

En torno al objetivo de déficit público

Más allá de lo que puedan significar las cifras y más allá de las pésimas consecuencias a las que nos puedan llevar los bailes de cifras en los que se debate nuestra economía por alcanzar el objetivo del déficit público al que se ha comprometido nuestro actual gobierno, todo hace sospechar que, si no cambian las circunstancias, difícilmente llegaremos dentro de un año al cumplimiento de nuestros compromisos. En este editorial se analiza la razón de ser de la disciplina de las finanzas públicas, la naturaleza del Pacto de Estabilidad y el Pacto Fiscal y el vínculo entre finanzas públicas y crecimiento económico, sin olvidarse del deficiente diseño institucional de la Eurozona.

El baile de cifras

Estos días las cifras 8,5, 5,8, 5,3, 4,4, 3,0, entre otras, han sido muy citadas por la prensa económica española. Se refieren al déficit público en porcentaje del PIB. Sabido es que el déficit público expresa la diferencia anual entre los ingresos y los gastos del conjunto del Estado (Estado central, Seguridad social, Comunidades autónomas y Corporaciones locales).

El Presidente Rajoy, el mismo día que firma el Pacto Fiscal, comprometiéndose junto a otros 24 líderes europeos a cumplir normas de disciplina presupuestaria, anuncia que España, con un déficit público del 8,5% del PIB en 2011, dadas las circunstancias de recesión de la economía española, no va a cumplir el calendario comprometido con la Unión Europea por el anterior Gobierno de reducir el déficit al 4,4% en 2012, fijando a cambio el objetivo del 5,8%. Sí mantiene el compromiso de reducir el déficit público al 3% en 2013.

La declaración de Rajoy causa reacciones diversas: en España, el aplauso de la oposición socialista («bienvenido a la racionalidad económica»), pero disgusto en la Comisión Europea, que tiene la complicada tarea de vigilar el cumplimiento de las normas y recomendar sanciones en caso de incumplimiento. Al final, la Unión Europea (con el visto bueno tácito de Alemania, no se olvide) comprende las razones de Rajoy, admite que el objetivo del 4,4% en 2012 es inalcanzable, pero exigen que sea el 5,3% (no el 5,8%). El Gobierno español acepta.

La razón de ser de la disciplina de las finanzas públicas

El buen estado de una economía nacional (reflejado en la renta y el empleo) depende de muchas variables, entre ellas, de que las finanzas públicas no registren importantes desajustes. Cuando un país padece un alto y recurrente déficit público, el Estado tiene que pedir mucho dinero prestado y, por tanto, aumenta su deuda. Y como consecuencia, el denominado *servicio de la deuda* (el pago de intereses y la devolución del préstamo al vencimiento) aumenta. Un alto y recurrente déficit público genera una enorme deuda pública que, a su vez, incrementa el servicio de la deuda y, por tanto, tiende a elevar el déficit público, en un peligroso círculo vicioso, que apunta a la insolvencia del Estado y le deja fuera de juego, incapaz de cumplir sus tareas básicas.

En una economía moderna, el conjunto del Estado tiene importantes tareas que realizar. Siguiendo el principio de subsidiariedad, debe suministrar bienes y servicios que no proporcionan los mercados, debe suavizar el ciclo y promover crecimiento económico, y debe realizar prestaciones sociales (educación, sanidad, prestaciones de paro, etc.) para lograr cohesión social. Pero un Estado muy endeudado queda fuera de juego, no puede realizar adecuadamente estas tareas y, en vez de ser

En torno al objetivo de déficit público

un agente dinamizador, se convierte en una pesada carga para el conjunto de la economía.

La necesidad de que el Estado tenga finanzas públicas equilibradas (y no muy endeudadas) se incrementa cuando el país se integra en una unión monetaria como la Eurozona. En ésta, el Banco Central Europeo, por norma, no puede prestar dinero a los Estados (lo prohíbe el Tratado), de modo que los Estados necesitados de financiación tienen que acudir a los mercados financieros (los prestamistas) y pedirles dinero prestado para cubrir el déficit y para refinanciar sus deudas (si no tienen dinero para devolver los préstamos que obtuvieron en el pasado). Pero a un Estado muy endeudado le resulta muy costoso y difícil (incluso imposible) obtener financiación en los mercados financieros, porque éstos perciben el riesgo de que el Estado no disponga de dinero suficiente para el servicio de la deuda.

