

El convencimiento de que la estabilidad presupuestaria es requisito para recuperar la senda del crecimiento económico y del empleo llevó a que las Cortes, en septiembre de 2011, reformaran el artículo 135 de la Constitución Española introduciendo límites al déficit público estructural y a la deuda pública de acuerdo con los valores de referencia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La Ley Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera, desarrolla el mencionado precepto constitucional. España se convierte así en uno de los primeros países en adaptar, al máximo nivel normativo, su ordenamiento jurídico interno a las exigencias de estabilidad presupuestaria dimanadas del ordenamiento comunitario en esta materia.

En el marco de las iniciativas legislativas adoptadas en la Unión Europea en orden a reforzar las reglas fiscales comunes a todos los países miembros, el denominado Six-pack, pilar básico de la reforma de la gobernanza económica emprendida en la UE, establece, entre otras medidas de carácter preventivo dirigidas a la estabilidad presupuestaria, una regla que limita el crecimiento del gasto público al crecimiento potencial de la economía a medio plazo. Siguiendo dicha orientación, la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera dispone una regla de gasto público de características similares a la comunitaria.

Independientemente de los aspectos concretos de la articulación final de la regla, el gasto público vendrá limitado por la tasa de referencia de crecimiento del PIB de medio plazo de la economía española, tasa cuyo cálculo corresponde al Ministerio de Economía y Competitividad, siguiendo la metodología utilizada por la Comisión Europea en aplicación de su normativa.

El objetivo de este trabajo es comprobar la eficacia, en términos de estabilidad financiera, de una regla fiscal de esa naturaleza. Para ello se compara, para el periodo 1998-2009<sup>(2)</sup>, la evolución de las tasas de crecimiento del gasto público total<sup>(3)</sup> con las del PIB tendencial nominal<sup>(4)</sup> de los antiguos países del área del euro (excepto Luxemburgo) (gráfico V.1), comprobándose que aquellos países en los que el gasto público ha crecido a tasas inferiores o similares a las del PIB tendencial nominal son los que presentan actualmente las posiciones financieras más sólidas del área, medidas por el crecimiento de las primas de riesgo de sus deudas públicas en el periodo 2007-2011.

En efecto, los países que durante el periodo 1998-2009 acomodaron (con o sin regla de gasto explícita) la expansión del gasto público a la del producto tendencial nominal (gráfico V.2)<sup>(5)</sup> son los que mantienen actualmente posiciones de mayor estabilidad en los mercados de deuda pública, al registrar sus diferenciales de tipos de interés respecto a Alemania en 2007-2011 au-

<sup>1</sup> Economista.

<sup>2</sup> Periodo cuyo año inicial es inmediatamente posterior a los años de consolidación fiscal realizados por los países aspirantes a incorporarse a la Unión Económica y Monetaria, y que termina justo antes de que varios de esos países emprendieran políticas de reducción del gasto y déficit públicos.

<sup>3</sup> En la articulación precisa de la regla de gasto contemplada en la normativa comunitaria y española, el gasto computable excluye, entre otros conceptos, los intereses de la deuda y el gasto no discrecional en prestaciones por desempleo.

<sup>4</sup> Aquí se ha utilizado el PIB tendencial en lugar del potencial porque su cálculo exige metodologías menos complejas (filtro de Hodrick-Prezcott) que el del potencial (función de producción) y porque sus resultados se aproximan a los más intuitivos que se deducen de calcular el crecimiento medio de la economía en un número suficientemente largo de años, en los que intervengan datos observados de los últimos años y previsiones de los próximos. Por otra parte, a fin de obtener el PIB tendencial nominal, al crecimiento del PIB tendencial real se le han añadido, en todos los casos, 2 puntos porcentuales de crecimiento de precios, al ser éste el objetivo de inflación del BCE, aunque en la articulación final de la regla el componente de precios pueda ser más restrictivo atendiendo a la situación presupuestaria concreta de cada país.

