

Resumen

Este artículo considera tres retos principales para las políticas fiscales en los países europeos: la estabilización macroeconómica, el fomento del crecimiento potencial y la ampliación de la UE y del área del euro a los países candidatos. Se defiende que, mientras el marco actual de disciplina fiscal en la UEM es adecuado para la estabilización macroeconómica y la sostenibilidad de las finanzas públicas, el fomento del crecimiento potencial y la admisión de nuevos miembros requiere introducir profundas reformas estructurales, incluyendo la del sector público, para converger conjuntamente hacia los objetivos del Tratado de la Unión Europea.

Palabras clave: política fiscal, estabilización, crecimiento, unión monetaria.

Abstract

This article considers three main challenges for fiscal policies in European countries: macroeconomic stabilisation, stimulation of growth potential, and enlargement of the EU and the euro area to the candidate countries. The position defended is that, while the actual framework of fiscal discipline in the EMU is adequate for macroeconomic stabilisation and sustainability of public finances, stimulation of growth potential and admission of new members call for the introduction of profound structural reforms, including the public sector, so as to converge jointly to the final objectives of the EU Treaty.

Key words: fiscal policy, stabilisation, growth, monetary union.

JEL classification: H30, H60, F40.

LOS DESAFÍOS PARA LA POLÍTICA FISCAL

José MARÍN
Hedwig ONGENA
Ludger SCHUKNECHT (*)

Banco Central Europeo

I. INTRODUCCIÓN

LOS tres desafíos principales para las políticas fiscales en los países europeos son la estabilización macroeconómica, el aumento del crecimiento potencial de la economía y la ampliación de la Unión Europea y del área del euro a los países candidatos. El apartado siguiente considera el primero de estos desafíos, tomando en cuenta el marco institucional para las políticas fiscales establecido en el Tratado de la Unión Europea (el Tratado, en lo que sigue), tal como fue desarrollado y concretado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (el PEC, en lo sucesivo). Este marco, que concede primordial importancia a la orientación a medio plazo de las políticas económicas hacia la estabilidad macroeconómica, se enfrenta al desafío de mantener su efectividad y credibilidad en la actual fase cíclica de desaceleración de la actividad económica.

Según se argumenta en el apartado II, siempre que se parta de una sólida posición presupuestaria, las reglas de disciplina fiscal incorporadas en el marco institucional de la UE son suficientemente flexibles para facilitar un grado sustancial de atenuación de las fluctuaciones cíclicas de la demanda agregada a través del funcionamiento de los estabilizadores automáticos y, al mismo tiempo, preservar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. Sin embargo, aquellos países que no han alcanzado todavía una posición presupuestaria cercana al equilibrio o de superávit, como requiere el PEC,

registrarán un desequilibrio presupuestario creciente, en caso de que dejen funcionar los estabilizadores automáticos sin restricciones, o habrán de tomar medidas compensatorias para evitarlo, con un efecto procíclico sobre la evolución de la demanda agregada.

Un segundo gran desafío para las políticas fiscales en Europa es el de potenciar un crecimiento no inflacionario y sostenible a largo plazo. Durante las últimas cuatro décadas, el crecimiento se ha ido desacelerando en la mayoría de los países europeos y en la UE en promedio. Con sólo un 2 por 100 anual en las décadas de los ochenta y los noventa, la tasa de crecimiento real se ha situado casi un punto por debajo de la estadounidense (ver cuadro n.º 1). Ha habido múltiples intentos de explicar este relativo anquilosamiento y, como consecuencia del debate que se ha generado, es posible identificar algunos factores clave. En primer lugar, el área del euro no ofrece un entorno favorable al crecimiento del empleo. De hecho, la ratio de empleo en el área ha ido cayendo desde alrededor del 65 por 100 en los años sesenta hasta un 60 por 100 aproximadamente en los noventa, mientras que en Estados Unidos esta ratio ha aumentado desde valores similares a los del área del euro en los sesenta hasta casi un 80 por 100 en los años más recientes. En segundo lugar, el tejido económico en la UE no es tan dinámico como en los Estados Unidos. Aunque las ratios de inversión son similares en ambas economías, el efecto sobre el crecimiento parece ser menor en la eu-

CUADRO N.º 1

**TASAS DE CRECIMIENTO Y EMPLEO, Y RATIOS DE GASTOS E INGRESOS PÚBLICOS
(Medias de los años noventa)**

	Crecimiento (a)	Empleo (b)	Gastos (c)	Ingresos (c)
Alemania	2,2	67,2	48,6	45,9
Austria	2,5	73,2	55,3	52,1
Bélgica	2,0	56,0	52,8	48,2
España	2,6	52,7	43,8	39,4
Finlandia	1,7	63,7	58,2	56,3
Francia	1,7	60,2	53,8	50,1
Grecia	1,9	53,9	47,0	37,9
Irlanda	6,9	56,4	41,1	40,1
Italia	1,5	57,5	53,5	45,9
Luxemburgo	5,4	77,6	44,7	47,4
Holanda	3,0	68,6	51,8	49,2
Portugal	2,8	72,5	42,9	38,8
Área del euro	2,0	61,5	50,3	46,4
Dinamarca	2,1	74,9	58,7	57,8
Reino Unido	2,1	69,6	43,8	40,2
Suecia	1,6	74,8	64,0	60,5
Unión Europea	2,1	63,2	49,6	45,8
Estados Unidos	3,0	78,7	34,8	31,9

(a) Tasas de variación del PIB a precios constantes.
 (b) Porcentaje de los empleados sobre la población en edad de trabajar.
 (c) Porcentajes del PIB.
 Fuente: Comisión Europea.

ropea, donde los empresarios e inversores se enfrentan con mayores obstáculos para invertir e innovar. En tercer lugar, las ratios de gasto público son mucho más altas en la mayoría de países europeos que en el resto de países industrializados o emergentes, lo que va asociado a altos y distorsionadores tipos impositivos, que también contribuyen a desalentar el ahorro y la inversión privados.

En el apartado III se defiende que son necesarias reformas fundamentales y globales de las políticas fiscales en la UE con el fin de promover un crecimiento económico sostenible, como ya se ha reconocido en la estrategia de crecimiento acordada por los países de la UE. No obstante, el éxito de esta estrategia depende de la introducción a escala nacional de las reglas e instituciones apropiadas. Al igual que la consolidación fiscal recibió un fuerte impulso tras la aprobación del Tratado y luego del PEC, se requeriría una re-

forma profunda de los sectores públicos en los países de la UE para incrementar el potencial de crecimiento de sus economías.

El tercer desafío para las políticas fiscales en Europa es la ampliación de la UE y del área del euro a los países candidatos. Éste es el reto de la convergencia, que debe ser entendida como un proceso conjunto a través del cual tanto los países que pretenden adherirse como los actuales estados miembros persiguen los objetivos del Tratado. Las políticas fiscales desempeñan un papel clave en este proceso. Junto con la política monetaria única, cuyo objetivo primordial es el mantenimiento de la estabilidad de precios, y las reformas estructurales precisas para aumentar la flexibilidad y la eficiencia de las economías, las políticas fiscales han de proporcionar un marco macroeconómico estable para promover una tasa sostenible de crecimiento de la renta real.

