

# LA POLITICA PRESUPUESTARIA ESPAÑOLA Y LA CONSTRUCCION DE LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA

La incorporación de España a la Comunidad Económica Europea ha traído consigo innumerables ventajas en todos los órdenes, pero también nuevas restricciones para la instrumentación de la política económica. Este artículo de **José Manuel González-Páramo** se ocupa de poner de relieve las implicaciones del proceso de construcción de la unión económica y monetaria para el desarrollo de la política presupuestaria española.

## I. INTRODUCCION

**H**ASTA el momento del ingreso de España en la CEE, las autoridades españolas utilizaron con profusión la política presupuestaria para atender objetivos diversos. El desplome de las tasas de actividad económica registrado en la década 1975-1985 trajo consigo un marcado aumento de transferencias, subsidios y gastos de mantenimiento de renta. Asimismo, el cambio de régimen político quedó plenamente reflejado en el Presupuesto, al desatar un proceso de cobertura acelerada de carencias colectivas en el área del Estado de bienestar. Este proceso de crecimiento del gasto público fue financiado en parte mediante los resultados de la reforma fiscal de 1977-1978, y en parte a través del endeudamiento y el recurso al banco emisor.

La incorporación a la Comunidad ha supuesto para la economía española innumerables ventajas en todos los órdenes, pero también nuevas restricciones para la instrumentación de la política económica. La política

fiscal desarrollada a lo largo de la década de la crisis estuvo escasamente condicionada por factores externos. La disponibilidad de los instrumentos monetario y cambiario, reforzados en su efectividad por el escaso grado de movilidad de capitales, permitió grandes dosis de discrecionalidad presupuestaria. El ingreso en la Comunidad, la creación del mercado interior tras la firma del Acta Unica Europea y el proceso de construcción de la unión económica y monetaria (UEM) han alterado de forma radical el escenario en el que los responsables de la política fiscal deberán tomar sus decisiones. El propósito de este breve artículo es poner de relieve las implicaciones del proceso de integración para la política presupuestaria española. En el apartado II, se discute la racionalidad económica de la UEM. En el apartado III, se abordan las implicaciones de la UEM para el desarrollo de las políticas presupuestarias nacionales. Los retos que la convergencia plantea a España en el terreno de los ingresos y los gastos públicos son analizados en el apartado IV, en el que se valora, asi-

mismo, la política presupuestaria reciente. El apartado V sintetiza las principales conclusiones.

## II. LOS OBJETIVOS DE LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA

Ningún proceso de integración económica es un fin en sí mismo, sino un medio para alcanzar objetivos de nivel superior. En el terreno político, la integración favorece la resolución de conflictos internacionales por vías institucionales y cooperativas, canalizando, asimismo, las aspiraciones de unidad política. El objetivo económico de la integración es la consecución de mayores niveles de prosperidad y bienestar para los países que se integran.

La eliminación de obstáculos a la competencia en los mercados ofrece importantes ventajas (1). En los mercados de bienes y servicios, la supresión de las trabas al comercio permite elevar la producción a través de la reasignación de factores y la especialización, mejora la eficiencia de los procesos productivos y aumenta la variedad de productos entre los que los consumidores pueden elegir. La integración de los mercados de trabajo reduce las diferencias en los costes causadas por la segmentación, aumenta la oferta potencial de trabajo cualificado y facilita la adopción de tecnologías eficientes de producción. Esta ventaja es propia también de la integración de los mercados de capitales, que facilita, asimismo, una asignación más eficiente de los flujos de ahorro y reduce el riesgo de inestabilidad propio de los pequeños mercados. Cualquiera que sea el nivel de integración —desde el menos ambicioso del área de libre comercio

hasta la unificación económica plena—, las ventajas apuntadas sólo pueden aprovecharse al máximo por los participantes si existe cierto grado de cooperación entre las autoridades económicas nacionales. La cooperación puede limitarse a acuerdos de información y consulta mutua, que apenas afectan a las competencias nacionales, o adoptar la forma de compromisos como la armonización de políticas, la convergencia de objetivos y la sustitución de instrumentos nacionales por políticas supranacionales, que limitan o suprimen la competencia de cada país sobre la elección de políticas. A mayor grado de integración, mayores pérdidas de autonomía son necesarias para garantizar la estabilidad institucional y económica.