<sup>5</sup> Es decir, aquellos en los que, en el gráfico V.2, el exceso de gasto sobre el PIB tendencial nominal en el periodo 1998-2009 tiene signo negativo o ligeramente positivo. En el caso de Holanda, que parece no responder exactamente a esta regla, su reconocida estabilidad presupuestaria y financiera quedaría justificada por su condición de país pequeño muy abierto al exterior (con ingresos energéticos de cierta consideración) y muy vinculado a la economía alemana.



mentos moderados y sensiblemente inferiores a los del resto de países (gráfico V.3). Cabría señalar aquí a países (además de Alemania) como Holanda, Finlandia, Austria y Francia. En una posición intermedia se encontrarían Bélgica, Italia y España. Y, finalmente, Portugal, Irlanda y Grecia, por razones y con grados de intensidad distintos en cada caso, se encuentran en una posición fiscal y financiera más delicada.

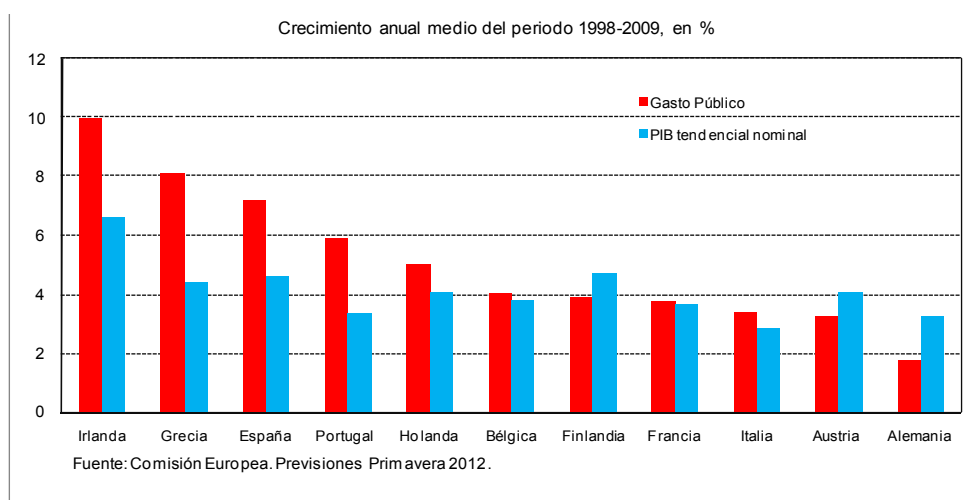
En el caso de España, las Leyes de Estabilidad Presupuestaria que estuvieron vigentes (desde 2003) con anterioridad a la actual Ley Orgánica 2/2012, primero como regla de déficit cero y después como regla de equilibrio a lo largo del ciclo, contribuyeron, en cierta medida, a reducir el déficit y la deuda públicos durante el periodo de expansión económica pero la crisis económica puso de manifiesto sus insuficiencias. En ambos casos, la disciplina presupuestaria se instrumentaba a través de una regla de saldo presupuestario, frente a la regla de gasto que postula la actual Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

En efecto, en las circunstancias de expansión económica y de boom de activos inmobiliarios y financieros vividas por la economía española entre 1998 y 2007, el PIB nominal observado creció a un ritmo medio

anual del 7,7%, muy superior al 5% de crecimiento del PIB tendencial nominal. Cuando la economía crece por encima de su crecimiento tendencial (o potencial), los ingresos impositivos tienden a crecer todavía más rápidamente (un 9,6% anual en el periodo señalado) debido, por un lado, a la progresividad del sistema fiscal, y, por otro, a que determinadas bases impositivas que se generan en un proceso de boom de activos (plusvalías por incrementos patrimoniales o resultados extraordinarios de las empresas) son susceptibles de ser gravadas pero no se computan en el PIB. Esos ingresos extraordinarios permiten a los gobiernos expandir el gasto público y, a la vez, mantener el déficit dentro de los límites prefijados por una regla de saldo, e, incluso, obtener superávits, lo que induce a creer erróneamente que se está llevando a cabo una política fiscal restrictiva<sup>6</sup>. El aumento del gasto público que se produce en esas circunstancias (7% anual en el periodo considerado), además de contribuir al sobrecalentamiento de la economía (efecto procíclico), tiene, en su mayor parte, un carácter permanente o estructural muy difícil de corregir cuando la situación económica se torna desfavorable, es decir, cuando el crecimiento económico se sitúa por debajo del crecimiento tendencial (o potencial).