En el apartado IV se destaca que, para los países candidatos, la adhesión formal a la UE y la adopción posterior del euro son hitos decisivos en el proceso de convergencia, pero no su objetivo. Los criterios de adhesión a la UE (Copenhague) y de adopción del euro (Maastricht) son condiciones necesarias para avanzar en la convergencia real y nominal, y deberían interpretarse y aplicarse estrictamente. Para los actuales estados miembros, el proceso de convergencia requiere, además del mantenimiento de políticas macroeconómicas de medio plazo orientadas a la estabilidad, cambios estructurales que eleven el crecimiento potencial de sus economías.

Las principales conclusiones del análisis, consideradas desde la perspectiva de la economía española, se resumen brevemente en el apartado V.

II. LA ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA

1. Rasgos principales del marco de las políticas fiscales en la UEM

Con la creación del euro el 1 de enero de 1999 se empezó a aplicar en los países que lo adoptaron un marco singular para las políticas macroeconómicas. La arquitectura pactada para la Unión Económica y Monetaria (UEM, en adelante) es asimétrica: la política monetaria única es decidida centralizadamente por un banco central independiente, en tanto que las políticas fiscales continúan bajo la plena soberanía de los estados miembros y se deciden de manera descentralizada por sus gobiernos respectivos (Buti y Sapir, 1998).

En este esquema, sin embargo, las políticas fiscales aparecen sometidas a la disciplina y los mecanismos de coordinación establecidos en el Tratado y en el PEC. Los países de la UE se comprometen a alcanzar una situación presupuestaria a medio plazo «cercana al equilibrio o de superávit», pues esa situación de seguridad permitirá a los países afrontar coyunturas económicas adversas y choques inesperados sin que sus déficit públicos excedan del 3 por 100 del PIB fijado en el Tratado como valor de referencia para los déficit excesivos. Aquellos países que incurran en déficit excesivo serán sancionados en las condiciones que el propio Tratado señala. Para no ser sancionados, el exceso del déficit sobre el valor de referencia ha de ser excepcional y transitorio, y, además, el déficit ha de mantenerse próximo a dicho valor de referencia. Con arreglo a lo pactado en el PEC, los países de la UE tienen que presentar con periodicidad anual programas de estabilidad (si participan en el área del euro) o de convergencia (si no), en los que se debe especificar cuál es la situación pre-

supuestaria a medio plazo que pretenden alcanzar y cómo planean alcanzarla. Los programas tienen que ser valorados por la Comisión Europea y se discuten en el Comité Económico y Financiero, donde el BCE está representado, antes de ser examinados por el ECOFIN, que finalmente ha de acordar la formulación de una opinión sobre la base de una recomendación de la Comisión.

El PEC también establece un mecanismo de alerta preventiva con el fin de avisar a los estados miembros de su obligación de impedir la ocurrencia de déficit excesivos. En caso de que algún país se desvíe de la trayectoria de objetivos presupuestarios planeada en su programa de estabilidad o convergencia, el ECOFIN puede darle un aviso para que adopte medidas que corrijan esta desviación. Los países sólo pueden desviarse de los objetivos presentados en sus programas por razón del funcionamiento de los estabilizadores automáticos. En caso de que haya una desviación estructural de la senda objetivo, se debe presentar un nuevo programa que muestre cómo se planea modificar la senda objetivo. Cuando aparecen los primeros signos de desviación de los programas presentados, el ministro de Hacienda afectado se ve sometido a la presión de sus pares en el ECOFIN para que corrija el rumbo.

El PEC define un marco común de disciplina presupuestaria para todos los países participantes en la UEM (Allsopp y Vines, 1998). El valor de referencia del 3 por 100 del PIB como límite para los déficit admisibles se ha convertido en un tope rígido cuya ruptura ha de evitarse. Los países del área del euro realizaron un importante esfuerzo de consolidación fiscal para acceder a la moneda única, y el PEC exige que se mantenga la disciplina fiscal demostrada en los años anteriores. Además, el desarrollo operativo del PEC ha supuesto la institucionalización de procedimientos de supervi-

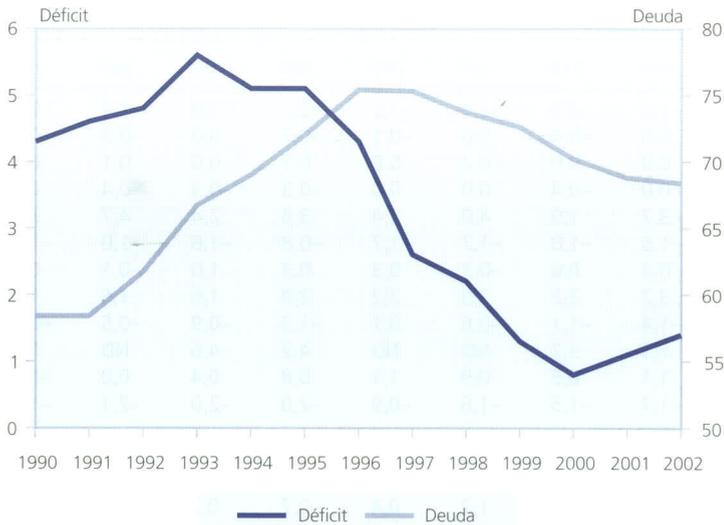
sión presupuestaria mutua que, si bien en condiciones normales se limitan a ejercer una «presión entre pares» de unos ministros sobre otros, pueden desembocar en sanciones pecuniarias en ciertas circunstancias (para un análisis más detallado de los rasgos principales del PEC, véase European Central Bank, 1999).

2. Una prueba importante para el marco de las políticas fiscales en la UEM

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento se encuentra en la actualidad en una encrucijada. La reciente fase de desaceleración cíclica de la actividad económica constituye un importante desafío para el marco institucional en el que operan las políticas fiscales en la UEM. Por primera vez desde mediados de la pasada década, cuando los gobiernos empezaron la senda de consolidación fiscal que llevaría a la moneda única, los saldos presupuestarios de los países de la UE están sufriendo un deterioro acusado por el efecto de la desaceleración cíclica, agravado en ciertos casos por la introducción de rebajas impositivas sustanciales (ver gráfico 1).

Según las previsiones de Otoño de 2001 de la Comisión Europea, el déficit presupuestario medio del área del euro se espera que aumente del 0,8 por 100 del PIB en 2000 al 1,1 por 100 en 2001, y al 1,4 por 100 en 2002, mientras que el de la UE pasaría del 0,1 por 100 del PIB en el año 2000 al 0,5 por 100 y al 0,9 por 100 en el año actual y en el próximo, respectivamente, excluyendo los ingresos por licencias de telefonía móvil de tercera generación (véase European Commission, 2001). El deterioro de las finanzas públicas es generalizado, aunque afecta en menor medida a Grecia, España y Austria, en tanto que los países con mayores déficit (Alema-

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LAS RATIOS DE DÉFICIT Y DEUDA PÚBLICOS
EN EL ÁREA DEL EURO
 (Porcentajes del PIB)



nia, Francia, Italia y Portugal) han sufrido en 2001 una agudización de sus desequilibrios presupuestarios (ver cuadro n.º 2).