Esta apretada síntesis de principios de teoría de la integración puede servir como telón de fondo para establecer la racionalidad del proceso de integración europeo iniciado en 1958. Este ha sido un proceso progresivo cuyas etapas se han solapado en el tiempo, completándose las iniciales a medida que se registraban avances en las siguientes. Las disposiciones del Tratado de Roma prestaron escasa atención a las cuestiones de política económica general, ya que el objetivo principal era construir la unión aduanera antes de fines de los sesenta. Su articulado, no obstante, contenía preceptos relativos a la libertad de movimientos de capital (arts. 67 a 73), la cooperación monetaria (art. 105), el tipo de cambio como problema de interés común (art. 107) y la asistencia mutua ante dificultades de balanza de pagos (art. 108). La creación del mercado interior es también un viejo objetivo. Sus exigencias —unión aduanera más libertad de movimientos de fac-

tores— explican un avance más lento. En 1985, la Comisión publica el Informe Cockfield (2), documento que identifica barreras a la liberalización y propone un ambicioso programa, adoptado por el Consejo y sancionado con la firma del Acta Unica Europea (3). El Acta Unica proporciona base legal al objetivo de abolir todos los controles fronterizos sobre el movimiento de personas, bienes, servicios y capitales con la fecha límite del 31 de diciembre de 1992.

La creación del mercado interior supone la renuncia voluntaria al ejercicio autónomo de las políticas nacionales que puedan obstaculizar la competencia en los mercados. Sin embargo, aunque se consagra la regla de la mayoría (excepto para materias relacionadas con la libre circulación de personas y con la armonización fiscal) y se impulsan políticas comunitarias de acompañamiento (política de cohesión económica y social, y política social), existen importantes parcelas de las políticas macroeconómicas que quedarían al margen de la competencia comunitaria si la CEE no hubiese abrazado el objetivo de constituir una UEM en la Cumbre de La Haya (1969).

El Informe Werner, publicado en 1970 y adoptado por el Consejo en 1971, definía los elementos de la UEM:

1) Unión monetaria:

- Convertibilidad total e irreversible de las monedas y supresión del control de cambios.
- Creación de un espacio financiero integrado.
- Fijación irrevocable de los tipos de cambio entre monedas.

2) Unión económica:

- Creación del mercado inte-

rior (libre circulación y libre competencia).

- Coordinación de las políticas macroeconómicas.
- Creación de políticas comunes de cambio estructural y de desarrollo regional.

Para que la transición del mercado interior a la UEM sea aceptable para los potenciales participantes, sus beneficios deben exceder a los costes asociados. Estos beneficios son esencialmente tres (4):

a) Funcionamiento más eficiente de los mercados de bienes, servicios y factores. La realización de la unión económica, con tipos de cambio estables y políticas coordinadas, permitirá ganancias de producción estáticas que el Informe Cecchini cifra en un rango de 2,5-6,5 por 100 del PIB (5).

b) Funcionamiento más eficiente del sistema monetario. La unión monetaria reducirá la incertidumbre, al estabilizar el valor del dinero, y los costes de transacción (el ahorro se estima en 0,5 puntos del PIB), permitiendo el desarrollo de una política monetaria más efectiva.

c) Aceleración del crecimiento y descenso de la inflación. Una UEM creíble, con políticas coordinadas, permite reducir la inflación y obtener ganancias dinámicas de productividad asociadas a las economías de escala, que podrían multiplicar por cuatro las estimaciones del Informe Cecchini (6).

Los costes de la transición derivan de la desinflación previa a la fijación irrevocable de los tipos de cambio. Una vez la UEM sea una realidad, un coste añadido será la incapacidad de dar respuestas «nacionales» —protección

arancelaria, devaluación, control de capitales o expansión monetaria— a perturbaciones externas. A falta de mecanismos de respuesta de ámbito comunitario, el ajuste a las perturbaciones será soportado por el país afectado por los *shocks*, con los costes políticos correspondientes.

