



Europa en busca de disciplina fiscal

¿Contribuirá el Pacto de Estabilidad y Crecimiento a equilibrar la disciplina con la flexibilidad fiscal?

Anthony Annett y Albert Jaeger

AUNQUE LA política monetaria de la zona del euro está en manos de una sola institución —el Banco Central Europeo (BCE)—, la política fiscal continúa descentralizada. Cuando los dirigentes europeos acordaron formar la Unión Económica y Monetaria (UEM) en 1989, reconocieron la necesidad de tener cierto nivel de coordinación fiscal, sin la cual las políticas irresponsables de un miembro podrían perjudicar a la unión entera, por ejemplo aumentando la deuda pública. Así nació el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) —cuyas reglas sobre política fiscal afianzan lo dispuesto en el Tratado de Maastricht— en 1997, casi dos años antes de la tercera fase de la UEM, cuando se fijaron irrevocablemente los tipos de cambio.

Pero siete años después, el PEC es el centro de una polémica. Alemania y Francia —las economías más grandes de la zona del euro, miembros fundadores de la Unión Europea (UE) y los principales propugnantes de la creación de la UEM— probablemente superen el déficit máximo dispuesto en el pacto (3% del PIB) por tercer año seguido. En noviembre de 2003, la Comisión Europea —guardián oficial de los tratados de la UE— recomendó someter a Alemania a una vigilancia fiscal más estricta, la etapa anterior a una sanción. Sin embargo, el Consejo de asuntos económicos y financieros (ECOFIN) —el foro decisorio de los ministros de Hacienda y Economía de la UE— suspendió el procedimiento de déficit excesivo contra ambos países, ignorando las reglas del PEC y dejándolo en suspenso desde el punto de vista jurídico. Como no estaba claro con qué autoridad actuó el Consejo al abstenerse de tomar medidas contra Alemania y Francia, la Comisión Europea presentó la causa ante el Tribunal Europeo de Justicia.

No es de sorprender que el PEC despierte cada vez más polémicas en cuanto a sus bondades económicas y políticas. Según los críticos, además de ser de difícil exigibilidad, promueve políticas fiscales procíclicas (es decir, obliga a recortar el déficit en medio de una desaceleración cíclica) y carece de fundamento en la meta a mediano plazo de que el déficit fiscal estructural esté cerca del equilibrio o se convierta en superávit. Los defensores piensan que el pacto ha controlado los déficit fiscales de Europa. También señalan el comportamiento anticíclico de los déficit fiscales desde la adopción del euro y el hecho de que la mayoría de los países miembros han logrado cumplir los compromisos pactados. Las numerosas

soluciones propuestas van desde pequeñas enmiendas hasta un pacto nuevo. Este artículo pretende aclarar la polémica pasando revista a la historia de la política fiscal europea antes y después del pacto, y concluye con algunas reflexiones sobre posibles reformas.

La historia europea

Antes del Tratado de Maastricht de 1992, las políticas fiscales de los países miembros de la UE eran muy divergentes. Algunos países tenían déficit profundos y persistentes que producían una rápida acumulación de la deuda pública, y otros se destacaban por su disciplina fiscal. Para principios de la década de los noventa, la deuda pública bruta de Bélgica, Grecia, Irlanda e Italia se había disparado a más del 100% del PIB, con perspectivas claramente insostenibles para la política fiscal. En el otro extremo, Alemania y Francia tenían bien controlada la acumulación de la deuda pública. Como muchos de los eventuales adherentes a la UEM parecían incapaces de

Recuadro 1

¿Qué es el Pacto de Estabilidad y Crecimiento?

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento son dos reglamentos y una resolución acordados por el Consejo Europeo como base del marco fiscal del Tratado de Maastricht. Su propósito es combinar la disciplina y la flexibilidad al exigir que los países lleguen a situaciones fiscales (estructurales) “próximas al equilibrio o con superávit” a mediano plazo y mantengan el déficit efectivo por debajo del 3% del PIB, excepto en caso de shocks excepcionalmente fuertes. Los Estados miembros presentan programas de estabilidad anuales con detalles del financiamiento público a mediano plazo. El Consejo ofrece dictámenes sobre estos programas y, de ser necesario, expide un aviso preventivo. Salvo circunstancias excepcionales, cuando el déficit supera el 3% del PIB, se pone en marcha el procedimiento de déficit excesivo. El procedimiento comienza con una recomendación de reducción del déficit, sigue con una supervisión fiscal más estricta y culmina con sanciones financieras. Si la situación no encuentra solución, se pueden aplicar sanciones dentro de los 10 meses de iniciado el procedimiento. Si el déficit excesivo persiste, pueden fijarse multas en el término de dos años.

aferrarse a la disciplina fiscal, Alemania, en particular, insistió en un marco fiscal común que contuviera el despilfarro de algunos países antes de que el euro reemplazara a las monedas nacionales.

