

# ¿Qué habría que hacer para

## Tres puntos de vista sobre el futuro del pacto fiscal europeo

El consenso sobre la necesidad de algunos ajustes al Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) parece aumentar. La reciente decisión del Consejo de asuntos económicos y financieros de la Unión Europea (ECOFIN) de abstenerse de aplicar el pacto frente al déficit fiscal excesivo de varios países miembros no ha hecho más que intensificar las llamadas, ahora urgentes, en pro de una reforma. Pero ¿cuán lejos debería ir esa reforma? ¿Habría que volver a redactar el pacto por completo, como algunos han sostenido? ¿O es básicamente sólido, lo cual haría que el problema estribara en la aplicación y no en la estructura? A continuación, *F&D* presenta las opiniones de dos economistas del sector privado (David Walton y Ángel Ubide) y un experto en economía política (Mark Hallerberg).

### 1 Hay que operar de urgencia

David Walton

*Economista en Jefe para Europa, Goldman Sachs*

EL PEC tuvo defectos desde el comienzo y necesita reforma para ser un marco fiscal duradero con cimientos económicos sólidos.

Aunque Alemania y Francia hayan quebrantado las reglas del pacto, la política fiscal no ha sido irresponsable. El aumento del déficit presupuestario en la zona del euro en los dos últimos años se ha debido mayormente al ciclo económico. Al permitir a los estabilizadores automáticos funcionar de lleno, los gobiernos han ayudado a amortiguar la baja en la actividad económica en lugar de exacerbarla. A diferencia de Estados Unidos, ni Alemania ni Francia tienen problemas de “déficit gemelos” (déficit fiscal y en cuenta corriente). Si el límite del déficit de 3% del PIB se hubiera hecho cumplir estrictamente, el Banco Central Europeo habría tenido que soportar una carga mucho mayor y usar la política monetaria en apoyo de la economía. Esto difícilmente habría sido sensato con tasas de interés a mínimos históricos.

No es conveniente revivir el pacto en su forma actual. Sin reformas creíbles, otras rupturas son inevitables. Otros países podrían citar a Alemania y Francia como precedentes.

Es necesario corregir varios defectos en el diseño original del pacto.

- Al exigir situaciones presupuestarias cíclicamente ajustadas “próximas al equilibrio o con superávit”, el pacto amenaza con tratar a todos los países por igual a pesar de que las relaciones entre la deuda pública y el PIB varían mucho dentro de la zona del euro.

- La regla del presupuesto equilibrado entraña una disminución de la relación de deuda hacia el cero. Esto tiene poco sentido económico y menos aún político. La regla no toma en cuenta el hecho de que la inversión pública puede añadir a los activos de un país así como a sus deudas.

- El pacto es asimétrico: no tiene debidamente en cuenta los efectos cíclicos. Una vez que el déficit supera el 3% del PIB, se espera que los Estados miembros eliminen el “déficit excesivo” el año después, con poca consideración en cuanto a la fase del ciclo económico. Viceversa, el pacto no es lo suficientemente enérgico para requerir el saneamiento fiscal en los buenos tiempos.

- El mecanismo de sanciones no tiene credibilidad. Es improbable que las sanciones se apliquen cuando van contra lo que un gobierno considera como sus decisiones soberanas, particularmente cuando los déficit son consecuencia de la debilidad de la actividad económica.

#### Necesidad de un pacto nuevo

Así, ha llegado el momento de crear un pacto nuevo que tome en cuenta la experiencia de los dos años pasados. Un pacto nuevo debería guiarse por los seis principios siguientes.

Primero, todos los Estados miembros deberían reafirmar la necesidad de adherirse a un marco fiscal que garantice la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas en la zona del euro, permitiendo a la vez que la política fiscal ayude a suavizar las fluctuaciones del ciclo económico.

Segundo, es necesario que haya un enfoque claro de lo que los gobiernos deben hacer para lograr la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo. El pacto debería reconocer explícitamente que la razón deuda/PIB es más importante que la razón déficit/PIB. La situación presupuestaria apropiada variará según el país. Los países muy endeudados deberían tener la obligación de equilibrar el presupuesto o incluso llegar al superávit para reducir sus razones de deuda a un ritmo satisfactorio. Al determinar cómo encauzar la deuda pública, los responsables de la política económica deberían tener en cuenta la necesidad de una inversión pública mayor en algunos países (especialmente en muchos de los nuevos Estados miembros) así como los pasivos futuros (debido, en particular, al envejecimiento de la población).

Tercero, para evitar costos de ajuste excesivos frente a impactos negativos y un ajuste insuficiente frente a impactos

# reformar el PEC?

positivos, los responsables de la política económica siempre deberían centrarse en presupuestos cíclicamente ajustados. Se deberían permitir incumplimientos con el límite del 3% del PIB cuando se deban a factores cíclicos. Estos incumplimientos serían temporales, tal como lo permite el tratado, y corregirse una vez que la economía se recupere.

Cuarto, para permitir más flexibilidad y evitar suspensiones periódicas del pacto ante recesiones o estancamientos prolongados, las autoridades responsables deberían aplicar las reglas durante el ciclo económico y no durante un año en particular.