Si el desorden monetario de los setenta restó el necesario apoyo político al programa de Werner, la experiencia de las negativas consecuencias de la falta de cooperación ha convencido a empresarios, políticos y académicos de la necesidad de dar nuevos ímpetus a la construcción de la UEM. Respondiendo a este ambiente favorable, estimulado por el dinamismo que siguió a la entrada en vigor del Acta Unica y por la consolidación del Sistema Monetario Europeo, el Informe Delors estableció un plan para la creación de la UEM en tres etapas:

*Etapas 1:* Eliminación de controles de cambios (julio de 1990). Entrada de todos los países en el SME. Coordinación de políticas monetarias (Comité de Gobernadores de Bancos Centrales). Supervisión económica mutua (ECOFIN).

*Etapas 2:* Entrada en vigor del tratado de la UEM. Establecimiento del Sistema Europeo de Bancos Centrales, órgano independiente de las autoridades comunitarias y nacionales encargado de formular y desarrollar la política monetaria. Reforzamiento del SME.

*Etapas 3:* Fijación irrevocable de tipos de cambio. Sujeción a restricciones de las políticas presupuestarias nacionales. Introducción de una moneda única.

### III. LAS POLITICAS PRESUPUESTARIAS NACIONALES EN LA UNION ECONOMICA Y MONETARIA

En un mundo caracterizado por la inexistencia de barreras a los movimientos de capital, la adopción de un tipo de cambio fijo supone una potenciación de los efectos estabilizadores de la política presupuestaria, ya que las filtraciones de los impulsos presupuestarios a través de la apreciación del tipo de cambio y del aumento en los tipos de interés nacionales dejan de producirse. Este resultado del modelo Mundell-Fleming, unido al hecho de que la política presupuestaria es el único instrumento al que las autoridades nacionales podrán recurrir en la UEM para hacer frente a *shocks* adversos, contiene en sí mismo riesgos para el correcto funcionamiento de la UEM.

En principio, la flexibilidad de precios y salarios, la movilidad del trabajo y la diversificación industrial son condiciones que aseguran un buen funcionamiento de la UEM, haciendo innecesaria la utilización de la política presupuestaria, salvo en el caso de perturbaciones asimétricas de carácter transitorio (7). Las perturbaciones de carácter permanente requieren ajustes reales que la política estabilizadora sólo podría obstaculizar, en tanto que los efectos de una expansión fiscal simétrica frente a un *shock* general se diluirían, en buena parte, en aumentos de los tipos de interés reales y en la apreciación del tipo de cambio común frente al resto del mundo. Sin cierto grado de coordinación, la credibilidad de los objetivos de la UEM sería puesta en riesgo.

Si la flexibilidad de precios y

salarios es reducida o la movilidad del trabajo limitada, la política presupuestaria nacional tiene un papel que jugar. El ejercicio de esta autonomía tropieza, sin embargo, con diferentes riesgos:

1) La política presupuestaria —especialmente en su vertiente de gastos— está sometida a rigideces que pueden dificultar la contracción una vez los efectos del *shock* hayan desaparecido.

2) Los retrasos en la respuesta a las perturbaciones son mayores con políticas discrecionales que cuando actúan los estabilizadores automáticos.

3) El más fácil acceso a los mercados de capitales puede introducir un sesgo favorable a la indisciplina presupuestaria, especialmente si estos mercados responden con retardo ante situaciones de insostenibilidad.

Como consecuencia, el ejercicio autónomo de la política presupuestaria podría resultar excesivo y llevar a situaciones insostenibles (8), presionando al alza sobre los tipos de interés y el tipo de cambio común, y arriesgando la credibilidad de la política monetaria conjunta, cuyos objetivos de estabilidad podrían abandonarse ante las presiones para acudir en ayuda de los gobiernos demasiado laxos. La tendencia a acumular déficit excesivos viene espoleada por la mayor efectividad a corto plazo de las expansiones presupuestarias y por los efectos de la UEM sobre los ingresos públicos, entre los que pueden destacarse los tres siguientes:

1) La convergencia de las tasas de inflación hacia las más reducidas de la Comunidad reducirá la cuantía del «señoraje» —impuesto implícito sobre los saldos monetarios en manos del pú-

blico y en poder del sistema bancario—, obligando a los países que actualmente utilizan en mayor medida este recurso a financiar una fracción mayor de su gasto emitiendo deuda a intereses de mercado (9).