La consecución de una situación presupuestaria sólida, como requería el PEC, ha permitido a algunos gobiernos suavizar las fluctuaciones cíclicas de la demanda a través del funcionamiento sin restricciones de los estabilizadores automáticos. En cambio, la actual fase de desaceleración de la actividad económica supone una carga para los países que no han alcanzado todavía situaciones presupuestarias sólidas. Estos países han perdido la oportunidad que ofrecieron las favorables condiciones de los años recientes para sanear sus finanzas públicas, lo cual se debió en algunos casos a la prioridad otorgada a las rebajas impositivas sobre la consolidación fiscal. La carencia de adecuados márgenes presupuestarios en la coyuntura actual puede forzar a estos gobiernos a adoptar medidas procíclicas si sus déficit presupuestarios se acercan al valor de referencia

del 3 por 100 del producto interior bruto.

Los países que todavía mantienen elevados déficit públicos han de sopesar cuidadosamente las opciones disponibles para continuar en el proceso de consolidación fiscal en la fase actual de desaceleración cíclica. Por una parte, existe la prevención de que una estrategia de ajuste presupuestario a ultranza pueda acentuar la desaceleración económica. Por la otra, si estos países relajaran sus políticas fiscales, retrasando en el tiempo el objetivo de alcanzar una sólida situación presupuestaria, sembrarían dudas sobre la credibilidad de su compromiso de respetar el PEC. Si los objetivos del PEC no fueran ya considerados firmemente vinculantes, sino aplazables a conveniencia, ello conduciría a una relajación de la disciplina fiscal que tendría consecuencias adversas en los mercados financieros.

El deterioro de las finanzas públicas en una coyuntura de bajo cre-

cimiento económico ha reabierto algunas discusiones sobre si las reglas de política fiscal en la UEM son apropiadas, tanto desde un punto de vista teórico o abstracto como desde la perspectiva de los problemas actuales de algunos países con dificultades presupuestarias.

Desde el primer enfoque, estas reglas han sido criticadas por una pretendida falta de flexibilidad que puede abocar a las autoridades, en circunstancias adversas, a adoptar medidas de ajuste procíclicas y, por tanto, desestabilizadoras. Como alternativa a las reglas vigentes, se han propuesto reinterpretaciones del PEC para desplazar el énfasis desde los objetivos de déficit nominal como porcentaje del PIB incluidos en los programas hacia objetivos de déficit ajustado de ciclo en porcentaje del PIB, o hacia objetivos de gasto público nominal en nivel absoluto. Aunque el debate sigue abierto, parece difícil encontrar reglas alternativas que proporcionen mayor flexibilidad a las autoridades sin plantear simultáneamente problemas de incentivos a vulnerar la disciplina fiscal necesaria para preservar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

Desde un punto de vista político, todos los gobiernos de la UE han reiterado su compromiso de respetar escrupulosamente las disposiciones del Tratado y del PEC, según se han interpretado y aplicado hasta ahora. Hay un consenso general en que no es necesario reinterpretar el PEC. Se reconoce que el pacto permite a los países que han alcanzado una situación presupuestaria sólida absorber los efectos de las fluctuaciones cíclicas y de otros choques imprevistos sin sufrir un deterioro estructural de esa situación. Se acepta que el PEC se centra en los objetivos de déficit nominal en porcentaje del PIB y que las circunstancias cíclicas han de tomarse en consideración al evaluar los objetivos y los resultados.

CUADRO N.º 2

**SALDOS PRESUPUESTARIOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
(Porcentajes del PIB)**

	COMISIÓN EUROPEA				OCDE				FMI			
	Actual		Ajustado cíclicamente		Actual		Ajustado cíclicamente		Actual		Ajustado cíclicamente	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Alemania.....	-2,5	-2,7	-2,3	-2,0	-2,5	-2,5	-2,0	-1,5	-2,2	-1,8	-1,4	-0,8
Austria.....	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	0,0	-0,1	-0,7	0,0	-0,3	0,4
Bélgica.....	0,0	-0,2	-0,7	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,6	0,1	0,0	0,1	0,2
España.....	0,1	-0,2	-0,4	-0,3	0,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,4	0,0
Finlandia.....	4,8	2,9	3,4	2,4	3,7	1,9	4,0	3,4	3,8	2,4	4,7	3,6
Francia.....	-1,5	-2,0	-1,9	-1,9	-1,5	-1,8	-1,7	-1,7	-0,8	-1,6	-1,0	-1,0
Grecia.....	0,0	0,3	-0,8	-0,1	0,2	0,6	-0,3	0,3	0,3	1,0	-0,1	0,1
Irlanda.....	2,4	1,8	0,4	0,9	3,2	2,2	2,0	2,2	2,9	1,6	1,6	1,0
Italia.....	-1,2	-1,2	-1,2	-1,0	-1,4	-1,1	-0,6	0,1	-1,3	-0,9	-0,5	-0,1
Luxemburgo.....	4,4	2,8	3,1	2,8	5,3	3,2	ND	ND	4,2	4,6	ND	ND
Holanda.....	1,3	0,5	0,8	0,8	1,1	0,6	0,9	1,1	0,8	0,4	0,0	-0,1
Portugal.....	-2,0	-1,6	-2,5	-1,8	-1,7	-1,5	-1,6	-0,9	-2,0	-2,0	-2,1	-1,6
Área del euro.....	-1,1	-1,4	-1,3	-1,1	-1,2	-1,3	-0,9	-0,6	-1,0	-1,0	-0,7	-0,4
Dinamarca.....	2,2	1,6	1,6	1,8	2,0	1,4	2,2	2,2	1,9	2,0	1,0	1,4
Reino Unido.....	1,2	0,4	1,0	0,6	1,1	0,0	1,2	0,4	0,7	0,2	0,7	0,5
Suecia.....	3,9	1,6	3,0	1,5	3,8	1,6	4,4	2,8	3,3	2,4	3,1	2,3
Unión Europea.....	-0,5	-0,9	-0,7	-0,7	-0,7	-1,0	-0,5	-0,3	-0,5	-0,7	-0,3	-0,2

Fuentes: Comisión Europea, *Economía Europea* (Suplemento A, Oct/Nov 2001); OCDE, *Proyecciones preliminares de Perspectivas Económicas de la OCDE*, No. 70. Nov. 2001; FMI, *Perspectiva Económica Mundial*, Oct. 2001.

Para los países que parten de situaciones presupuestarias sólidas, es posible y conveniente dejar que los estabilizadores automáticos operen libremente en circunstancias normales, aunque evitando que se reintroduzcan desequilibrios estructurales en sus finanzas públicas. En este sentido, debido a los retrasos con que surten efecto las medidas discrecionales y a las dificultades de revocar medidas expansivas de carácter transitorio cuando ya no son necesarias, no es recomendable aplicar políticas contracíclicas discrecionales.