De estas deliberaciones surgieron dos cláusulas críticas del Tratado de Maastricht: los déficit fiscales debían mantenerse por debajo del 3% del PIB y las relaciones de deuda no debían superar el 60%. Para garantizar el cumplimiento, los países miembros también acordaron una vertiente preventiva centrada en la supervisión multilateral y una disuasiva para corregir los “déficit excesivos”. El PEC quedó acordado casi dos años antes de la tercera fase de la UEM y detalla pautas para ejecutar las disposiciones de Maastricht sobre disciplina fiscal (recuadro 1).

Una manera de pensar en el propósito del PEC es como matriz de disciplina y flexibilidad fiscal, los dos objetivos clave de una buena regla en materia de política fiscal. Aunque los marcos fiscales varían mucho según el país, se pueden evaluar con dos criterios: ¿pueden garantizar la disciplina fiscal a mediano plazo?

¿son lo suficientemente flexibles para ayudar a suavizar las fluctuaciones a corto plazo del ciclo económico? Así, se pueden clasificar los resultados en cuatro categorías (recuadro 2).

El cuadrante superior izquierdo (A) es el “nirvana fiscal” —el máspreciado por los artífices de la política fiscal— que ofrece disciplina a mediano plazo y flexibilidad a corto plazo. El inferior derecho (D) es el peor: falta de disciplina y de flexibilidad. Los otros dos están en el medio: (C) ilustra el caso probablemente bastante común de un marco que brinda disciplina fiscal pero sin ayudar a estabilizar la economía.

Los defensores del PEC sostienen que, en principio, el pacto permite a los países ubicarse en el cuadrante A porque el equilibrio estructural es amortiguador suficiente para que los estabilizadores automáticos puedan funcionar a pleno sin superar en condiciones normales el límite del 3%. Además, la obligación de mantener la situación presupuestaria estructural cerca del equilibrio o del lado del superávit está justificada, en su opinión, por razones de sostenibilidad fiscal tales como la expectativa de que el envejecimiento de la población acarreará grandes costos fiscales. Los críticos, por su parte, cuestionan el concepto del equilibrio estructural, que según ellos es ajeno al tema fundamental de la sostenibilidad fiscal. También dicen que no hay justificación económica para que la relación de deuda converja (al menos teóricamente) a cero y que en el mejor de los casos el pacto empujaría a la política fiscal al cuadrante C, que dista de ser ideal, ya que la fijación con los equilibrios nominales quita flexibilidad a la política fiscal.

¿Cómo empezó todo esto? Si bien antes de la UEM la disciplina fiscal variaba según el país, sabemos que la mayoría de

los países de la UE tuvieron políticas fiscales muy procíclicas en las dos últimas décadas (los déficit de los años noventa reflejan en cierta medida el intento de cumplir con el límite del 3% para 1997). Concretamente, la reacción fiscal discrecional estimada del saldo del gobierno general frente al aumento del producto fue negativa en toda la UE, salvo Escandinavia (gráfico 1). En cuatro países (Alemania, Bélgica, Irlanda e Italia), la orientación procíclica fue lo suficientemente fuerte para neutralizar por lejos a los estabilizadores

fiscales automáticos. Las fugas fiscales procíclicas fueron especialmente graves en las épocas de las “vacas gordas”, cuando el fuerte crecimiento aminora las restricciones fiscales. En suma, la mayoría de los países ocupaban los cuadrantes C y D de la taxonomía disciplina-flexibilidad. De hecho, algunos de los países con las políticas más procíclicas eran los que menos disciplina fiscal tenían, con lo cual caían de lleno en el cuadrante D; es decir, la política fiscal con peores resultados. Otros encajaban más en el cuadrante C, ya que no por mantener la disciplina fiscal te-

nían garantizada la flexibilidad fiscal a corto plazo respecto del ciclo.

Evaluación del resultado del pacto

Dado que la situación histórica de la que partió la mayoría de los países miembros era lastimosa, sería difícil que el pacto no hubiera mejorado el comportamiento de la política fiscal. El PEC claramente está concebido con énfasis en mantener la disciplina fiscal. Por lo tanto, combinar la disciplina con flexibilidad anticíclica exigiría a corto plazo una considerable gestión previsiva de la política fiscal, sobre todo para permitir que los estabilizadores fiscales funcionen durante las épocas de prosperidad.