2) La armonización de las regulaciones financieras y la liberalización de los mercados financieros supondrá la desaparición del impuesto implícito en los coeficientes de caja e inversión, los tipos de interés regulados y mecanismos similares.

3) La mayor movilidad de las bases tributarias en un mercado crecientemente integrado dificultará la recaudación de impuestos explícitos, especialmente en aquellos países que actualmente gravan más los factores de producción más móviles.

Si la autonomía de las políticas presupuestarias nacionales no ha de colisionar con situaciones de laxitud e indisciplina, parece necesario adoptar criterios de coordinación que garanticen la inexistencia de déficit excesivos en la etapa 3 de la UEM. Este principio general, formulado en el Informe Delors y desarrollado en el estudio *One market, one money* (10), es hoy aceptado por todos los países. Su definición práctica choca, sin embargo, con serias dificultades. Este no es el caso de la monetización del déficit o del respaldo comunitario o nacional de las deudas de países miembros, prácticas que quedarán prohibidas en la UEM, pero sí el de la calificación de «excesivo» o «insostenible» de un determinado déficit. Puesto que la teoría económica no ofrece guías cuantitativas precisas al respecto, las reglas de coordinación que finalmente se adopten habrán de ser objeto de un compromiso entre la operatividad de los criterios,

el reflejo de especialidades nacionales y la credibilidad de las sanciones en caso de incumplimiento. Es probable que se adopten como criterios un porcentaje de déficit con respecto al PIB, fijo o variable (11), junto a un *ratio* deuda pública/PIB y otros indicadores complementarios.

Algunos especialistas sostienen que la coordinación de las políticas presupuestarias en la UEM sería más fácil si se dotase al Presupuesto comunitario de mecanismos que permitiesen transferir automáticamente recursos a los países sometidos a perturbaciones transitorias (12). Esta idea es coherente con el necesario reforzamiento de la cohesión económica y social, al distribuir entre los miembros de la UEM el peso del ajuste. Existe, sin embargo, cierto número de argumentos contrarios a esta propuesta, cuyo efecto podría ser el de impedir ajustes reales. Para aquellos casos en los que un país experimenta graves dificultades, la Comisión aboga por la creación de un instrumento financiero especial, de aplicación no automática

y dotado de condicionalidad, así como por una potenciación de los fondos estructurales de la Comunidad, no aplicables a perturbaciones transitorias. Todo apunta a que el peso del ajuste a estos *shocks* seguirá recayendo sobre los presupuestos nacionales.

#### IV. LA POLITICA PRESUPUESTARIA ESPAÑOLA EN EL PROCESO DE CONVERGENCIA

Las exigencias del proceso de convergencia de las políticas presupuestarias para cada país van a ser distintas en función de cuáles sean las posiciones de partida. El cuadro n.º 1 ofrece una selección de indicadores comparados cuya primera lectura es relativamente favorable para España. El déficit público total está situado en torno al promedio. La relación deuda pública/PIB es inferior a la media, situándose por encima tan sólo de los casos danés, francés, británico y luxemburgués. El superávit primario es negativo y

CUADRO N.º 1

#### INDICADORES DE POLITICA PRESUPUESTARIA EN 1990: ESPAÑA-CEE (En porcentaje del PIB)

	España	CEE
(1) Capacidad de financiación (*) .....	-4,0	-4,1
(2) Intereses de la deuda pública .....	3,5	5,0
(3) Superávit primario (*) (1 + 2) .....	-0,5	0,9
(4) Deuda pública bruta .....	43,1	58,6
(5) Tipo de interés de la deuda (2/4 × 100) ..	8,1	8,5
(6) Ahorro bruto .....	2,4	-0,2
(7) Gastos brutos de capital .....	6,5	3,9
(8) «Regla de oro» (7 + 1) .....	2,5	-0,2

(\*) El signo menos indica necesidad de financiación o *déficit*, respectivamente.