Mirando hacia delante desde la perspectiva de los países que atraviesan dificultades presupuestarias debido a la magnitud de sus déficit actuales, se plantea el dilema de eliminar los desequilibrios presupuestarios con arreglo al calendario que habían previsto en circunstancias cíclicas más favorables, o bien dejar funcionar los estabilizadores automáticos sin trabas. En estos países

ya se ha producido una desviación de las sendas de objetivos que se habían propuesto en los programas de estabilidad de finales de 2000. No obstante, con las proyecciones macroeconómicas actualizadas, los objetivos de alcanzar el equilibrio presupuestario en los años 2003 (para Italia) o 2004 (para Alemania, Francia y Portugal) siguen siendo alcanzables. El mantenimiento de esta «ancla nominal» para sus políticas fiscales evitaría que tales objetivos se convirtieran en «blancos móviles». Los programas de estabilidad actualizados deberían presentar unas sendas creíbles de consolidación para conseguir esos objetivos, evitando en la medida de lo posible el retraso en los esfuerzos de consolidación. Las reformas estructurales del gasto público deben ser el principio básico de la consolidación fiscal, mientras que las rebajas de impuestos deben condicionarse a la consecución de una situación presupuestaria sólida y, por

tanto, requieren una limitación suficiente del crecimiento del gasto público a fin de no agravar o reintroducir desequilibrios presupuestarios.

III. EL CRECIMIENTO A LARGO PLAZO

1. Políticas fiscales y crecimiento: los vínculos analíticos

En los últimos quince años se ha avanzado considerablemente en la literatura que analiza las fuentes y mecanismos del crecimiento económico. Los modelos de crecimiento neoclásicos de primera generación explicaban el crecimiento como un resultado de la acumulación de capital, el aumento del empleo y el progreso técnico exógeno, que era el factor explicativo fundamental. Más recientemente, los modelos de «crecimiento endógeno»

han adoptado una definición más amplia de capital, que incluye el capital humano, y han analizado con mayor detalle la conexión entre acumulación de capital y crecimiento, entre decisiones de ahorro, trabajo, inversión, financiación, innovación y política económica. Frente al carácter «exógeno» del crecimiento en los modelos neoclásicos, los nuevos modelos destacan la influencia de las políticas públicas en sentido amplio sobre la tasa de crecimiento económico.

Las políticas fiscales pueden potenciar el crecimiento económico a largo plazo a través de su influencia sobre los factores determinantes de dicho crecimiento, aunque otras políticas de regulación (mercado de trabajo, competencia, etc.) tienen también efectos de gran importancia. Cabe analizar la influencia de las políticas fiscales sobre el crecimiento distinguiendo entre políticas impositivas, de gasto público y de saldo presupuestario equilibrado.

Empezando por este último aspecto, unas *cuentas públicas aproximadamente equilibradas* en el medio plazo pueden tener efectos beneficiosos sobre el crecimiento a través del ahorro y la inversión agregados para el conjunto de la economía (para una visión panorámica de las cuestiones principales, véase European Central Bank, 2001). Un mayor ahorro público, alcanzado mediante políticas que no dañen al ahorro privado, conseguirá elevar la tasa de ahorro nacional, contribuyendo a aumentar la financiación disponible para invertir, mantener bajos los tipos de interés reales y estimular la inversión privada. Unas cuentas públicas equilibradas también facilitan una mayor estabilidad macroeconómica, haciendo que disminuya la deuda pública, lo que ahuyenta los riesgos de que los gobiernos intenten erosionar su valor recurriendo a la inflación y de que reaccionen de forma desestabilizadora a cambios en la carga de la

deuda inducidos por variaciones de los tipos de interés. Todo ello hace más predecibles las políticas fiscales, lo cual constituye en sí mismo un factor positivo para las decisiones de inversión.

La evidencia empírica parece rechazar la hipótesis de «equivalencia ricardiana», que supone que se produce una compensación total de las modificaciones del ahorro público por cambios en el ahorro privado (Easterly y Rebelo, 1993). También existe alguna evidencia de una relación positiva entre equilibrio presupuestario y crecimiento a través de efectos indirectos sobre tipos de interés, estabilidad de precios y predecibilidad de las políticas (Sargent, 1999; Andrés y Hernando, 1999).

Se acepta que las *políticas impositivas* tienen una influencia importante sobre el crecimiento de la economía a largo plazo. Cuanto mayor sea la dimensión de las administraciones públicas, mayor será la carga fiscal necesaria para financiar de manera sostenible sus actividades. Una reducción de dicha carga permitiría bajar los impuestos y hacerlos menos distorsionadores, disminuyendo sus efectos negativos sobre la inversión, la creación de empleo y la innovación. Además, la composición de la carga impositiva también es relevante. Los impuestos altos y muy progresivos sobre la renta personal reducen los incentivos al trabajo. En los tramos bajos de renta los tipos efectivos pueden crecer muy rápido, sobre todo cuando se tiene en cuenta la pérdida de las prestaciones sociales por desempleo (la trampa del paro) o por insuficiencia de recursos (la trampa de la pobreza). Los tipos marginales elevados también debilitan los incentivos a invertir en educación, por cuanto la rentabilidad después de impuestos de dicha inversión se reduce progresivamente. Los impuestos sobre las rentas del capital y de las sociedades generan

desincentivos a ahorrar, adoptar riesgos, innovar e invertir por idénticas razones.

La estimación cuantitativa de estos efectos es difícil. Las simulaciones con modelos de equilibrio general sugieren que, en un marco estático, los costes en términos de bienestar de los impuestos distorsionadores son más bien pequeños, pero que en una simulación dinámica estos costes aumentan mucho debido precisamente a los efectos depresivos que pueden ejercer sobre el crecimiento de la economía. Los trabajos empíricos en esta área son muy numerosos. Muchos estudios muestran una relación negativa entre impuestos altos y ahorro (Leibfritz, Thorton y Bibbee, 1997), inversión (Chirinko, Fazzari y Meyer, 1999), empleo (Daveri y Maffezzoli, 2000; Daveri y Tabellini 2000), y también indirectamente entre impuestos y crecimiento (Kneller, Bleahey y Gemmell, 1999).

Las *políticas de gasto público* afectan igualmente al crecimiento, siendo claves su nivel y composición. Hay un buen número de actividades en cuyo desarrollo el sector público está implicado, aunque en principio no tenga ventaja alguna de eficiencia sobre el privado. El abandono de tales actividades tiene consecuencias positivas para el crecimiento porque aumenta la eficiencia económica. Otras actividades —como la defensa, la policía, la administración de justicia, la creación de ciertos tipos de infraestructura o la educación— aconsejan la intervención gubernamental en su provisión y/o financiación debido al carácter de bienes públicos de ciertos servicios e inversiones, la generación de externalidades o la ausencia de mercados de capital adecuados (por ejemplo, para financiar la inversión en educación). En un sentido más general, la educación y la disponibilidad de bienes públicos financiadas con impuestos no sólo se justifican por razones de eficiencia

económica, sino también de igualdad de oportunidades y cohesión social. Sin embargo, la financiación pública no ha de ir necesariamente unida a la producción pública de los correspondientes bienes y/o servicios.

Los efectos de los gastos de protección social sobre el crecimiento son ambiguos. Una red básica de seguridad económica puede aumentar la capacidad de los individuos para aceptar riesgos y emprender actividades de rendimiento económico incierto (incluyendo la educación, el cambio de ocupación o residencia, la investigación, la innovación, etc.). Por el contrario, una protección social excesiva, como consecuencia de una regulación inapropiada y/o de la aplicación deficiente de las prestaciones sociales, puede afectar negativamente a los incentivos al trabajo, a la movilidad, a la flexibilidad y al riesgo. Un ejemplo importante es el de los sistemas públicos de pensiones y, en particular, de las condiciones de jubilación anticipada, que pueden generar fuertes desincentivos al mantenimiento del capital humano acumulado, a la oferta de trabajo y al ahorro por motivo de precaución de los trabajadores más experimentados conforme se aproximan a la edad de jubilación.

