa la regla.

Esta circunstancia nos lleva a proponer la creación de una autoridad fiscal independiente con la función específica de realizar las proyecciones macroeconómicas, estimar los niveles y variaciones de PIB potencial, de *output gap* y de inflación sostenible, determinar la existencia o no de situaciones excepcionales, calcular el valor actual de la corriente de ingresos y gastos futuros y establecer, a partir de los cálculos anteriores, los niveles de saldo público estructural efectivo y de crecimiento máximo del gasto.

Una autoridad independiente, con el mandato definido en el párrafo anterior permitiría solucionar los problemas de manipulación de la regla, sin coartar el margen de maniobra con el que deben contar los gobiernos democráticos para diseñar las políticas de ingresos y gastos públicos (tanto en niveles como en composición) que más se acomoden a las preferencias sociales. Por otro lado, si la regla propuesta en este artículo se aplicara a nivel comunitario, como parte de la reforma de la gobernanza económica europea, el papel de la autoridad independiente podría ser adoptado por una eventual Agencia Europea de Deuda.

Una consideración adicional: para dar flexibilidad a la regla y permitir su adaptación a cambios bruscos en las circunstancias económicas, la propuesta incluiría una actualización semestral de las previsiones por parte de la autoridad fiscal independiente.

## 5. Simulando la regla fiscal propuesta

Como se ha indicado, la literatura económica señala que las reglas fiscales que se han implementando en los diferentes países han tendido a corregir el sesgo defici-

rio a costa, en ocasiones, de promover sesgos fiscales procíclicos. La regla propuesta en este artículo pretende ayudar a la corrección de ambos sesgos simultáneamente. Es bastante claro que la fijación de un objetivo de saldo presupuestario que tenga en cuenta todos los gastos e ingresos presentes y futuros y techos de gasto coherentes con ese objetivo contribuye a corregir la tendencia a déficit excesivos. La contribución de nuestra regla a la corrección de sesgos procíclicos es menos evidente y por eso dedicamos este apartado a simular el comportamiento de una regla como la nuestra con un modelo de equilibrio general que permite visualizar el papel de aquella a la hora de suavizar la variabilidad cíclica de cualquier economía sometida a perturbaciones.

Analizamos el efecto estabilizador de la regla formulada a través de una simulación realizada con el modelo de equilibrio general QUEST III<sup>14</sup>, desarrollado por la Comisión Europea. QUEST III es un modelo de equilibrio general para una economía abierta, que incorpora rigideces nominales y reales bajo la forma de hábitos en el consumo, costes de ajuste de los factores productivos y agentes sometidos a restricciones de liquidez. Las autoridades económicas siguen reglas activas, tanto en política monetaria como en política fiscal.

Consideramos para nuestro ejercicio dos escenarios alternativos. El escenario base (E1) viene definido por una regla de gasto que ajusta el gasto corriente según la evolución del PIB, para mantener la ratio gasto/PIB constante (como hemos visto, esto es lo que pasó básicamente en nuestro país en los años de expansión económica previos a la crisis). Frente a este escenario, definimos una regla que tiene en cuenta la evolución cíclica de la economía (E2), al responder el gasto ante variaciones del *output gap*, según la siguiente ecuación:

$$G_t = G_{t-1} - \varepsilon^{rf} \chi_t$$

La regla definida por esta ecuación permite acomodar el gasto a la evolución del PIB potencial, en mayor medida cuanto mayor sea el valor asignado al parámetro  $\varepsilon^{rf}$ . A efectos de nuestra simulación se asigna arbitrariamente un valor del 5 por 100, que permite como se verá efectos suavizadores apreciables en la evolución del PIB.