En tales circunstancias el círculo vicioso se estrecha y ahoga, los mercados financieros no prestan al Estado y si lo hacen es a cambio de muy altos tipos de interés (muy altas primas de riesgo), que les compense del riesgo de que el Estado llegue a ser insolvente (*default*) y no atienda (en todo o en parte) el servicio de la deuda. Los recientes casos de Grecia, Portugal e Irlanda están ahí.

Pero el problema no queda acotado dentro de los límites del Estado sospechoso de eventual insolvencia, pues los mercados pueden sospechar que otros Estados se encuentran en parecida situación y actúan en consecuencia, dándose el denominado *efecto contagio*. La sospecha de insolvencia se extiende a otros Estados, que experimentan crecientes dificultades de financiación y ven cómo sus primas de riesgo aumentan. Ejemplos recientes: España e Italia.

El Pacto de Estabilidad y el Pacto Fiscal

Para evitar la indisciplina presupuestaria, los Estados de la Eurozona firmaron el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), estableciendo reglas que evitaran excesivo déficit público. Según el PEC, el déficit público ningún año debe superar el 3% del PIB y en media del conjunto del ciclo debía ser nulo o como máximo el 1%. El PEC contiene un mecanismo de vigilancia por el que cada año los Estados tienen que dar cuenta a la Comisión Europea del estado de sus finanzas públicas y, en

caso de incumplimiento del PEC, pueden ser amonestados e incluso sancionados con multas.

En la corta vida de la Eurozona (apenas trece años) muchos Estados no han cumplido el PEC, no sólo Estados mediterráneos, sino también Estados centrales (como Francia y Alemania). La disciplina presupuestaria no ha sido la virtud dominante en la Eurozona, no ya en la crisis sino antes. Ello, junto a los desequilibrios macroeconómicos financieros de la periferia europea (burbujas de activos, excesos de gasto y creciente endeudamiento externo), financiados por bancos de países del centro de Europa, ha provocado que la crisis financiera desatada en EE.UU. esté teniendo una muy grave repercusión en la Eurozona, cuyo desempleo asciende a 16,6 millones de personas (5,3 millones en España).

A partir de esta mala experiencia, los Estados miembros reforman el PEC y establecen reglas frente a los desequilibrios macroeconómicos (excesos de gasto, burbujas de activos, creciente endeudamiento), buscando mayor disciplina presupuestaria de los Estados y comportamientos privados más acordes con la estabilidad financiera. En esta línea se firman el Pacto por el Euro plus (marzo de 2011) y el Pacto Fiscal (febrero de 2012). El primero exige reformas estructurales que posibiliten la mejora de la productividad y la creación de empleo de calidad en las economías nacionales; el segundo refuerza el rigor financiero de los Estados dando rango constitucional (o cuasi) a las normas de disciplina presupuestaria.

Los vínculos entre finanzas públicas y crecimiento económico

Pero el comportamiento de ingresos y gastos públicos no es independiente de la evolución de la economía. Cuando la economía crece, se crea empleo, el paro baja y los ingresos públicos aumentan porque la recaudación fiscal mejora (IRPF, impuesto de sociedades, IVA, etc.) y las prestaciones de paro se reducen. Pero si la economía crece poco o entra en recesión ocurre lo contrario. También se da otro vínculo de distinto signo. Finanzas públicas equilibradas (o en camino del equilibrio) generan confianza en los mercados financieros, por lo que la financiación de los Estados es más fácil y barata.

En un entorno de recesión económica, como el que ocurre en la Eurozona y en España, de una drástica dosis de austeridad

En torno al objetivo de déficit público

presupuestaria (recorte de gastos y subida de tipos impositivos) cabe esperar pobres efectos reductores del déficit público, pues la drástica austeridad presupuestaria agudiza la recesión y eleva el paro, afectando negativamente a la recaudación fiscal e incrementando las prestaciones de desempleo. En una recesión, drásticas medidas de austeridad (que no vayan acompañadas de medidas de estímulo del crecimiento económico) tienen poco éxito en la lucha contra el déficit público, tal como sostiene el FMI y evidencian los casos de Grecia y Portugal.