Un repaso de la evidencia empírica revela que ciertas categorías de gasto favorecen el crecimiento a largo plazo, al menos hasta cierto punto. Unos niveles mínimos de disponibilidad de bienes públicos son esenciales para el desarrollo de las actividades económicas. El problema fundamental consiste en identificar el punto en el que los rendimientos marginales de un mayor gasto público son menores que los costes de obtener los recursos necesarios mediante impuestos distorsionadores. Numerosos estudios han hallado efectos positivos de los gastos de educación pública sobre el crecimiento. En cambio, parece

bien establecido que los rendimientos de la inversión pública en infraestructuras son decrecientes (Aschauer, 1989 y 1990; Easterly y Rebelo, 1993; de la Fuente, 1997). Las subvenciones que financian gastos en I+D también afectan positivamente al crecimiento (Coe y Helpman, 1995). Las políticas de ampliación indiscriminada del empleo público, de subvención del mantenimiento de empleos en el sector privado, de prestaciones de desempleo, medidas activas no ligadas a la recolocación, a menudo tienden a reducir el empleo (Blanchard y Wolfers, 2000), dependiendo de su diseño. En las regresiones en que el crecimiento es la variable dependiente, la inclusión del gasto público total y del consumo público ha producido resultados poco concluyentes o de signo negativo, aunque poco significativo (Sala-i-Martin, 1997).

2. La estrategia europea de crecimiento y el actual marco institucional

Las decisiones de las autoridades y de los agentes económicos privados se adoptan siempre en un marco de reglas e instituciones que condiciona sus incentivos a actuar de una determinada forma. Si existen unas reglas e instituciones que generan incentivos para desarrollar políticas fiscales prudentes y eficientes, es más probable que las decisiones de las autoridades fiscales tengan estas cualidades que en el caso de que no existan tales referencias institucionales para la conducta de quienes adoptan las decisiones políticas. Dicho con otras palabras, no es automático que en el mundo real se pongan en práctica aquellas políticas fiscales favorecedoras del crecimiento económico que la teoría deduce de la hipótesis, frecuente en la literatura, de que el gobierno actúa como un dictador benevolente pero no sujeto a limitaciones. En las regresiones empíri-

cas que tratan de identificar los factores que influyen en el crecimiento, la correlación positiva y robusta entre el crecimiento y variables tales como el estado de derecho o similares apoya esta tesis. Cuando se considera la aportación que las políticas fiscales pueden hacer a la potenciación del crecimiento en la UE, hay que preguntarse dos cosas: a) ¿Es la estrategia europea de crecimiento adecuada para superar los obstáculos existentes? b) ¿Son las reglas e instituciones de la UE propicias a la adopción de políticas fiscales que impulsen el crecimiento?

En la Cumbre Europea de Lisboa, en marzo de 2000, el Consejo Europeo, que integra a los jefes de Estado o de Gobierno de la UE, declaró que una tasa de crecimiento medio del 3 por 100 para los próximos años debería ser un cifra realista (European Council, 2000). Un año después, el Consejo Europeo, reunido en la Cumbre de Estocolmo, respaldó una estrategia propuesta por la Comisión Europea y acordada por el ECOFIN sobre «la contribución de las finanzas públicas al crecimiento y al empleo: mejorar su calidad y su sostenibilidad» (European Council, 2001). La estrategia se centra en los objetivos apropiados a largo plazo, que son la sostenibilidad y la eficiencia (o la «calidad») de las finanzas públicas, e identifica tres canales principales por los que las políticas fiscales pueden promover el crecimiento: apoyar un entorno macroeconómico estable, hacer que los sistemas de impuestos y prestaciones sean más favorables a la creación de empleo y dar mayor prioridad a los gastos públicos que facilitan la acumulación de capital físico y humano.

Con respecto al primero de estos tres canales, la estabilidad macroeconómica, la estrategia requiere que se alcancen situaciones presupuestarias sólidas, con saldos presupuestarios cercanos al equili-

brio o de superávit. Por añadidura, se identifican una serie de desafíos capitales para conseguir la sostenibilidad de las finanzas públicas (y en consecuencia su apoyo a la estabilidad macroeconómica) a largo plazo: reducción de las ratios de deuda pública, aumento de la edad de jubilación, reforma de los sistemas de pensiones para garantizar su solidez financiera y un mayor papel de los esquemas de capitalización. El segundo canal destaca la importancia de hacer que los sistemas de impuestos y prestaciones no dificulten la creación de empleo. Los elevados tipos marginales efectivos sobre las rentas del trabajo, especialmente en los primeros tramos de ingresos, así como las altas tasas de reemplazo en las prestaciones sociales (principalmente desempleo y pensiones de jubilación e invalidez), deberían reducirse para aumentar los incentivos a trabajar. El tercer canal requiere una reestructuración del gasto público, con el fin de aumentar los recursos destinados a la inversión en infraestructuras y a mejorar la educación (potenciando la formación profesional y el aprendizaje permanente), y también reclama una racionalización de los apoyos públicos a las actividades públicas y privadas de investigación y desarrollo.

En conjunto, la estrategia diseñada parece identificar los aspectos claves del problema. En vista de que dicha estrategia se orienta a influir en las decisiones de los gobiernos nacionales, su carácter selectivo es una ventaja (y no una limitación), que ayudará a las autoridades a fijar sus objetivos. Es cierto que dicha estrategia no considera un número importante de aspectos que pueden ser relevantes para algunos países de la UE. Sin embargo, los gobiernos pueden tomar en consideración también la experiencia de otras economías, tanto de la UE y otros países desarrollados como de las en transición del Este de Europa y de las emergentes, acerca de cómo ajustar a la baja la dimensión

del sector público y aumentar su eficiencia (véase Tanzi y Schuknecht, 1997 y 2000).

Pero si la estrategia europea parece una respuesta adecuada a la primera de las dos preguntas clave, no ocurre así con la segunda. La principal limitación de esta estrategia es que no contempla los problemas de su puesta en práctica por los gobiernos nacionales, es decir, la idoneidad del marco de reglas e instituciones en que los gobiernos adoptan sus decisiones de política fiscal. Este marco ha sido desarrollado y está bien definido en lo que se refiere a la contribución de las finanzas públicas a la estabilidad macroeconómica. La aplicación rigurosa del PEC discutida en el apartado II, junto con las reglas complementarias a escala nacional, garantizan el mantenimiento de la disciplina fiscal necesaria para preservar la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas. En cambio, con respecto a la eficiencia de las finanzas públicas, que abarca los otros dos canales señalados anteriormente de la reforma de los sistemas de impuestos y prestaciones y de la reestructuración del gasto público, las reglas e instituciones desarrolladas al nivel supranacional de la UE son muy genéricas y no vinculantes para los gobiernos nacionales. Existen mecanismos de coordinación entre los gobiernos, como las grandes orientaciones de política económica, pero la autonomía de los gobiernos para poner en práctica estas orientaciones es absoluta.