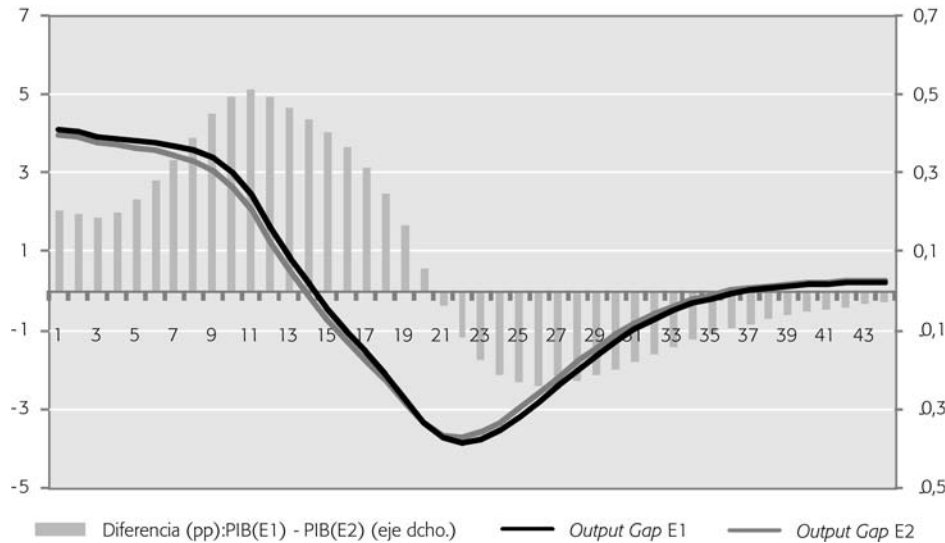
Para comprobar el efecto sobre la volatilidad del ciclo económico de ambas reglas de gasto, simularemos el impacto que ha tenido sobre la economía española la política monetaria del Banco Central Europeo entre 2001 y 2008, y compararemos los resultados en ambos escena-

<sup>14</sup> Para una descripción general del modelo, ver Ratto *et al.* (2008).



Gráfico 3

## IMPACTO DE LAS REGLAS FISCALES SOBRE LA VOLATILIDAD DEL CICLO ECONÓMICO



rios. Para lograrlo, se simulan dos movimientos no anticipados del tipo de interés en el espacio de siete años; primero una caída de tres pp en tres años seguida de un progresivo retorno al nivel de partida.

Sometida la economía al *shock* monetario propuesta, observamos la reacción del PIB en ambos escenarios (en términos de desviación porcentual respecto a la situación de partida) y obtenemos la diferencia (E1-E2). Este indicador será fiel reflejo de la ganancia en términos de suavización del PIB que impone una regla fiscal anticíclica como la que propone este artículo (E2). Como marco de referencia de la posición cíclica, observamos igualmente la evolución del *output gap* bajo una y otra regla (gráfico 3).

El *shock* monetario genera un ciclo completo de la economía. El escenario dos implica una suavización de la evolución del PIB, tanto en la etapa expansiva del ciclo (hasta 0,5 pp), como en la etapa recesiva (hasta 0,3 pp), en línea con otros resultados presentes en la literatura, como Claeys y Maravalle (2010).

## 6. La regla en un estado descentralizado

Hasta aquí se ha construido la propuesta sobre la base de una única autoridad fiscal con capacidad para aplicar la política plenamente en todo el territorio. En el caso de un país descentralizado en el que los gobiernos subcentrales tienen

amplias competencias en materia de gastos e ingresos, como en el español, cabe hacer matizaciones adicionales.

España, como estado miembro de la Unión Europea, debe cumplir con los mandatos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Todas las administraciones públicas deben ser corresponsables en el cumplimiento de las obligaciones asumidas, y así queda claro en la legislación nacional. Por otro lado, la teoría del federalismo fiscal reclama para la Hacienda central el ejercicio de la función estabilizadora de la política fiscal. Sin embargo, en España la autoridad fiscal central carece de los instrumentos idóneos para garantizar que España en su conjunto pueda cumplir con sus obligaciones y para ejercer con eficacia la política de estabilización.