El deficiente diseño institucional de la Eurozona

La Eurozona nació coja: un Banco Central Europeo con la tarea principal de controlar la inflación, sin competencia directa de realizar política de crecimiento, y la notable carencia de un Ministerio de Economía y Finanzas europeo, con presupuesto e instrumentos para adoptar medidas de estímulo en caso de necesidad.

En la Eurozona, si a un país con alto déficit público y en recesión se le exige un intenso ajuste de su déficit público, se está exigiendo casi un imposible. Sin crecimiento económico es muy difícil que duras medidas de austeridad consigan poco más que acentuar la recesión. En tales circunstancias, sería fundamental que alguna institución comunitaria adoptara medidas de estímulo que posibilitaran la superación de la recesión y la reducción del déficit público.

El objetivo del 5,3%

Como se ha indicado anteriormente, la Unión Europea ha decidido, y el Gobierno ha aceptado, que el déficit público español sea el 5,3% en 2012 y el 3,0% en 2013. A la luz de lo comentado anteriormente, ¿qué se puede decir?

Dado que en 2011 el déficit público significó el 8,5% del PIB, reducirlo al 5,3% en 2012 y al 3,0% en 2013, sin el apoyo de medidas de estímulo comunitarias, parece un objetivo muy difícil de alcanzar. Supone realizar en dos años un ajuste *muy drástico* (5,5 puntos de PIB, unos 58.600 millones de euros, pues un punto porcentual de PIB es algo más de 10.000 millones) y además *desequilibrado* (3,2 puntos en 2012 y 2,3 puntos en 2013), ignorando las previsiones económicas de la

Comisión Europea que anuncian recesión en 2012 y algo de crecimiento en 2013. Asumiendo que el déficit tenga que ser el 3,0% en 2013, tendría más lógica económica fijar el 5,8% para 2012, de modo que el ajuste fuera más equilibrado (2,7 puntos en 2012 y 2,8 puntos en 2013).

Por tanto, el objetivo impuesto por la Comisión es excesivo, casi imposible de lograr en un contexto de recesión tanto en España como en la Eurozona, ni siquiera adoptando recortes muy intensos del gasto público y ambiciosas subidas de tipos impositivos. Lo más probable es que España no consiga que su déficit público sea el 5,3% en 2012, ni el 3% en 2013; y, en, cambio sufra duros recortes de prestaciones básicas (sanidad y educación) que merman el potencial de crecimiento futuro de la economía.

Sería más sensato, y seguiría siendo muy ambicioso, aplazar el objetivo del 3% a 2014 y repartir la reducción de los 5,5 puntos en tres años, sin afectar tanto al nivel de prestaciones sociales básicas, la actividad económica de la que depende la propia recaudación fiscal. Por ejemplo, el 6,0% en 2012, el 4,4% en 2013, para lograr el 3,0% en 2014. Y sería lógico también que la flexibilización de objetivo de déficit fuera general para el conjunto de los Estados de la Eurozona, muchos de ellos también afectados por la mala pareja recesión-déficit. De poco sirve establecer objetivos inalcanzables, que exigen sacrificios estériles y crean frustración.

Pero en la Unión Europea el criterio de Alemania tiene un peso singular. Sin que le falten razones para impulsar la disciplina presupuestaria, no es sensato imponerla por encima de la lógica económica, en una Eurozona que carece de instituciones y presupuesto para adoptar políticas de crecimiento. En los EE.UU., a los Estados se les exige equilibrio presupuestario, pero la Reserva Federal (mediante la política monetaria) y el Gobierno Federal (mediante el presupuesto) realizan política anticíclica y de crecimiento. Del tan europeo principio de subsidiariedad se deduce que el Pacto Fiscal debería estar acompañado por la creación de un Ministerio europeo de Economía y Finanzas (con presupuesto e instrumentos), porque con sólo austeridad no se solucionan los problemas de la Eurozona. ■