No está claro que el camino más expedito para incrementar la eficiencia de las finanzas públicas nacionales sea una mayor centralización internacional de las decisiones políticas y una mayor intervención de Bruselas en el diseño y la ejecución de las políticas fiscales. En principio, es factible y puede ser menos difícil conseguir estos objetivos de eficiencia con un modelo descentralizado. Las presiones efectivas

sobre los gobiernos nacionales para avanzar en estos objetivos de eficiencia no vienen de Bruselas o de los gobiernos de otros países de la UE, sino de la globalización de los mercados como consecuencia de la movilidad de los factores que potencian el crecimiento y el bienestar económicos (ahorro, capital humano, tecnología, etc.) y de la concurrencia de todos los países por generar, conservar y atraer estos factores.

IV. AMPLIACIÓN DE LA UE

1. Un desafío conjunto de convergencia

La ampliación de la UE y, posteriormente, del área del euro a los países candidatos (13 en la actualidad, de los cuales 12 están ya negociando su entrada y hasta 10 parecen estar en condiciones de ingresar en la primera ronda) implica un desafío importante para el éxito de la UEM. Para entender la naturaleza de este reto, es útil tomar como referencia dos confusiones que suelen oscurecer la naturaleza del problema. En primer lugar, se ha argumentado que las economías de los países candidatos tienen una dimensión relativa (en torno a un 5 por 100 del PIB de la UE) demasiado pequeña para que la ampliación suponga un riesgo significativo, sobre todo si se tiene en cuenta que muchas de ellas mantienen ya un grado de integración comercial y financiera muy alto con alguno de los países miembros. En segundo término, se ha defendido que, dado que las economías de muchos países candidatos se encuentran todavía en transición y todas presentan un grado de desarrollo alejado de la media de la UE (con menos de la mitad de la renta per cápita en paridad de poder adquisitivo), sus políticas deberían conceder prioridad al crecimiento y el cambio estructural (convergencia real) sobre la estabili-

dad macroeconómica (convergencia nominal). En consecuencia, se sugiere que una aplicación estricta de los criterios para participar en la UE (los llamados «criterios de Copenhague») y, particularmente, en el área del euro (los llamados «criterios de Maastricht») constreñirían innecesariamente, si es que no llegan a inhibir, un crecimiento económico rápido en estos países.

La ampliación de la UE supone principalmente un desafío institucional y organizativo a las estructuras, reglas y procedimientos vigentes, tanto a escala comunitaria como nacional, y sólo indirectamente un riesgo para la prosperidad económica de los actuales países miembros. Se trata de un proceso de convergencia conjunta que debe entenderse no como una aproximación unilateral de los aspirantes a las prácticas y condiciones de los miembros fundadores, sino como el avance de unos y otros, bajo las reglas del Tratado, hacia los objetivos de estabilidad macroeconómica y crecimiento elevado y sostenible de la renta real per cápita en todos los países miembros. Es un reto común a todos los países que comparten los principios del Tratado, sean miembros de la UE o aspirantes a participar en ella, cualquiera que sea la dimensión de sus economías y su nivel actual de renta per cápita. Por tanto, el éxito de la integración de los países candidatos requiere la adopción completa y detallada del marco institucional establecido en el Tratado.

Es indudable que los países candidatos tienen todavía que avanzar sustancialmente hacia la estabilidad (ver cuadro n.º 3) y la reestructuración de sus economías. No existe, sin embargo, una disyuntiva auténtica entre convergencia real y nominal. Por el contrario, la experiencia de los actuales países miembros sugiere que la adopción de políticas macroeconómicas orientadas hacia la estabilidad a medio plazo, junto

CUADRO N.º 3

**DÉFICIT DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS
EN LOS PAÍSES CANDIDATOS
(Porcentajes del PIB)**

	2000	2001	2002	2003
Bulgaria	-0,7	-0,9	-1,1	-0,1
Chequia	-4,3	-7,1	-7,6	-5,6
Eslovaquia	-4,8	-4,8	-5,0	-3,7
Eslovenia	-1,6	-1,2	-1,2	-1,1
Estonia	-0,5	-0,3	0,1	0,2
Hungría	-3,1	-4,4	-3,6	-2,8
Letonia	-2,8	-1,8	-2,2	-1,4
Lituania	-3,3	-1,7	-1,8	-2,3
Polonia	-3,6	-4,3	-5,1	-4,7
Rumania	-4,0	-3,5	-3,0	-3,0
Países candidatos en transición	-3,6	-4,3	-4,6	-3,9
Chipre	-2,7	-2,6	-2,5	-0,4
Malta	-6,6	-5,4	-4,7	-3,9
Turquía	-11,0	-19,6	-13,2	-9,8
Total países candidatos	-5,9	-9,7	-6,8	-5,4

Fuente: Comisión Europea.

con la flexibilización de los mercados y el aumento de la competencia, han facilitado una apreciación de equilibrio del tipo de cambio real compatible con una reducción de la inflación y un avance sostenido en la convergencia real.

La adhesión formal a la UE y la adopción del euro son hitos en ese proceso de convergencia, no sus objetivos. El cumplimiento de los criterios para superar tales hitos no es una condición suficiente de convergencia, aunque ciertamente es necesaria. Es necesaria porque una falta de preparación para aplicar correctamente el marco y las reglas del Tratado podría desencadenar una crisis institucional de consecuencias imprevisibles. Sin embargo, no es suficiente porque, más allá de la superación de estos hitos, los países miembros deben perseverar en la orientación a medio plazo de las políticas hacia la estabilidad macroeconómica y en la implementación de las necesarias reformas estructurales. Cualquier relajación de los criterios de adhesión a la UE o de participación en el área del euro

sería, desde un punto de vista formal, una violación del Tratado y, en sustancia, una receta para el fracaso de los esfuerzos de convergencia hacia los objetivos finales de éste.

2. El camino que queda por recorrer

Para los países candidatos, cabe distinguir tres etapas en el proceso de convergencia (European Commission, 2000a). La primera es la preparación para adherirse a la UE, que además de las condiciones políticas referentes a la vigencia de un estado de derecho, un sistema democrático, el respeto de los derechos humanos, etc., requiere la existencia de una economía de mercado en funcionamiento, la capacidad de soportar la presión competitiva del mercado único y de someterse a las mismas regulaciones y normas que los actuales miembros. Esta etapa preliminar está muy avanzada, y prácticamente todos los países candidatos están cumpliendo las condiciones básicas y avanzando rápidamente en las negociaciones con la

Comisión Europea. Les falta, no obstante, cumplir plenamente con ciertos requisitos formales, como el de la total independencia de los bancos centrales nacionales, que es imprescindible para formar parte del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

La segunda etapa empezará con el ingreso en la UE y su participación en la Unión Económica y Monetaria como estados miembros con una derogación de la adopción del euro. Desde ese momento habrán de cumplir con las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y presentar anualmente programas de convergencia en que se detalle la senda temporal para alcanzar una situación presupuestaria cercana al equilibrio o de superávit. En términos más generales, habrán de considerar sus políticas económicas (incluyendo la de tipo de cambio) como materia de interés común para todos los estados miembros y prepararse para cumplir con los criterios de Maastricht, incluyendo el de participar en el Mecanismo de Cambios II. Ésta será una decisión crítica, que deberá adoptarse con las suficientes garantías de credibilidad de las políticas económicas que permitan mantener la estabilidad del tipo de cambio, una tarea cuya dificultad cabe prever debido a las posibles presiones sobre la cuenta corriente y a los movimientos de capital a corto plazo de carácter compensatorio.