¿Ha funcionado el pacto estos cinco años? Para cuando el euro entró en circulación en 1999, los 12 países de la zona del euro habían logrado reducir el déficit a menos del 3% del PIB. Un tercio registraba superávit, incluso con antecedentes de gran acumulación de la deuda pública. Sin embargo, la situación fiscal original de la mayoría no era muy prometedora, ya que no acordaba con la obligación de equilibrio o superávit a mediano plazo.

Pero pese a la preocupación de que las medidas adoptadas por algunos países miembros para respetar el tope del déficit apuntaban solo al corto plazo, el pacto resultó un instrumento de disciplina fiscal, al menos en términos generales. Globalmente, el déficit promedio de la zona del euro durante el primer quinquenio fue del 1½% del PIB, o sea 3 puntos porcentuales por debajo del promedio registrado entre 1980 y la entrada en vigor del pacto. Desde la perspectiva de la sostenibilidad, la situación fiscal de la zona del euro ha sido

Recuadro 2

La cuadrícula fiscal

La regla fiscal ideal (cuadrante A) permite lograr disciplina fiscal a mediano plazo y ofrece suficiente flexibilidad para suavizar las fluctuaciones del ciclo económico a corto plazo.

		Disciplina fiscal a mediano plazo	
		Sí	No
Flexibilidad fiscal a corto plazo	Sí	A: Marco fiscal ideal.	B: Marco fiscal anticíclico pero sin ancla.
	No	C: Marco fiscal procíclico demasiado rígido.	D: Marco fiscal deficiente; desvío de políticas.



favorable en los últimos años comparada con la de otras grandes zonas monetarias. El déficit fiscal estructural de 2003 —menos de 3% del PIB— fue la mitad del de Estados Unidos y menos de un cuarto del de Japón.

Otro hecho destacable es que gracias al pacto la política fiscal se tornó mucho menos procíclica en la mayoría de los países de la zona del euro. Durante el ciclo económico 1999–2003, el equilibrio fiscal estructural apenas se alteró pese al aumento de los déficit fiscales, ya que los estabilizadores fiscales automáticos pudieron funcionar sin trabas (gráfico 2).

Aun así, durante ese período se abrió una brecha entre los países grandes y los pequeños. Aunque el equilibrio estructural mejoró en más del 1% del PIB en los nueve países pequeños, empeoró en más o menos igual proporción en los tres grandes (gráfico 3). Italia, Francia y Alemania, en particular, permitieron que la situación fiscal estructural se deteriorara durante la desaceleración, empezando por un nivel ya desfavorable en 1999. Los países pequeños como grupo, por el contrario, siguieron afianzándose durante la desaceleración. En suma, el pacto parece haber funcionado bien para los países que consideraban a sus obligaciones externas como un valioso instrumento disciplinario. Por lo tanto, el antiguo nexo entre países muy endeudados y poco endeudados cedió ante una nueva dicotomía: en tanto que los países grandes no parecieron dispuestos a luchar por el equilibrio estructural, los pequeños asumieron la obligación de rectitud fiscal cumpliendo con los compromisos del pacto. Lo que resulta aún más irónico es que Alemania y Francia —bastiones de la estabilidad fiscal antes del pacto— fueron los primeros, junto con Portugal, en poner a prueba el procedimiento de déficit excesivo.

No cabe entonces duda de que el pacto ofreció un grado de flexibilidad fiscal elevado —pero no perfecto— durante la desaceleración. En cuanto a la disciplina fiscal, los resultados

varían. Ninguno de los países miembros de la zona del euro recayó en la falta de disciplina fiscal prevalente antes del pacto. Al menos desde una perspectiva histórica, se podría argumentar que bajo la influencia del pacto la mayoría de los países parece tender al cuadrante A. Sin embargo, aplicando los parámetros de disciplina fiscal del pacto mismo, aún queda mucho por hacer antes de celebrar la llegada al cuadrante A. Concretamente, varios países —incluidos los más grandes— no tenían una situación estructural “segura” antes de que empezara la desaceleración, y mientras duró permitieron que sus déficit estructurales empeoraran. El resultado —con los estabilizadores automáticos en funcionamiento más o menos libre— fueron repetidas violaciones del tope del 3%. Además, la mayoría de los países muy endeudados —los que habían cometido el “pecado original” e insistido más en la creación del pacto— no avanzó mucho hacia la meta pactada de reducir el endeudamiento al 60% del PIB.

