

## »laboratorio de ideas.

# Dos reglas fiscales diferentes

**GUILLERMO DE LA DEHESA**

Las reglas fiscales destinadas a la contención del gasto público o a un presupuesto equilibrado están basadas en la experiencia de que algunos Gobiernos pueden llegar a tener comportamientos subóptimos desde el punto de vista del bienestar social general para conseguir objetivos electorales o políticos a corto plazo a costa de los contribuyentes y la sociedad a largo plazo. El nuevo Tratado sobre el Pacto Fiscal aprobado hace unos días por 25 de los 27 miembros de la UE introduce una regla fiscal que se ha dado en llamar *regla de oro*.

Sin embargo, esta regla de oro fiscal no debería llamarse así, al no tener nada que ver con la ya conocida regla de oro que introdujo en Estados Unidos, en 1790, Alexander Hamilton, secretario del Tesoro, tras haber decidido que el Tesoro Federal asumiría todas las deudas de los Estados miembros de la Unión. A cambio de asumir su deuda, Hamilton impuso a los Estados una regla sencilla y eficaz, consistente en que solo pueden endeudarse para invertir y no para financiar su gasto corriente. Este último tiene que ser financiado con sus propios impuestos.

Además, esta regla de oro incentiva a los Estados de la Unión a que inviertan todo lo que piden prestado en proyectos capaces de generar ingresos suficientes para pagar el coste anual de la deuda que han adquirido. Es decir, esta regla de oro permite que los Estados puedan tener déficit siempre que haya sido invertido en su totalidad y, en general, no pueden tenerlo más de dos años seguidos, salvo casos excepcionales. Si el Estado no consigue el retorno suficiente de su inversión para pagar su servicio de deuda, tendrá necesariamente que subir sus impuestos para pagarla.

Esta regla de oro interna impone, en definitiva, que el déficit público del periodo, o lo que es lo mismo, la necesidad de financiación de dicho Estado, sea como máximo igual a la inversión pública neta de dicho periodo, asegurándose que dicho déficit se ha invertido y no se ha consumido en salarios, bienes de consumo y servicios. Esta regla es sencilla y fácilmente medible.

Además de esta regla de oro interna existe otra regla de oro externa, complementaria de la anterior, no adoptada por EE UU, pero que podría estudiarse para el área euro, que se aplica al saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente, que iguala la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión nacional. Si la inversión nacional supera el ahorro nacional en un periodo, el saldo de dicha balanza será deficitario y viceversa.

Esta regla de oro externa establece que el déficit por cuenta corriente de la balanza de pagos debe de ser, como máximo, igual a la entrada de inversión directa extranjera neta del periodo. De

esta forma se asegura que el déficit de ahorro nacional respecto a la inversión nacional se financiará con recursos propios a largo plazo del extranjero que acude autónomamente con voluntad de permanencia. Ambas reglas de oro consiguen que ambos déficits, interno y externo, se inviertan en su totalidad y de forma productiva.

La regla fiscal que se ha aprobado esta semana por los 25 Estados miembros

se da por cumplida si el déficit estructural anual nunca supera el 0,5% del PIB a precios de mercado. Esta regla deberá ser incorporada, antes de un año, a sus constituciones o normas de rango similar para conseguir un presupuesto equilibrado. Además, si un Estado miembro supera el 60% de deuda en porcentaje del PIB tendrá que reducirla una veinteava parte cada año. El Tribunal Europeo de Justicia verificará si se

ne 255 votos a su favor, pero la minoría de bloqueo se obtiene con solo 91 votos. Sin embargo, en decisiones por mayoría cualificada inversa el mínimo de votos necesarios para rechazar la propuesta de la comisión es de 255.

Esta regla fiscal plantea varios problemas. El primero es que es muy estricta, ya que el 0,5% del PIB nominal se entiende como un tope anual fijo, luego, en caso de una fuerte recesión, puede no ser suficiente para poder hacer una política anticíclica normal y la recesión empeorará.