Fuente: Comisión de las Comunidades Europeas, mayo 1991 (CEE). Intervención General de la Administración del Estado, junio 1991 (España).

está distanciado del promedio. Sin embargo, de mantenerse las actuales tasas de crecimiento y el tipo de interés efectivo de la deuda, el déficit primario compatible con la estabilización del *ratio* deuda/PIB es del 1,2 por 100 del PIB, siete décimas mayor que el observado. El ahorro bruto es apreciablemente superior a la media. Por último, España parece respetar holgadamente la «regla de oro», según la cual el déficit está justificado si su volumen no excede del monto de los gastos de inversión.

Una lectura excesivamente optimista y no matizada de estas cifras podría llevar a minusvalorar los esfuerzos que, con toda seguridad, va a implicar la adaptación de la política presupuestaria española a las reglas de disciplina y coordinación que regirán en la UEM. A continuación, apuntaremos cinco consideraciones generales acerca de la naturaleza de los retos que nos aguardan.

*Primera:* Las autoridades presupuestarias han renunciado a la posibilidad de constituir un margen de maniobra presupuestaria durante el trienio 1987-1990. Pese al intensísimo crecimiento económico registrado en este período, el déficit público se situaba en 1990 casi un punto por encima del que se registró en 1987. En otras palabras, la actuación de la política presupuestaria de estos años ha sido procíclica, como se refleja en los indicadores que elaboran la OCDE (aumento del déficit cíclicamente ajustado de 2,4 puntos del PIB) y el Fondo Monetario Internacional (impulso fiscal expansivo cercano a 1 punto del PIB). Esta orientación del Presupuesto ha dificultado el desarrollo de la política monetaria en el pasado y hará más difíciles las opciones presupuestarias de cara al futuro.

*Segunda:* La política presupuestaria presenta todavía rasgos de laxitud que restan virtualidad al Presupuesto como mecanismo de control de la evolución real del gasto. Pese a que en los años 1990 y 1991 los Presupuestarios Generales del Estado han incluido una cláusula de limitación de la potestad de reconocimiento de las obligaciones no financieras, y una limitación a la capacidad de endeudamiento neto con el Banco de España, las restricciones vigentes no garantizan que episodios de descontrol de ciertos gastos —como el producido durante la primera mitad del ejercicio de 1991— no vayan a registrarse de nuevo en el futuro. Ajustarse a límites cuantitativos estrictos exige la puesta en práctica de mecanismos políticos y técnicos que impidan o corrijan las desviaciones con respecto al Presupuesto inicial, que garanticen la coherencia del Presupuesto con las proyecciones macroeconómicas, que proporcionen información completa y transparente sobre compromisos futuros y operaciones especiales con efecto presupuestario, que impidan la aplicación mecánica de créditos a ejercicios futuros y, por último, que faciliten el control continuo y rápido de la ejecución del Presupuesto aprobado por el Parlamento.

*Tercera:* No está aún definido el marco de coordinación y corresponsabilización entre el Estado y las comunidades autónomas. Existen límites legales al destino del endeudamiento (gastos de inversión) y a la cuantía del servicio de la deuda (tope del 25 por 100 de los ingresos corrientes) que, al margen de no controlar efectivamente la actuación financiera de las comunidades autónomas (13), tampoco establecen nexo alguno entre la

política presupuestaria central y la territorial. De hecho, como revela el cuadro n.º 2, los déficit central y territorial han evolucionado en dirección contrapuesta. Quizás esto haya sido la consecuencia inevitable de la falta de autonomía fiscal de las comunidades autónomas. En todo caso, evitar dificultades añadidas a las propias de la disciplina presupuestaria pasa por la utilización de restricciones más estrictas en los niveles territoriales, compensadas con una mayor descentralización de los recursos tributarios. Difícilmente podrá desarrollar España una política coordinada con la de los restantes países comunitarios si no existe un alto grado de coordinación entre los distintos niveles de la hacienda española.