Como muestra la experiencia de un buen número de países, incluida España, las políticas fiscales desempeñan un papel esencial en esta última parte de la segunda etapa, ya que la combinación de políticas laxas con una falta de flexibilidad en los mercados de trabajo y de competencia en los de productos puede inducir variaciones catastróficas en la opinión de los mercados sobre la sostenibilidad del tipo de cambio (véase Marín, 1997, capítulo II, y Begg *et alii*, 2001, capítulo 2, para un examen de episodios previos de

inestabilidad de los tipos de cambio). El objetivo fundamental debe ser el de facilitar la necesaria apreciación de equilibrio del tipo de cambio real que conlleva el proceso de convergencia a través de una suave apreciación del tipo de cambio nominal, basada en un saldo sostenible por cuenta corriente que se financie con capital a largo plazo, en vez de ser consecuencia de desequilibrios de crecimiento, que se manifiestan en unos elevados diferenciales de inflación y tipos de interés nominales inductores de entradas de capital a corto plazo.

La tercera etapa empezará con la adopción de la moneda única. Todavía entonces será necesario continuar con la orientación de las políticas macroeconómicas hacia la estabilidad en el medio plazo y con los ajustes estructurales requeridos para promover el crecimiento, como sucede en la actualidad con los países que integran el área del euro. Parece generalmente aceptado que la estabilidad macroeconómica es alcanzable en el marco institucional de la UEM, con la política monetaria única dirigida a mantener la estabilidad de precios y las políticas fiscales coordinadas implícitamente a través de las reglas de disciplina presupuestaria del Tratado y del PEC. Sin embargo, en el avance hacia una mayor eficiencia de las finanzas públicas como medio de incrementar el crecimiento potencial de la economía, la experiencia de los países participantes en el euro no es muy satisfactoria. Por otra parte, la mayoría de los países candidatos son también economías en transición, y sus avances con las reformas institucionales es también muy desigual en los distintos países y en distintos aspectos dentro de cada país. En el camino que a unos y a otros les queda por recorrer en el proceso de convergencia hacia el objetivo de crecimiento sostenido de la renta real, la referencia no debería ser la situación actual de los países eu-

ropeos, cualquiera que sea su tamaño económico o su renta per cápita, sino la de una perspectiva global de la economía mundial.

Por lo que se refiere a la eficiencia de las finanzas públicas a través de las políticas tributaria y de gastos, la situación de los países de la UE dista mucho de ser satisfactoria. Los tipos marginales de los impuestos sobre la renta y la presión fiscal media son muy elevados desde una perspectiva global. La Comisión Europea, por ejemplo (véase European Commission, 2000b), argumenta que la carga tributaria soportada por los asalariados de nivel medio y bajo en la UE es siempre más alta, y en algunos casos hasta el doble, que en EE.UU. y en Japón. Los sistemas impositivos están siendo reformados parcialmente, reduciendo la presión fiscal directa sobre las rentas del trabajo, que se ha trasladado en parte a los impuestos indirectos, al tiempo que se ha aliviado algo la tributación media y la progresividad de los tipos efectivos en los tramos inferiores de ingresos. No obstante, en vista de las presiones demográficas y de la poca significación de los cambios introducidos en los sistemas públicos de pensiones, estas reducciones impositivas pueden tener que deshacerse en el futuro.

Por el lado de los gastos existen, asimismo, deficiencias notorias. La ratio de gastos totales con respecto al PIB es muy elevada, y en su estructura tienen un peso excesivo las prestaciones sociales y, en general, las transferencias de renta. Estas transferencias tienen lugar, en su mayoría, entre contribuyentes y beneficiarios del mismo nivel de ingresos, por lo que no existe una redistribución sustancial de recursos, pero sí una pérdida neta de eficiencia en la asignación global por la intermediación del gobierno. Por lo que se refiere a los objetivos sociales y de bienestar, Tanzi y Schuknecht (2000) han argumentado, sobre la

base de un estudio de muchos de los países de la OCDE y de reciente industrialización, que el aumento de las dimensiones del sector público en las últimas décadas ha contribuido poco a estos objetivos.

V. CONCLUSIONES

El marco institucional de las políticas fiscales en la UEM se enfrenta con el primer desafío importante desde su instauración. La situación de las finanzas públicas está sufriendo un rápido y sustancial deterioro debido a la fase de desaceleración cíclica de la actividad económica global. Esto ha tenido dos consecuencias destacables. Por una parte, ha reabierto un debate teórico sobre la idoneidad de las reglas de disciplina presupuestaria del Tratado y del PEC, en el que algunos participantes han defendido la sustitución de los objetivos de déficit nominal en porcentaje del PIB nominal por objetivos de déficit ajustados de la influencia del ciclo económico o por objetivos de nivel de gasto nominal. Por otra parte, en el terreno de las decisiones de política económica, los países con mayores desequilibrios presupuestarios, que en el pasado no otorgaron una prioridad suficiente a la consolidación fiscal, se enfrentan ahora al dilema de evitar un mayor deterioro de sus finanzas públicas, con el riesgo de afectar negativamente a la recuperación de la demanda agregada, o bien de dejar funcionar sin límites los estabilizadores automáticos, con el riesgo de incurrir en déficit excesivos.

Estos debates y dilemas pueden poner la credibilidad del PEC en peligro y arruinar este «bien público» que tan trabajosamente se ha conseguido con los esfuerzos de consolidación fiscal del pasado. La enseñanza principal que debería derivarse de esta experiencia es la necesidad de alcanzar cuanto antes situaciones presu-

puestas cercanas al equilibrio o de superávit.

Además de preservar la credibilidad del marco institucional de las políticas fiscales en la UEM, el principal reto para los países europeos es reformar sus sectores públicos para alcanzar una dimensión más pequeña, y aumentar la eficiencia de las políticas de ingresos y gastos públicos a fin de elevar el potencial de crecimiento de sus economías. La consecución de este objetivo requiere cambios institucionales que modifiquen los incentivos para desarrollar políticas diferentes, reglas que faciliten la evaluación objetiva de la eficiencia de la intervención administrativa en áreas donde su actuación podría ser reemplazada por la del sector privado en condiciones de competencia. Una mayor transparencia y mejores mecanismos de control, técnicas más modernas de gestión y el uso de la tecnología adecuada en la Administración pública contribuirían a aumentar la eficiencia de los servicios que presta, facilitando la reducción de los costes y gastos totales, la eliminación de los déficit y la ulterior reducción de la presión fiscal.

El desafío de la convergencia no concluye con la adopción de la moneda única por los países candidatos a adherirse a la UE, como muestra la experiencia de los participantes en el área del euro. Las políticas fiscales desempeñan una función muy importante en el proceso de convergencia. La estabilidad macroeconómica y la convergencia real no son excluyentes, sino más bien aquella contribuye a progresar en ésta. Para completar la transición a una economía de mercado, muchos de los países candidatos han de introducir todavía reformas de sus instituciones, y la experiencia de países como Gran Bretaña, Irlanda, Suecia u Holanda, que han abordado reformas importantes de sus regulaciones e instituciones del sector público, puede ser valiosa.