Problemas de exigibilidad

La exigibilidad del PEC ciertamente no ha sido fácil. Cuando Portugal y Alemania parecían estar a punto de superar el déficit máximo a principios de 2002, el ECOFIN desoyó a la Comisión y no lanzó un aviso preventivo. Ambos terminaron excediéndose de ese límite en 2001 y 2002, respectivamente. Pero cuando Francia hizo lo mismo en enero de 2003, sí recibió un aviso. El ECOFIN también reconoció un déficit excesivo en Portugal en noviembre de 2002, en Alemania en enero de 2003 y en Francia en junio siguiente.

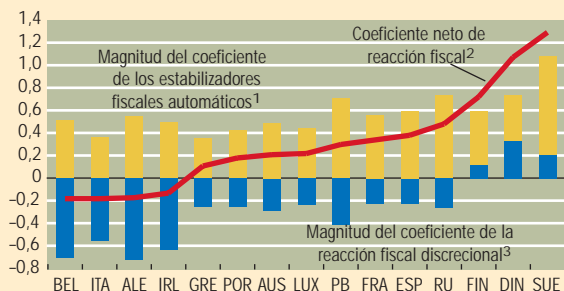
La reacción a las advertencias fue diferente. Portugal redujo el déficit a menos del 3% en 2002 y 2003; Francia y Alemania, no. Y pese a que el ECOFIN reconoció en junio de 2003 que Alemania había tomado medidas equivalentes al 1% del PIB, no tardó en calcularse que el déficit excesivo persistiría en 2004. Francia tampoco avanzó mucho y las previsiones actuales apuntan a un déficit por tercer año seguido.

Con ese telón de fondo, el sistema de procedimientos del pacto se desmoronó en noviembre de 2003. Señalando que ni Francia ni Alemania habían limitado el déficit excesivo, la Comisión recomendó hacer más presión. Primero, se les pediría que recortaran el déficit cíclicamente ajustado en 2004,

Gráfico 1

Comportamiento cíclico

Varios países mantuvieron políticas fiscales que neutralizaron por lejos a los estabilizadores fiscales automáticos antes de la UEM lo cual agudizó el problema de la orientación procíclica.



Fuente: Estimaciones del personal del FMI.

Nota: BEL=Belgica, ITA=Italia, ALE=Alemania, IRL=Irlanda, GRE=Grecia, POR=Portugal, AUS=Austria, LUX=Luxemburgo, PB=Países Bajos, FRA=Francia, ESP=España, RU=Reino Unido, FIN=Finlandia, DIN=Dinamarca, SUE=Suecia.

¹Variación automática de la relación saldo del gobierno general/PIB como reacción a un aumento de 1 punto porcentual del crecimiento del PIB real.

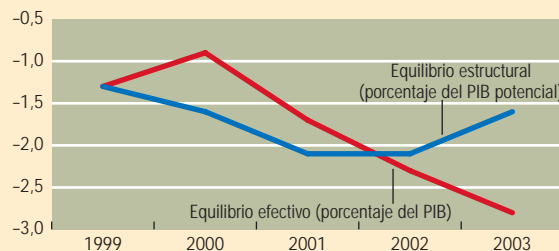
²Suma de los coeficientes de los estabilizadores fiscales automáticos y la reacción fiscal discrecional.

³Variación discrecional de la relación saldo del gobierno general/PIB como reacción a un aumento de 1 punto porcentual del crecimiento del PIB real.

Gráfico 2

Un fuerte vuelco

Gracias al pacto, la política fiscal es mucho menos procíclica en la mayoría —si no en la totalidad— de los países de la zona del euro.



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2004.

un 1% del PIB en Francia y un 0,8% del PIB en Alemania. Segundo, reconociendo lo desfavorable de las circunstancias económicas, la Comisión propuso darles a ambos otro año (2005) para eliminar el déficit excesivo. Tercero, ambos quedarían bajo supervisión fiscal más estricta y deberían informar periódicamente al respecto. Pero el ECOFIN no respaldó esta estrategia: aunque convino con la Comisión en la necesidad de eliminar el déficit excesivo para 2005, en la práctica suspendió el marco jurídico.

No hay grandes diferencias entre la Comisión y el ECOFIN sobre qué constituye una buena política fiscal. De hecho, el ECOFIN podría haber modificado la magnitud del ajuste o el plazo para eliminar el déficit excesivo sin salirse del marco jurídico. Pero al no actuar dentro de ese marco, llevó a la Comisión a recurrir al Tribunal Europeo de Justicia.

¿Qué depara el futuro?