*Cuarta:* El proceso de equiparación (*catching-up*) de la economía española a las condiciones de competencia en la UEM puede ser puesto en riesgo por las necesidades de disciplina presupuestaria. El Presupuesto puede constituir un estímulo a la competitividad de la economía sólo si los gastos públicos cuya incidencia es más positiva y directa sobre el potencial de crecimiento —educación, infraestructuras y sanidad, básicamente— se realizan con eficiencia y quedan a salvo de eventuales recortes ligados a la consolidación presupuestaria. La experiencia de los años 1989 («giro social») y 1991, así como las medidas contenidas en los Presupuestos para 1992, son ilustrativas de las dificultades para mantener los objetivos del gasto en capital social frente a otros compromisos de gasto, como son las pensiones, las transferencias por desempleo o las subvenciones a empresas públicas. De aquí que sea inevitable pensar en estrategias que liberen

CUADRO N.º 2

**DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CAPACIDAD (+) O NECESIDAD (-) DE FINANCIACION  
DE LAS ADMINISTRACIONES PUBLICAS: 1988-1990  
(En porcentaje del PIB)**

	1988	1989	1990
1. ADMINISTRACIONES CENTRALES .....	-2,9	-2,2	-2,7
Estado .....	-3,0	-2,1	-2,7
Organismos de la Administración Central .....	+0,1	-0,1	0,0
2. ADMINISTRACIONES DE SEGURIDAD SOCIAL .....	+0,1	+0,1	-0,3
3. ADMINISTRACIONES TERRITORIALES .....	-0,4	-0,6	-1,0
Comunidades autónomas .....	-0,3	-0,4	-0,8
Corporaciones locales .....	-0,1	-0,2	-0,2
4. ADMINISTRACIONES PUBLICAS (1 + 2 + 3) .....	-3,2	-2,7	-4,0

Fuente: Intervención General de la Administración del Estado, junio 1990 y 1991.

recursos reduciendo el gasto en subvenciones, racionalizando el gasto en formación de capital y prestaciones sociales, y descargando al Presupuesto de tareas en aquellas áreas en las que la intervención del sector privado sea posible sin menoscabo de las metas colectivas.

*Quinta:* El proceso de construcción de la UEM llevará probablemente aparejada una pérdida de ingresos públicos. España es uno de los países comunitarios que en mayor medida ha utilizado la imposición implícita. Estimaciones recientes cifran el señoriaje, en 1990, en un 2 por 100 del PIB, cuantía a la que cabe sumar un 0,3 por 100 del PIB en concepto de impuesto implícito en los coeficientes de inversión (14). Con la armonización financiera y la convergencia en tasas de inflación, la reducción de ingresos por esta vía podría sobrepasar holgadamente un punto del PIB. A ello se une la pérdida de recaudación explícita sobre los rendimientos del capital financiero, que puede estimarse en torno a 0,5 puntos del PIB, suponiendo que la mayor parte de estos ren-

dimientos dejen de estar sujetos a tributación tras la entrada en vigor de la reforma del IRPF. Aunque parte de estas pérdidas podrá ser enjugada por aumentos en el IVA (0,3 puntos del PIB por punto de aumento en el tipo general) y en otros impuestos indirectos, las posibilidades de aumentar los ingresos públicos por encima de sus niveles actuales no parecen ser apreciables. Una lucha más eficaz contra el fraude fiscal y una utilización mayor de ingresos ligados al uso de servicios públicos podría relajar en alguna medida la presión bajista que sobre los ingresos ejercerá la competencia fiscal.

Afortunadamente, con todo, la posición de partida de la economía española es más sólida y confortable que la de otros países comunitarios. Una acción decidida y sin retrasos en los cinco frentes apuntados permitirá consolidar esta situación a lo largo del proceso de convergencia, situando a la economía en disposición de disfrutar en el máximo grado de los beneficios de la UEM.