*El convencimiento de que la estabilidad presupuestaria es requisito para recuperar la senda del crecimiento económico y del empleo llevó a que las Cortes, en septiembre de 2011, reformaran el artículo 135 de la Constitución Española introduciendo límites al déficit público estructural y a la deuda pública de acuerdo con los valores de referencia del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.*

Gráfico V.1. GASTO PÚBLICO Y PIB TENDENCIAL



<sup>6</sup> De hecho, el saldo presupuestario pasó en España de un déficit del 7,2% del PIB en 1995 a un superávit del 2,4% en 2006, y la deuda pública se redujo del 67,4% en 1996 al 36,3% en 2007.



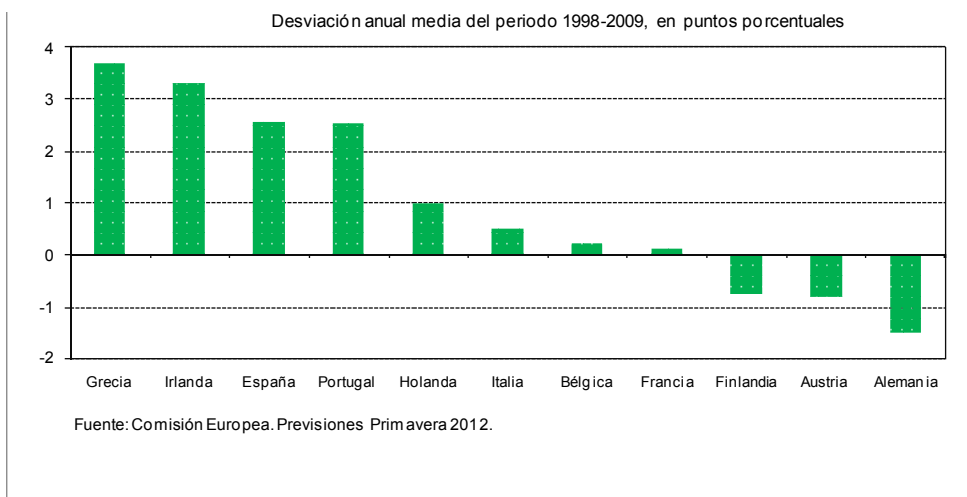
*En el caso de España, las Leyes de Estabilidad Presupuestaria que estuvieron vigentes (desde 2003) con anterioridad a la actual Ley Orgánica 2/2012, primero como regla de déficit cero y después como regla de equilibrio a lo largo del ciclo, contribuyeron, en cierta medida, a reducir el déficit y la deuda públicos durante el periodo de expansión económica pero la crisis económica puso de manifiesto sus insuficiencias.*

En el gráfico V.4 (en el que se representa la evolución del gasto público y del PIB tendencial nominal implícita en el Programa de Estabilidad 2012-2015) queda claramente reflejada la situación descrita: tras el ajuste presupuestario realizado en los años anteriores a 1998, con el objetivo de cumplir con las condiciones de ingreso en el área del euro, se produce, una vez incorporado el país a dicha área, una relación en la política fiscal y un exceso de gasto estructural que conduce, agotado el periodo de expansión económica, a una situación presupuestaria insostenible, en términos de déficit y deuda públicos, que

obliga a instrumentar ajustes fiscales muy restrictivos, con resultados, de nuevo, procíclicos.

En conclusión, la regla de que el gasto público se ajuste a la senda de crecimiento potencial de la economía intenta evitar, precisamente, los efectos procíclicos que tiene la regla de saldo y contribuye a que las finanzas públicas mantengan una línea de mayor estabilidad a lo largo del tiempo, facilitando así un crecimiento económico sostenido, como parece deducirse de la experiencia de los países analizados en este trabajo.