Tales experiencias necesitan, sin embargo, ser adaptadas a las características específicas de cada país.

Desde la perspectiva española, los desafíos para la política fiscal no son sustancialmente diferentes. Por una parte, la adopción del euro ha generado fuertes efectos expansivos sobre la demanda agregada, que han sido acompañados de algunas reformas estructurales tendentes a flexibilizar el lado de la oferta y por unas políticas fiscales moderadamente restrictivas. Como consecuencia, se ha disfrutado de varios años consecutivos de elevado crecimiento real de la economía, con un ritmo de creación de empleo que comparativamente ha sido todavía más alto. También se han generado algunos desequilibrios por cuenta corriente y aumentado el diferencial de inflación con el resto del área del euro, y se han corregido otros, como el presupuestario. Por otra parte, el proceso de convergencia real se desarrolla lentamente y requiere muchos esfuerzos adicionales hasta alcanzar la renta per cápita media de la UE en paridad de poder adquisitivo. En el año 2000, la renta media española suponía un 83 por 100 de la comunitaria, sólo ligeramente por encima del máximo histórico que alcanzó en 1974 (un 81 por 100) y después de haber descendido hasta un 72 por 100 en 1985.

Los retos específicos con que se enfrenta la política fiscal española son el control de los desequilibrios generados por el proceso de convergencia real y la potenciación de esa convergencia, que son los mismos que afrontan los países candidatos a integrarse en la UE. Una política fiscal orientada hacia la estabilidad macroeconómica a medio plazo y basada en el cumplimiento de las reglas de disciplina presupuestaria del Tratado y el PEC tiene un papel clave en la superación de estos retos.

Cuando existe una verdadera disciplina presupuestaria, el gobier-

no puede ser utilizado como recurso de última instancia para absorber los problemas de eficiencia que afligen a la economía y que acaban por transformarse en problemas de supervivencia para los agentes económicos afectados, particularmente para los más débiles. Los genéricamente denominados problemas estructurales se complican todavía más y su solución tiende a aplazarse cuando el gobierno puede gastar sin grandes preocupaciones sobre cómo financiar ese gasto. En cambio, la disciplina fiscal implantada en el marco institucional de la UEM no sólo es fundamental para promover la estabilidad nominal y facilitar el crecimiento real de la economía, sino que también es un revulsivo que debe inducir a acometer las reformas estructurales del sector público, de los sistemas tributario y de pensiones, del mercado de trabajo y de los mercados de bienes y servicios.

NOTA

(*) Los autores son en la actualidad empleados del Banco Central Europeo. Las opiniones expresadas en este artículo son estrictamente personales, y no reflejan necesariamente las del Banco Central Europeo.

BIBLIOGRAFÍA

ALLSOPP CH., y D. VINES (1998), «The assessment: Macroeconomic policy after EMU», *Oxford Review of Economic Policy*, 4 (3): 1-23.

ANDRÉS, J., e I. HERNANDO (1999), «Does inflation harm economic growth? Evidence from the OECD», en M. FELDSTEIN (ed.), *The Costs and Benefits of Price Stability*, Chicago y Londres, University of Chicago Press: 315-41.

ASCHAUER, D. A. (1989), «Is public expenditure productive?», *Journal of Monetary Economics*, 23(2): 177-200.

— (1990), «Why is infrastructure important?», en A. MUNNELL (ed.), *Is there a shortfall in public capital investment?*, Boston, Federal Reserve Bank.

BEGG, D.; B. EICHENGREEN; L. HALPERN; J. VON HAGEN, y CH. WYPLOSZ (2001), *Sustainable Regimes of Capital Movements in Accession Countries*, Londres: CEPR.

BLANCHARD, O., y J. WOLFERS (2000), «The role of shocks and institutions in the rise of European unemployment: The aggregate evidence», *The Economic Journal*, 110, C11-C33.

BUTI, M.; D. FRANCO, y H. ONGENA (1998), «Fiscal discipline and flexibility in EMU: The implementation of the stability and growth pact», *Oxford Review of Economic Policy*, 14 (3): 81-96.

BUTI M., y A. SAPIR (eds.) (1998), *Economic Policy in EMU – A Study by the European Commission Services*, Oxford, Oxford University Press.

CHIRINKO, R. S.; S. M. FAZZARI, y A. P. MEYER (1999), «How responsive is business capital formation to its user cost? An exploration with micro data», *Journal of Public Economics*, 74: 53-80.

COE, D. T., y E. HELPMAN (1995), «International R & D spillovers», *European Economic Review*, 39(5): 859-87.

DAVERI, F., y M. MAFFEZZOLI (2000), *A Numerical Approach to Fiscal Policy, Unemployment and Growth in Europe*. Università Bocconi, European Economic Association Annual Congress in Bolzano, agosto/septiembre 2000.

DAVERI, F., y G. TABELLINI (2000), «Unemployment, growth and taxation in industrial countries», *Economic Policy*, 30: 47-88.

EASTERLY, W. y S. REBELO (1993), «Fiscal policy and economic growth: An empirical investigation», *Journal of Monetary Economics*, 32(3): 417-58.

EUROPEAN CENTRAL BANK (1999), «The implementation of the stability and growth pact», *ECB Monthly Bulletin*, mayo: 45-72.

— (2001), «Fiscal policies and economic growth», *ECB Monthly Bulletin*, agosto: 39-54.

EUROPEAN COMMISSION (2000a), «Progress report on enlargement», mimeo, Bruselas, noviembre.

— (2000b), *The Contribution of Public Finances to Growth and Employment: Improving Quality and Sustainability*, Bruselas, COM(2000) 846.

— (2001), «Autumn 2001 forecasts for 2001-2003», *European Economy*, Suplemento A, noviembre.

EUROPEAN COUNCIL (2000), «Lisbon European Council», *Bulletin EU 3-2000*.

— (2001), *The Contribution of Public Finances to Growth and Employment: Improving Quality and Sustainability*, Bruselas, UEM 55, ECOFIN 73, SOC 109.

FUENTE, A. DE LA (1997), «Fiscal Policy and Growth in the OECD», Londres CEPR, *CEPR Discussion Paper* n.º 1755.

KNELLER, R.; M. F. BLEANEY, y N. GEMMELL (1999), «Fiscal policy and growth: Evidence from OECD countries», *Journal of Public Economics*, 74(2): 171-90.

LEIBFRITZ, W.; J. THORNTON, y A. BIBBEE (1997), «Taxation and economic performance», *OECD Working Paper* 176/GD 107.

MARIN, J. (1997), «Efectos estabilizadores de la política fiscal», Banco de España, *Estudios Económicos*, 58. Madrid.

MUELLER, D. (ed.) (1997), *Perspectives on Public Choice, A Handbook*, Cambridge, Cambridge University Press.

SALA-I-MARTÍN, X. (1997), «I just ran a million regressions», *NBER Working Paper*, 6252.

SARGENT, T. (1999), «A primer on monetary and fiscal policy», *Journal of Banking and Finance*, 23: 1463-1482.

TANZI, V., y L. SCHUKNECHT (1997), «Reforming government: An overview over recent experience», *European Journal of Political Economy*, 13: 395-417.

— (2000), *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*, Cambridge, Cambridge University Press.