Quinto, el procedimiento de vigilancia debe reforzarse en cada uno de los Estados miembros. Se debería considerar seriamente la creación de instituciones de vigilancia independientes que rindan cuentas ante el Parlamento Europeo y trabajen con la Comisión Europea para evaluar las políticas presupuestarias considerando los objetivos de deuda a mediano plazo convenidos.

Sexto, se debería desechar la idea de las multas excepto en casos extremos. El pacto debe ser en última instancia un mecanismo disciplinario que funcione mediante la presión de los pares y no de las sanciones.

## 2

### No hay más que afianzarlo

Ángel Ubide

Director de Economía Mundial  
Tudor Investment Corporation

EN NOVIEMBRE pasado, Alemania y Francia obtuvieron una victoria pírrica sobre la Comisión Europea. La decisión del ECOFIN de suspender el procedimiento de déficit excesivo del PEC contra los dos países —contra la recomendación de la Comisión— dañó gravemente el pacto y los costos políticos ya están aumentando. Los costos económicos deberán pagarse a su debido tiempo si la disciplina fiscal no se restablece. Por ende, es más necesario que nunca un marco de política fiscal que contenga un pacto reforzado.

Los costos políticos de dañar la reputación del PEC se observan en la creciente sospecha de los países más pequeños de que las reglas establecidas por la UE no son confiables. Si el procedimiento de déficit excesivo puede suspenderse ¿podría suceder esto también en otras esferas tales como la política de competencia, la ayuda estatal o incluso la independencia del banco central? ¿Cómo esperar que los recién llegados satisfagan los criterios de convergencia (déficit fiscal, deuda pública, inflación, tasas de interés y tipos de cambio) de la Unión Económica y Monetaria (UEM) si los miembros existentes burlan las reglas?

Los costos económicos del déficit excesivo, como el Tratado de Maastricht llama al libertinaje fiscal, son más importantes ahora que cuando el tratado fue suscrito. En los años recientes el crecimiento del producto potencial europeo ha bajado; la generación de posguerra se acerca a la jubilación; y los coeficientes de deuda pública están nuevamente en alza. Europa corre el peligro de una guerra económica entre pensionistas y trabajadores por la distribución del ingreso.

Por supuesto, la disciplina de la política fiscal siempre parece más llevadera en el futuro que en el presente. Entonces los políticos se hacen eco de los economistas que condenan al PEC como el equivalente fiscal de un chaleco de fuerza y les ofrecen absolución por haberlo transgredido. Pero decir que el recorte del déficit actual es procíclico —es decir, que tiene lugar obligatoriamente aun en una contracción cíclica— es sencillamente erróneo. La mayoría de los pronósticos para 2004 indican un crecimiento por encima de la tendencia. ¿Cuándo, si no ahora, deberían darse pasos para colocar a las finanzas públicas sobre una base más sustentable?

### Como salvar el pacto

El problema del PEC estriba en cómo está aplicado, no en cómo está redactado. Por ende, hay que aprovechar la oportunidad de fortalecer sus procedimientos. Dos cambios principales son necesarios. Primero, dar a la Comisión más poder como ejecutora suprema del Tratado de Maastricht y del PEC. Segundo, reforzar los incentivos para la disciplina fiscal creando un sistema que exija un costo político por incumplimiento.

El primer cambio es necesario porque la raíz del conflicto reciente son errores importantes en el pronóstico presupuestario. El procedimiento de déficit excesivo se basa en la expectativa de que los países reducirán el déficit cíclicamente ajustado a niveles convenidos. Pero si los pronósticos del presupuesto son inexactos y deben revisarse mes por medio, el procedimiento resulta inaplicable. La experiencia reciente muestra que, incluso en el mismo año, los errores del pronóstico de déficit rondaban el 1% del PIB. No es de extrañar que las autoridades alemanas afirmaran que habían cumplido sus compromisos: ¡habían aplicado las medidas que, unos meses antes, supuestamente producirían la reducción esperada en el saldo cíclicamente ajustado!

Para mejorar la calidad de las previsiones fiscales, es necesario dar a la Comisión los recursos adecuados para efectuarlas y para financiar organismos nacionales independientes que también vigilen la actividad presupuestaria, incluso la emisión de deuda. Además, habría que establecer un sistema de alerta anticipada para detectar los errores de previsión antes de que sea

demasiado tarde, tal vez estableciendo intervalos de confianza en torno a las previsiones básicas. La Comisión podría expedir avisos preventivos cuando el extremo inferior de la banda de confianza indicara cierta probabilidad —digamos 30%— de que el déficit superara el 3% a los cinco trimestres.

Al mismo tiempo, la supervisión mutua no ha impedido las políticas fiscales procíclicas durante las fases ascendentes. Como resultado, las sanciones financieras llegan demasiado tarde, durante la fase descendente, cuando el saneamiento fiscal aparentemente perpetúa las políticas procíclicas. Así, la prevención es crítica para garantizar un margen de aumento cíclico del déficit nominal durante la fase descendente.