La reforma de 2006 de las leyes de estabilidad presupuestaria, al otorgar flexibilidad en los objetivos del saldo presupuestario en función del ciclo, concedió un margen de déficit a las comunidades autónomas (CC.AA.) muy superior al que corresponde a su peso en el gasto final. Es decir, en la práctica la ley les cede el principal protagonismo a la hora de ejercitar la función estabilizadora, contraviniendo los mencionados principios de la teoría y también la evidencia empírica: Sebastián *et al.* (2004) estiman que el impacto del ciclo económico en los presupuestos de las CC.AA. no suele llegar a la tercera parte del que se refleja en los saldos de la Administración Central.

Se puede argumentar que la autoridad central autoriza en último término las emisiones de deuda de las CC.AA., y también operaciones de crédito en caso de incumpli-

miento de las reglas de déficit. Pero la desautorización es un recurso de último extremo y hay que oponerlo a la reserva (no justificada ni por la teoría ni por la evidencia empírica) del mayor tramo de déficit a las CC.AA., a la imprecisión respecto a la responsabilidad de las CC.AA. en el cumplimiento de los compromisos europeos (ver Monasterio y Fernández (2008) para una descripción más detallada) o a las prácticas recientes de presupuestación según las cuales la Administración Central ha permitido diferir el pago por parte de las CC.AA. de las liquidaciones que se saldaban a su favor.

En consecuencia, la aplicación de la regla que aquí se ha propuesto, en su articulación a un estado descentralizado como el español, creemos que debe contribuir a devolver el pleno control de la función estabilizadora a la autoridad central, lo que puede hacerse sin merma del principio constitucional de autonomía financiera de las CCAA. La aplicación concreta trataría de establecer una regla anual de saldo estructural nulo para las administraciones territoriales. Al definirse en términos estructurales, esta regla permite el libre juego de los estabilizadores automáticos. Pero también exige la obtención de superávit definidos de antemano en épocas de expansión, reforzando la variante preventiva de la regla. Podría argumentarse que la aplicación concreta y justa de este criterio exigiría la medición de la posición cíclica para cada región. Pero esto es también posible, o bien se puede arbitrar una fórmula intermedia según la cual la posición cíclica sea común pero se admitan desviaciones en presencia de *shocks* que afecten de manera muy asimétrica a los distintos territorios.

Por lo demás, una regla así definida para las CCAA conduciría al deseable establecimiento de techos plurianuales de gasto, en línea con los comentados para la regla propuesta a nivel nacional.

## 7. Algunas reflexiones finales

En 2011, dada la posición cíclica de la economía europea, y en particular de la española, sería aconsejable al menos dejar jugar a los estabilizadores automáticos; y la política discrecional con carácter estabilizador, de ejercerse, debería tener un sesgo expansivo. Sin embargo, los niveles de deuda acumulados, junto con el valor actual de los gastos futuros ligados al envejecimiento, impiden realizar esa política y en la práctica obligan a iniciar un decidido camino de consolidación fiscal mucho antes de lo conveniente para la actividad económica en el corto plazo.

Y es que las políticas fiscales discrecionales dejan de ser una opción estabilizadora en presencia de niveles ele-

vados de endeudamiento. La extensión de reglas fiscales, a nivel nacional y comunitario, en las últimas décadas, ha tenido efectos positivos sobre la estabilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, el diseño actual de las reglas se ha revelado insuficiente para generar el margen de maniobra suficiente para ejecutar la política fiscal en función del ciclo económico.

Se ha propuesto aquí una regla concreta para tratar de reforzar los beneficios en términos de sostenibilidad y aumentar la posibilidad de utilizar la política fiscal con fines estabilizadores. Una regla que, más allá de su articulación precisa, pretende que los objetivos de la política fiscal se fijen en términos *estructurales* (corregidos del impacto del ciclo) y primando los criterios de sostenibilidad. Una regla de la que se derivarían límites concretos al crecimiento anual del gasto, coherentes con el crecimiento potencial de la economía, y que incentivaría a los gobiernos a llevar a cabo las reformas necesarias capaces de elevar ese crecimiento, para así ganar margen de actuación para las políticas sociales. Una regla que fijaría automatismos en la corrección de las desviaciones y procedimientos, también automáticos, disciplinarios en casos de incumplimiento.