En estas circunstancias, ¿habría que optar simplemente por eliminar los límites a la deuda y el déficit fiscal? Como la zona del euro se enfrenta a un grave problema de sostenibilidad fiscal, es comprensible que tenga una decidida preferencia por un Estado benefactor cercado por una disciplina financiera estricta. Desde esa óptica, las dimensiones a mediano y largo plazo del pacto cumplen una función válida generalmente aceptada por los Estados miembros. Retrospectivamente, la rápida acumulación de la deuda pública experimentada por algunos países miembros refuerza la necesidad de límites estrictos a la deuda y el déficit fiscal. En el futuro será aún más importante mantener la disciplina fiscal, dadas las enormes obligaciones en descubierto que implicará el envejecimiento de la población en la mayoría de los países miembros. Por último, un marco que destaque la disciplina fiscal sería especialmente valioso para los 10 Estados miembros que ingresaron a la UE el 1 de mayo, algunos de los cuales soportan la carga de importantes transferencias corrientes y crecientes déficit fiscales que, sin corrección, empañarán las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Si bien con estos factores en mente sería desaconsejable relajar los principales parámetros del Tratado de Maastricht, el pacto debería tener credibilidad política y utilidad económica. Por eso podrían aplicarse tres criterios de evaluación a la reforma del PEC. Primero, la reforma debería evitar que los países con regímenes fiscales sólidos y comprobados queden atrapados en dilatados procedimientos de déficit excesivo que conduzcan rápidamente a sanciones. Segundo, como complemento, la reforma debería empujar a los países más endeudados a adoptar mejores estrategias de ajuste fiscal. Tercero, como un número considerable de países ya ha armonizado su política fiscal con el PEC, la reforma debería proteger los incentivos para mantener la disciplina fiscal. Por ende, la estrategia de reforma podría centrarse en:

- *Más énfasis en la aplicación simétrica del PEC en épocas de prosperidad, afianzando la vertiente preventiva.* Si Alemania y Francia hubieran logrado situaciones “próximas al equilibrio o con superávit” durante la fase de expansión (1999–2000) al igual que otros países de la zona, su situación fiscal quizá no habría puesto en marcha un procedimiento de déficit excesivo. Como pasos concretos, cabe mencionar la elaboración de mejores indicadores del equilibrio estructural, el fomento de fondos precautorios y el reemplazo del financiamiento con ingresos corrientes por mecanismos de prefinanciamiento o mayor nivelación de los impuestos. También podría haber entes nacionales “vigilantes” que ejercieran persuasión moral sobre la política fiscal del gobierno.

- *Un procedimiento menos rígido para lidiar con el déficit excesivo que permita distinguir mejor entre una política fiscal claramente errada y un déficit excesivo producto de un largo periodo de poco crecimiento.* Aunque el PEC lleva incorporada una sustancial flexibilidad en cuanto a procedimientos, se podría suavizar la vertiente disuasiva, por ejemplo relajando las condiciones bastante estrictas que dan lugar a “circunstancias excepcionales”.

- *Más peso de los factores de sostenibilidad fiscal.* También debería aumentarse la flexibilidad en la fase preventiva teniendo en cuenta la sostenibilidad fiscal de cada país al fijar las metas numéricas para las situaciones “próximas al equilibrio o con superávit”. Eso significaría tener más en cuenta los niveles iniciales de deuda y las obligaciones jubilatorias implícitas.

El reto será encontrar un término medio a la hora de exigir disciplina y mantener flexibilidad. Es posible que para eso el pacto deba evolucionar. Concretamente, para proteger su credibilidad, habrá que resolver rápidamente los procedimientos hoy en suspenso; de lo contrario, algunos de los países miembros más pequeños —ofendidos al sentir que no se los mide con la misma vara— podrían estar menos dispuestos a respetar el pacto, lo cual parece estar ocurriendo ya. Sin embargo, indudablemente existen límites a la reforma en la práctica, ya que 25 Estados miembros tendrán que ponerse de acuerdo. ■

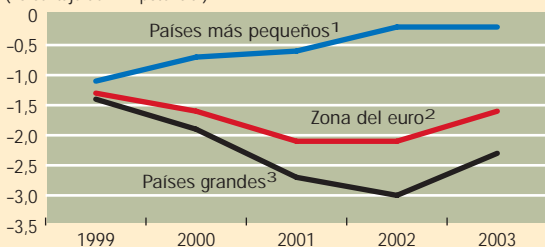
Anthony Annett es economista y Albert Jaeger es Jefe de División en el Departamento de Europa del FMI.

Gráfico 3

¿Dan el ejemplo?

Las economías más pequeñas de la zona del euro están cumpliendo con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, pero el déficit estructural ha aumentado en los países grandes.

(Porcentaje del PIB potencial)



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2004.

¹Austria, Bélgica, España, Finlandia, Grecia, Irlanda, Países Bajos y Portugal.

²Excluido Luxemburgo.

³Alemania, Francia e Italia.