Los políticos hacen poco caso de las sanciones financieras que correrán a cuenta del contribuyente. Por consiguiente, las sanciones deberían crear costos políticos en vez de costos económicos por el incumplimiento. Los gobiernos podrían lograr esto, como parte de la planificación fiscal plurianual, si tuvieran que declarar ante sus propios parlamentos después de un informe negativo de la Comisión. Habría que exigir a los gobiernos que expliquen las razones de las desviaciones y que apliquen medidas correctivas.

Una sostenibilidad de la deuda basada en el saneamiento fiscal y en una reforma estructural que impulse el crecimiento potencial es la razón de ser de la cláusula del Tratado de Maastricht sobre déficit excesivo. Sin embargo, el ciclo político es demasiado breve para confiar a los gobiernos la aplicación de las reformas estructurales propuestas. Si el PEC se reforma según se ha propuesto aquí, aumentarían los incentivos para una reforma estructural preservando los incentivos existentes para el saneamiento fiscal.

## 3 No hay que tocarlo

Mark Hallerberg  
*Universidad de Pittsburgh*

EL PEC trata por igual a todos los Estados, al margen de sus instituciones fiscales estructurales. Sin duda hay razones de peso para ello. Sin embargo, las diferencias a nivel nacional significan que el efecto del PEC difiere entre los países y para eso hay que considerar cómo controlan el proceso presupuestario los gobiernos europeos. Los estudios de economía política abundan en análisis del debate sobre “reglas o discreción”. ¿Qué es mejor para alcanzar un objetivo macroeconómico?

Gran parte del debate es sobre la banca central pero también importa para el diseño de las instituciones fiscales. Los países europeos han usado reglas y discreción diferentes y predecibles para mantener la disciplina fiscal. Algunos fijan objetivos fiscales detallados que incluyen en los acuerdos de coalición, equivalentes a contratos fiscales entre las partes en el poder. Los acuerdos plurianuales están hechos para durar mientras el gobierno esté en funciones. Otros países conceden tradicionalmente gran discreción a un ministro de Hacienda para que establezca la política fiscal.

Es bastante fácil diferenciar entre los dos tipos de gobierno fiscal en la práctica. Los contratos fiscales surgen bajo gobiernos de coalición en los cuales los partidos políticos tienen

prioridades de política rivales y esperan enfrentarse en las elecciones (Finlandia, Países Bajos). Los ministros de Hacienda fuertes surgen en sistemas en los que solamente hay un partido en el gobierno (Reino Unido) o donde los partidos gobernantes comparten criterios de políticas similares y suelen ir de la mano en las elecciones (Francia).

Si los Estados se clasifican de acuerdo con este marco y la desaceleración económica de comienzos de los años noventa se compara con la debilidad económica actual, aparece una pauta. Es sorprendente que los países con contrato fiscal tengan una disciplina fiscal más rigurosa que la que tenían hace un decenio. Los Estados con ministros de Hacienda fuertes, por el contrario, no se desempeñan peor pero tampoco mejor. Esto

## Un pacto fiscal que busque fortalecer las instituciones internas deberá tener en cuenta las fallas de ambos tipos de gobierno fiscal.

indica que el PEC ha tenido un efecto discernible solo en los Estados con contrato. La explicación radica en los motivos internos que impiden a uno u otro tipo de Estado mantener la disciplina fiscal. En el primer caso, uno o más partidos rompen el contrato; en el segundo, el ministro de Hacienda no puede frenar el gasto o elevar los impuestos eficazmente.

Un pacto fiscal que busque fortalecer las instituciones internas deberá tener en cuenta las fallas de ambos tipos de gobierno fiscal. La meta en el primer caso sería reforzar la durabilidad del contrato nacional. El PEC precisamente permite a los socios vigilarse debidamente entre sí y detectar claramente una violación del contrato. Sus evaluaciones anuales son otro nivel de supervisión del presupuesto en los países con contratos fiscales. También da metas claras para juzgar el desempeño del gobierno. Por el contrario, en los Estados que delegan los poderes fiscales en un ministro de Hacienda fuerte, la meta sería fortalecer su posición. Cómo hacer esto es menos claro en la práctica. Existe la esperanza de que la presión desde Bruselas afiance la posición de los ministros de Finanzas en las negociaciones internas del presupuesto. Pero parece poco realista esperar que los regañíos a puertas cerradas en el ECOFIN fortalezcan la posición de un ministro de Finanzas en su país. Un ministro de Finanzas débil puede parecer más débil aún ante colegas y un público que piensen que Bruselas le dicta las decisiones.

La realidad es que muchos de los países de la UE previa a la ampliación de mayo tienen gobiernos de coalición con contratos fiscales. El PEC ha logrado reforzar la disciplina fiscal en esos países. Además, esos contratos beneficiarán también a la mayor parte de los nuevos miembros de la UE, lo que hace pensar que el PEC será más eficaz cuando éstos se unan a la UEM. Por consiguiente, a mediano plazo, quizá lo mejor sea no tocar el pacto. Pero si se intentara una reforma, debería tomar en cuenta el efecto posible en las instituciones fiscales de los países. ■