

## POLITICA PRESUPUESTARIA Y MERCADO UNICO

José Manuel GONZALEZ-PARAMO

Cuando una economía permanece relativamente cerrada al exterior, las autoridades disponen de un amplio margen para ajustar sus instrumentos de política económica a las necesidades derivadas de los objetivos internos. La *apertura progresiva* de las fronteras a los movimientos de bienes y factores de producción obliga a redefinir los papeles de las distintas políticas de acuerdo con las nuevas restricciones en las que se enmarca la competitividad exterior.

En el *horizonte de 1993*, las nuevas reglas del juego a las que la política económica deberá ajustarse son, esencialmente, las que se derivan de una amplia liberalización en los ámbitos comercial, financiero y de movimientos de factores productivos, en un contexto de estabilidad cambiaria creciente. El éxito de la economía española en su adaptación a estas exigencias vendrá determinado por su capacidad para mantener el proceso inversor y asegurar su financiación estable, preservando asimismo el crecimiento del empleo. La contribución de la política presupuestaria al logro de estas metas deberá buscarse en tres frentes estrechamente relacionados entre sí: coordinación con la política monetaria, fomento del ahorro nacional y estímulo de la competitividad de la economía.

El compromiso de estabilidad cambiaria adquirido por las autoridades al incorporar la peseta al SME en junio de 1989, unido a la futura eliminación de los controles de capitales, acentúa tanto la importancia de la política fiscal en el diseño de la política macroeconómica como la necesidad de *coordinación de las variables presupuestarias y monetarias*. En una economía pequeña

con tipo de cambio fijo, un aumento en la movilidad internacional de capitales resta eficacia e independencia a la política monetaria y aumenta la efectividad de la política fiscal. Si la autoridad desea frenar el ritmo de actividad mediante contracciones monetarias, la elevación de los tipos de interés que tiende a producirse atrae capitales extranjeros, lo que provoca presiones alistas sobre el tipo de cambio que forzarán al banco emisor a vender divisas, contrariándose así la restricción monetaria inicial. Una expansión presupuestaria elevará la demanda y los tipos de interés, atrayendo capitales externos y obligando a las autoridades a frenar la apreciación de la moneda mediante aumentos de la cantidad de dinero.

El desarrollo de una política monetaria independiente, orientada a metas de inflación y de tipo de cambio, requiere de la colaboración de la política fiscal. De no darse ésta, la introducción de controles de capital o el abandono de la estabilidad cambiaria serán inevitables. Pese a que todavía existen notables restricciones a la movilidad de capitales y a que el SME admite cierta flexibilidad del tipo de cambio en el corto plazo, el mantenimiento de las medidas restrictivas de movilidad introducidas con carácter transitorio en 1989 es reflejo de que las tensiones creadas por la política fiscal expansiva desarrollada en 1988 y primer semestre de 1989 no han desaparecido.

La necesidad de coordinar adecuadamente las políticas monetaria y presupuestaria viene reforzada por el papel de las expectativas. Mientras que el tipo de cambio no sea irrevocablemente fijo, una expansión fiscal sostenida puede ser evaluada como

incompatible con la estrategia antiinflacionista, en la medida en que más déficit hoy sea interpretado como más ingresos públicos —fiscales e inflacionarios— mañana. Con plena movilidad de capitales, esta expectativa podría traer consigo un endurecimiento de la restricción exterior («huida» de bases impositivas y menores entradas de capital) y una pérdida de credibilidad de los objetivos de inflación. Como resultado, el componente disciplinario del ingreso en el SME perdería parte de su fuerza, e incluso la propia efectividad de la política presupuestaria a corto plazo resultaría notablemente mermada. A esta reducción de la eficacia que el modelo teórico simple atribuye a la política fiscal, debe añadirse, como factor debilitador, el desmantelamiento arancelario, que filtrará hacia el exterior una fracción creciente de los impulsos presupuestarios.

La progresiva reducción del déficit estructural y la eliminación de elementos de laxitud presupuestaria son tareas prioritarias de la política económica, y como tales han sido incorporadas a los Presupuestos del Estado para 1990. Del rigor con el que se desarrollen depende tanto la credibilidad de la lucha antiinflacionista, encaminada a mantener la competitividad exterior, como la ganancia de márgenes de flexibilidad frente a *shocks* futuros que requieran de intervención presupuestaria. El éxito de la adaptación a 1993 reclamará esfuerzos sostenidos, ya que con la rebaja de la inflación se reducirán los ingresos del impuesto inflacionario, y con la reducción del coeficiente de caja descenderá el impuesto implícito de los coeficientes bancarios. Tanto el reforzamiento de los ingresos públicos

como, sobre todo, la contención de los gastos, son elementos necesarios para la estabilidad económica a medio plazo.

Sostener y financiar el esfuerzo inversor de la economía de forma estable recomienda no confiar excesivamente en la continuidad de los flujos de capital provenientes del exterior, ya que la disponibilidad de ahorro externo es relativamente vulnerable ante cambios en las expectativas de rendimiento, cambios que pueden producirse por causas poco previsibles e independientes de la política económica nacional. El aumento progresivo de la capacidad de financiación de la economía reclama la adopción de medidas de *fomento del ahorro nacional*. Desde 1983, la tasa de ahorro nacional no ha dejado de crecer. En esta tendencia, sin embargo, han estado presentes dos rasgos que han movido a cierta preocupación. En primer término, a partir de 1986, precisamente cuando se desata un intenso proceso de formación de capital que ha incrementado la tasa de inversión nacional en más de seis puntos del PIB en un trienio, se reduce el ritmo de aumento de la tasa de ahorro, que apenas crece en dos puntos. Como consecuencia, la apelación de la economía al ahorro externo ha crecido aceleradamente. Por otra parte, el aumento de la tasa de ahorro nacional ha sido posible, a pesar del descenso experimentado por el ahorro privado, merced al papel compensador jugado por el ahorro público.