El avance en esta dirección siempre se ha visto frenado por una corriente de opinión que considera este tipo de reglas demasiado sujetas a criterios "técnicos" de medición. Hemos tratado de aclarar que siempre es posible extraer cifras universalmente comprensibles, en términos de saldo público observado y de gasto nominal, ligadas a objetivos de definición más compleja. Pero, por otro lado, es cierto que reglas como la aquí propuesta pueden fracasar si no van acompañadas de una mayor transparencia en la elaboración y seguimiento de las cifras presupuestarias de todas las administraciones. En esta línea, sería bueno hacer descansar esas mediciones técnicas en autoridades fiscales independientes, otro elemento que, unido a una mayor transparencia, limitaría la desconfianza de los agentes económicos y permitiría una adaptación más racional de las finanzas públicas a los cambios demográficos y sociales.

En definitiva, defendemos que con una regla de esta naturaleza, el margen para que la política fiscal hubiera contribuido a estabilizar la economía habría sido más amplio en esta última recesión. La estrategia de salida de la crisis habría sido más creíble y el Gobierno habría dispuesto de más incentivos para llevar a cabo, en tiempo y forma, cambios claves para garantizar la estabilidad y el crecimiento, como el que afecta a nuestro sistema de pensiones. Tarde o temprano habrá una nueva fase expansiva, y sería conveniente que para entonces hubiéramos reforzado los mecanismos que nos ayudaran a dotarnos de mayor margen de maniobra fiscal para afrontar nuevos *shocks* y para abordar el gran reto del envejecimiento de la población.

## Referencias

- ALESINA, A. y TABELLINI, G. (1990), "A positive theory of fiscal deficits and government debt". *Review of Economic Studies*, 57.
- ALESINA, A. y PEROTTI, R. (1995), "The political economy of budget deficits". *IMF Staff Papers*, 42.
- ANDRÉS, J. y DOMÉNECH, R. (2006), "Fiscal Rules and Macroeconomic Stability". *Hacienda Pública Española*, nº 176.
- CLAEYS, P. y MARAVALLE, A. (2010), "Fiscal Policy and Economic Stability: Does PIGS stand for Procyclicality In Government," DFAEII Working Papers 201011, University of the Basque Country - Department of Foundations of Economic Analysis II.
- DEBRUN, X., MOULIN, L., TURRINI, A., AYUSO-Í-CASALS, J. y KUMAR, M. (2008), "National fiscal rules". *Economic Policy*, April,
- KING, M (1995), "'Commentary' on J. Taylor, 'Monetary policy implications of greater fiscal discipline'", Budget deficits and debt. Issues and options, A Symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City.
- LABORDA, A. y FERNÁNDEZ, M. J. (2010): "Los Presupuestos de la consolidación fiscal", *Cuadernos de Información Económica* nº 219, 1-17.
- MONASTERIO, C. y FERNANDEZ, R. (2008), "Hacienda autonómica, reglas fiscales y modernización presupuestaria". *Presupuesto y Gasto Público* 51.
- PERSSON, T. y SVENSSON, L. (1989), "Why a stubborn conservative would run a deficit: Policy with time inconsistent preferences". *Quarterly Journal of Economics*, 104(2), 325-46.
- RATTO, M., ROEGER, W. e IN'T VELD, J. (2008), "QUEST III: An estimated DSGE model of the euro area with fiscal and monetary policy". European Commission, Economic Papers 335.
- SEBASTIÁN, M.; GONZÁLEZ-CALBET, L. y PÉREZ-QUIRÓS, G. (2004), "Estabilidad presupuestaria, equidad intergeneracional y solidaridad internacional", *Hacienda Pública Española*, monográfico 2004, pp. 151-172.