**Gráfico V.2. EXCESO DE GASTO PÚBLICO SOBRE PIB TENDENCIAL**



**Gráfico V.3. AUMENTO DE LAS PRIMAS DE RIESGO 2007-2011<sup>(1)</sup>**

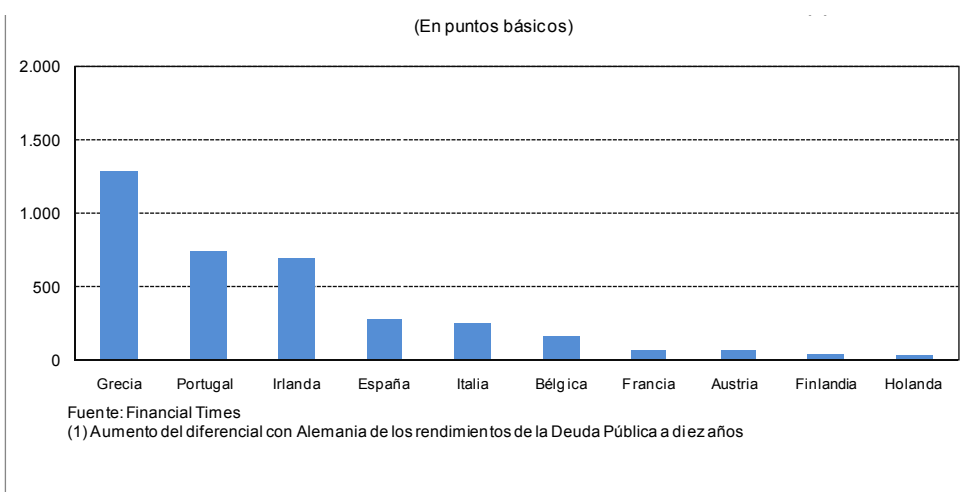
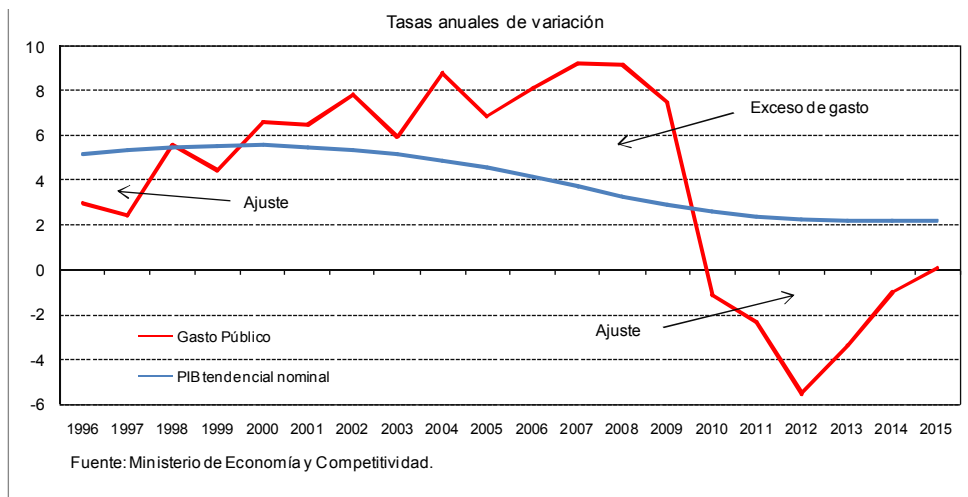


Gráfico V.4. GASTO PÚBLICO Y PIB TENDENCIAL: España



*En conclusión, la regla de que el gasto público se ajuste a la senda de crecimiento potencial de la economía intenta evitar, precisamente, los efectos procíclicos que tiene la regla de saldo y contribuye a que las finanzas públicas mantengan una línea de mayor estabilidad a lo largo del tiempo, facilitando así un crecimiento económico sostenido, como parece deducirse de la experiencia de los países analizados en este trabajo.*