No es razonable apostar por un catálogo de medidas de estímulo del ahorro nacional sin responder previamente a dos cuestiones: ¿cuáles son los principales determinantes de la evolución reciente de los distintos componentes del ahorro?, y ¿en qué medida tenderán a compensarse entre sí ahorro público y ahorro privado ante medidas presupuestarias alternativas? Aunque la discusión detenida de ambos interrogantes supera las pretensiones de esta nota, la evidencia disponible permite apuntar algunas consideraciones. Con respecto a la primera cuestión, la caída del ahorro privado parece haber respondido al fuerte aumento de la presión fiscal directa (3,6 puntos del PIB desde 1986), a la suavización de las restricciones de liquidez que tradicionalmente han limitado el endeudamiento de familias y empresas, y a los efectos riqueza derivados del *boom* inmobiliario y bursátil, entre otros factores. La recuperación del ahorro público, por su parte, es atribuible tanto a la política de saneamiento del sector público desarrollada en los años 1986 y 1987 —basada en aumentos de la presión fiscal y en la contención del gasto— como a la pujanza del crecimiento económico, con respecto al cual el ahorro público se comporta procíclicamente. Por lo que se refiere a la sustituibilidad entre ahorro privado y ahorro público, ésta parece existir, aunque su magnitud es función de la variable presupuestaria empleada para aumentar el ahorro público. Así, la disminución

compensatoria del ahorro privado es máxima cuando aumenta la presión fiscal directa, resulta menos acusada ante reducciones del consumo público y es mínima al reducirse las subvenciones y transferencias al sector privado.

A la luz de estas consideraciones, es evidente que la política presupuestaria puede jugar un destacado papel en la recuperación del ahorro nacional actuando sobre los determinantes de sus componentes público y privado. Con respecto a este último, una reducción de la presión fiscal directa, compensada con mayores impuestos sobre el consumo, puede tener efectos favorables. Este reajuste de la factura impositiva es, asimismo, coherente con la necesidad de eliminar elementos de arbitraje fiscal en una Europa con movilidad de capitales, si bien esta tarea requerirá algo más que meras reducciones de tributación efectiva. El aumento del ahorro público cuenta con la reducción de los gastos fiscales, así como de los subsidios y transferencias a empresas, como principal punto de apoyo, sin olvidar los márgenes que ofrecen las mejoras de gestión (reducción del fraude, tanto en el pago de impuestos como en el disfrute de transferencias) y el aumento de la racionalidad en los gastos de consumo e inversión. La experiencia del período 1986-1989, durante el cual el gasto público podría haberse reducido adicionalmente en 2,6 puntos del PIB si se hubiese aprovechado el mero impulso coyuntural (OCDE, *Economic Outlook*, 46, diciembre 1989), constituye una llamada de atención a las actitudes excesivamente optimistas acerca de la supuesta controlabilidad a corto plazo del ahorro público. Sólo una política continuada de consolidación presupuestaria que se oriente a la contención del gasto puede alcanzar los efectos apetecidos. El enfriamiento de la economía requerirá esfuerzos adicionales, ya que los incrementos recaudatorios automáticos perderán el dinamismo mostrado en el pasado.

Junto a una adecuada mezcla de políticas fiscal y de rentas, que contribuyan tanto a moderar los costes unitarios como a evitar la «deslocalización» del ahorro, la política presupuestaria puede constituir un estímulo a la competitividad de la economía si la contención global del gasto es acompañada por una reestructuración del mismo en favor de los gastos de capital social. Estos gastos —infraestructuras, educación y sanidad— son los que tienen una incidencia más positiva y directa sobre el potencial de crecimiento de la economía. Desafortunadamente, es precisamente en estas áreas de actuación pública donde las carencias de España con respecto a la media de países de la CEE son más acusadas, lo que condiciona muy negativamente la competitividad de nuestra economía ante la eliminación de barreras a los intercambios comerciales y a los movimiento de factores.

Los Presupuestos del Estado para los años 1989 y 1990 han incorporado expresamente el objetivo de contribuir a la formación de capital colectivo. Sin embargo, la posibilidad de resolver nuestras perennitarias necesidades en este ámbito mediante puros incrementos de gasto tropiezan con restricciones de tipo macroeconómico y social (compromisos sobre prestaciones sociales). De aquí que sea inevitable pensar en estrategias a medio plazo que liberen recursos para su aplicación a este objetivo. La reducción del gasto en subvenciones y beneficios fiscales, la racionalización del gasto en prestaciones sociales, y la utilización más eficaz de los recursos asignados a la inversión pública y a la formación de capital humano vuelven a aparecer como componentes deseables de la política presupuestaria. Una política presupuestaria constreñida como nunca por restricciones domésticas y externas, y de cuyo acertado diseño depende, en buena medida, el éxito de la convergencia española hacia los estándares europeos en los próximos años.