## V. CONCLUSIONES

La creación de la UEM alterará de forma radical el escenario en el que las autoridades presupuestarias deberán tomar sus decisiones. Los beneficios de la UEM derivan de un funcionamiento más eficiente de los mercados de bienes y factores y del sistema monetario, así como de la estabilidad de precios y de un mayor crecimiento económico a largo plazo. Entre sus costes se cuenta la imposibilidad de dar respuestas «nacionales» a perturbaciones externas, al perderse el control nacional de las políticas monetaria, arancelaria y cambiaria. Ello deja a la política presupuestaria como el único instrumento de política macroeconómica al que las autoridades nacionales podrán recurrir para contrarrestar *shocks* adversos.

El ejercicio de la autonomía presupuestaria, potenciada por el mayor impacto real de las expansiones fiscales y por el más fácil acceso a los mercados de capitales, puede repercutir negativamente sobre los restantes miembros, al presionar al alza sobre

los tipos de interés y el tipo de cambio común. Con el fin de evitar las externalidades generadas por la existencia de déficit nacionales excesivos, la adopción de criterios de coordinación parece necesaria. Entre estos criterios, todo indica que se contarán unos niveles máximos de referencia para el déficit público y la deuda pública total, además de otros indicadores complementarios.

La mayor parte de los indicadores presupuestarios de 1990 permite afirmar que la posición de partida de España es relativamente favorable. Existen, no obstante, ciertos retos de cuya superación depende que el futuro sea presupuestariamente confortable o comprometido: convertir al Presupuesto en un mecanismo de control efectivo del gasto, definir un marco de coordinación entre el Estado y las comunidades autónomas, mantener los gastos de formación de capital social como prioridad y minimizar la pérdida de ingresos impositivos. Estas son las tareas básicas, no exentas de costes, de la política presupuestaria española en la construcción de la UEM.

## NOTAS

(1) Para una discusión detallada, véase W. MÖLLE, *The economics of european integration*, Dartmouth, 1990.

(2) COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *Completing the Internal Market (White Paper)*, Bruselas, 1985.

(3) Tras la aprobación y entrada en vigor, el 1 de julio de 1987, del Acta Única Europea, ésta pasa a formar parte del derecho primario de las Comunidades, cuyos tratados originarios modifica, reformando artículos y títulos e incluyendo otros nuevos.

(4) Para una exposición más detenida, véanse DELORS COMMITTEE, *Report on Economic and Monetary Union in the European Community*, Comisión de las Comunidades Europeas, Bruselas, 1989; y N. THYGESEN, «The benefits and costs of currency unification», en H. SIEBERT (ed.), *The completion of the internal market*, IWW/Möhr, Tübingen, 1990, págs. 347-375.

(5) INFORME CECCHINI, *The European Challenge 1992*, Grower, Aldershot, 1988.

(6) R. BALDWIN, «The growth effects of 1992», *Economic Policy*, 9, 1989, págs. 248-281.

(7) M. GOLDSTEIN y P. MASSON, «Issues in the operation of monetary unions and common currency areas», FMI, mimeo, mayo 1991.

(8) Una política presupuestaria es insostenible cuando el ritmo de acumulación de la deuda pública es sistemáticamente superior a la tasa de crecimiento de la renta nacional. A largo plazo, el gobierno es incapaz de hacer frente al servicio de la deuda.

(9) Con la adopción de una moneda única, el señoriaje subsistente será recaudado directamente por la autoridad central de la Comunidad.

(10) COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS, *One market, one money*; en *European Economy*, 44, capítulo 5. El lector puede encontrar una versión en castellano de este capítulo como Apéndice de este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

(11) Por ejemplo, la llamada «regla de oro» permitiría déficit que no superasen la inversión pública total.

(12) Para una discusión, véase M. EMERSON, «Aspects of the economics of EMU», *European Economic Review*, 35, págs. 467-473.

(13) La evolución de los principales ratios financieros en el periodo 1984-1991 queda descrita en el trabajo «Endeudamiento de las comunidades autónomas», *Boletín Económico*, Banco de España, julio-agosto 1991, páginas 35-49.

(14) R. REPULLO, «Financing budget deficits by seignorage and implicit taxation: the cases of Spain and Portugal» SUERF, Lisboa, mayo 1991, mimeo.