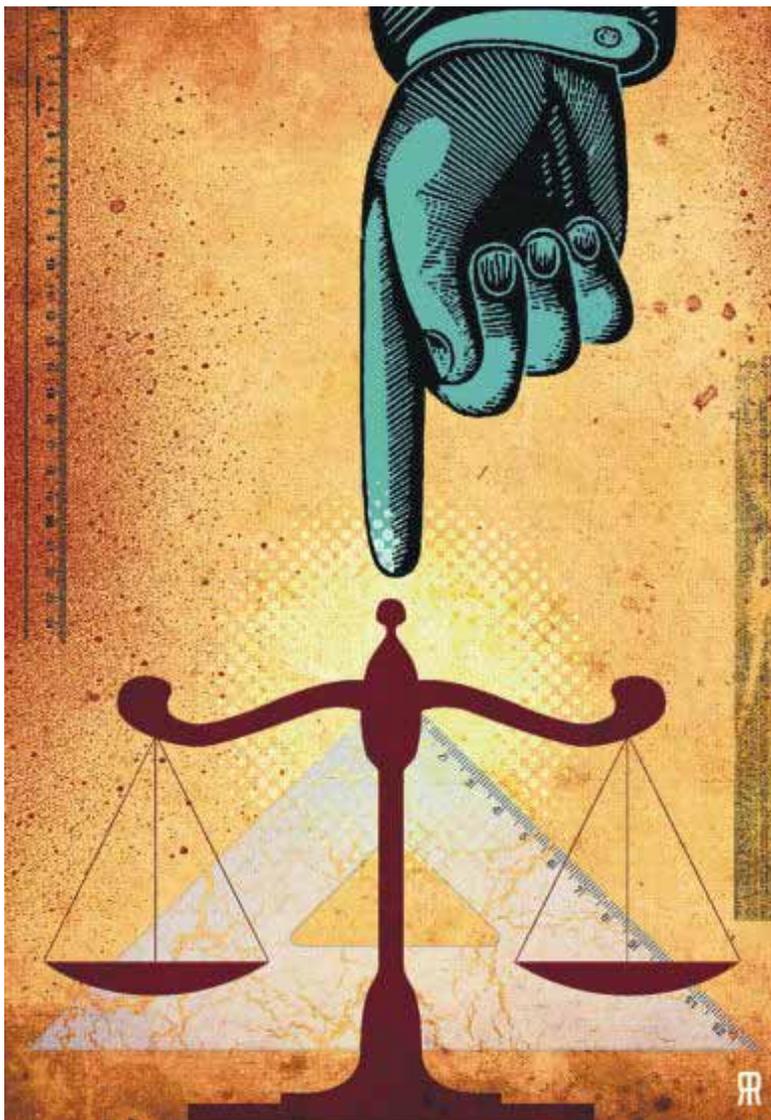
El segundo es que es muy difícil medirla, ya que hay que saber en qué momento del ciclo se encuentra cada Estado miembro. Es fácil en un ciclo normal de los negocios, pero muy difícil tras un choque de demanda o de oferta o por movimientos simultáneos y comunes de variables económicas. Además, expansiones y contracciones pueden ser muy diferentes y sus desarrollos pueden ser no lineales. Por esa razón, se utilizan modelos muy complejos, dinámicos, factoriales y de cambios de régimen discretos.

Para determinar la posición de cada Estado miembro en el ciclo es asimismo necesario calcular, en cada periodo, su crecimiento potencial y su crecimiento real, y su diferencial. Por ello, su cálculo no debería ser realizado por la Comisión Europea, sino por el mejor y más independiente centro de investigación económica de la UE, como ya hace, en Estados Unidos el National Bureau of Economic Research (NBER). La Comisión Europea, que publica ya esta información, suele equivocarse. Por ejemplo, en 2007 certificaba que España estaba creciendo a su tasa potencial.

El tercer problema, y el más grave, es que esta regla fiscal, para que pueda funcionar, tiene necesariamente que tener como contrapartida una unión fiscal. En Estados Unidos el Estado federal solo aplicó su regla de oro a sus Estados miembros tras asumir toda su deuda, establecer sus propios impuestos federales y emitir bonos del Tesoro. Por el contrario, los 25 Estados de la Unión Europea que ya la han aprobado van a aplicarla sin que exista ninguna contrapartida real, sino una mera expectativa a medio o largo plazo de una incipiente unión fiscal todavía sin determinar.

Una regla fiscal tan compleja y estricta solo puede aplicarse si se cumplen dos condiciones. En primer lugar, si se crea simultáneamente un Tesoro Europeo que se financia con impuestos y tasas europeas, que emite Eurobonos en los mercados y que realiza la política de estabilización macroeconómica y contracíclica para toda el área euro, suavizando el ciclo y ayudando a los Estados miembros que sufran choques asimétricos. En segundo lugar, si se dan poderes al BCE para que sea realmente un prestamista de última instancia. De no cumplirse ambas condiciones, el área euro sufrirá otra década más de bajo crecimiento. ■

Guillermo de la Dehesa es presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR).



RAFAEL RICOY

**Para funcionar, la nueva regla fiscal europea debe tener como contrapartida una unión fiscal**

bros de la Unión Europea no se conoce, salvo por una escueta nota de prensa. Por primera vez en la historia de la UE, 25 Estados miembros aprueban un tratado que no se ha hecho público casi una semana después de aprobado.

Dicha regla obliga a que los presupuestos de los Estados miembros tengan que estar cada año en equilibrio o en superávit (estructural), pero que tam-

cumplen y podrá imponer multas de hasta el 0,1% del PIB que será pagada al Mecanismo Europeo de Estabilidad (ESM).

Déficit estructural significa que debe cumplirse "a lo largo del ciclo", lo que supone que los Estados miembros pueden tener déficits en los años del ciclo con crecimiento negativo, pero que estos déficits deben compensarse, necesariamente, con superávits en los años con crecimiento positivo.

Si ambos límites dejan de cumplirse, habrá sanciones automáticas que serán propuestas por la Comisión Europea y aprobadas mediante un sistema de mayoría cualificada inversa. Es decir, en una mayoría cualificada normal una decisión queda adoptada si al menos reú-