

---

# **Déficit Público y Pacto de Estabilidad y Crecimiento: El reto de las economías europeas**

---

Miguel-Ángel Galindo Martín

José María Montero Lorenzo

Alfredo Iglesias Suárez

Universidad de Castilla-La Mancha

---

Artículo entregado en julio de 2002.



## 1.- Introducción.

A pesar de que en la actualidad se ha planteado la controversia sobre la necesidad de que el presupuesto esté o no equilibrado, no se trata de una cuestión novedosa, ya que ha sido cuestionada desde prácticamente los comienzos de la ciencia económica. Tradicionalmente, se ha simplificado la cuestión señalando que los autores clásicos, basándose en A. Smith (1776), defendían la elaboración de un presupuesto equilibrado, manteniéndose dicha idea hasta la aparición de la *Teoría General* de Keynes en 1936. Posteriormente, tras la ineficacia del planteamiento keynesiano para hacer frente a las crisis de la décadas de los 70 y 80, se ha vuelto a plantear la bondad de presupuestos sin déficit.

Pero en realidad, han existido otras posiciones que han mostrado los aspectos positivos o negativos que se derivan de un presupuesto equilibrado.

Si este estudio retrospectivo nos parece interesante para situar la problemática en un contexto histórico, no lo es menos exponer los efectos que se derivan de la existencia de déficit y las dificultades que aparecen a la hora de eliminarlo. Con la aparición de la revolución keynesiana se defendía que el déficit no tenía por qué ser perjudicial para la economía. Al fin y al cabo, si comparamos las finanzas públicas con las privadas, estas últimas también se endeudan para hacer frente a determinados tipos de gasto. Es más, cabía pensar que la deuda pública se derivaba de un gasto que servía para aumentar el bienestar del país. Además, en ocasiones, dicho gasto era susceptible de generar los suficientes rendimientos para hacer frente a dicha deuda. Finalmente, como complemento a lo dicho, la emisión de deuda suponía no tener que aumentar los impuestos, que desincentivarían la iniciativa privada y, por tanto, la generación de riqueza.

Ahora bien, todos estos aspectos positivos que acabamos de indicar han sido cuestionados por la literatura reciente, en la que, por el contrario, se muestran las desventajas de implantar presupuestos deficitarios que son financiados a través de un mayor endeudamiento. En este sentido, se destacan los efectos “crowding-out”, riqueza, efecto ricardiano, etc, lo que deja abierta la posibilidad de defender una hacienda más saneada y, en definitiva, un presupuesto más equilibrado.

Pero dentro de la polémica que acabamos de indicar, surge una cuestión importante: Qué partidas hay que reducir o eliminar del presupuesto en aras a conseguir ese equilibrio y si este tipo de medidas son aconsejables en momentos de debilidad del ciclo. Ello ha conducido a una importante controversia actual que ha provocado que algunos gobiernos e institutos económicos europeos exijan una revisión del Pacto de Estabilidad.

Estos aspectos serán objeto de estudio en los siguientes apartados de este artículo, en el que, tras exponer los elementos históricos y teóricos más significativos en lo que se refiere al presupuesto equilibrado y el déficit, pasamos a poner de manifiesto los aspectos más relevantes del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). Posteriormente abordamos la problemática actual relativa a las dificultades de cumplimiento de dicho Pacto y proponemos una revisión del mismo en la línea del denominado “enfoque germanista”. Por último, ponemos de manifiesto algunos problemas de la situación estructural actual de nuestro país, de evidente importancia para el crecimiento futuro, y, en consecuencia, nos cuestionamos la idoneidad del aferramiento a una política de equilibrio presupuestario de carácter dogmático.

## ***2.- Una visión retrospectiva del papel del presupuesto.***

La polémica respecto a los efectos derivados de la actuación del sector público sobre la economía a través de los programas de ingresos y gastos públicos es antigua. En este sentido, se puede des-

tacar la aportación de J. Bodin (1576) que señalaba que el endeudamiento público estaba mal visto, ya que ello suponía una elevación de los tipos de interés, lo que conducía a la “ruina de los príncipes”. Desde su punto de vista, sólo la existencia de una guerra justificaría este endeudamiento. En este orden de cosas, Carafa (1480) propugnaba la existencia de un presupuesto equilibrado en el que no existiera endeudamiento, ya que lo consideraba como un robo y un acto de bandidismo. Para este autor había que “dejar en paz los negocios”, tratando de animar a los comerciantes, tanto nacionales como extranjeros, a desarrollar su actividad económica dentro del país.

Pero el endeudamiento no era el único elemento negativo que se derivaba del establecimiento de una política fiscal expansiva. Para otros autores, el mayor gasto que se llevaba a cabo y que, desde su punto de vista, no era del todo justificado, suponía unos mayores impuestos que afectaban nocivamente a la actividad comercial que se consideraba generadora de riqueza.

Frente a este último planteamiento habría que considerar las aportaciones de aquellos autores que no se oponían al establecimiento de impuestos que financiasen el gasto público. En este ámbito se incluiría la postura de Sebastián de Preste, señor de Vauban (1633-1707), favorito de Luis XIV, que defendía la implantación de un impuesto general sobre la renta que se aplicase a todo tipo de ingreso, teniendo en cuenta que según la manera en cómo se aplicase la política fiscal, se favorecería o no la prosperidad del país. Por su parte Broggia (1743), señalaba que a la hora de tener que aumentar la imposición, ésta no debía recaer sobre la actividad comercial. Finalmente, cabe mencionar las aportaciones de Bautista Davila (1651) o de Davenant (1698), en las que se propugnaba el establecimiento de un impuesto único.

Entre otras aportaciones que defendían el diseño de una política fiscal más activa hay que destacar a la denominada Escuela Cameralista (s. XVIII). Estos autores consideraban que la política económica, y dentro de ella la fiscal, debía tratar de proteger de una forma prioritaria aquellos productos que eran considerados necesarios. Es por ello que propugnaban la creación de un estado benefactor y ello se podría conseguir tanto a través de nuevas

figuras impositivas<sup>1</sup>, como mediante la emisión de deuda pública.

En esta misma línea hay que destacar también la aportación de Hobbes (1651) que reconocía que las propiedades e ingresos de los gobernantes eran insuficientes para atender los gastos a los que tenían que hacer frente las naciones, por lo que era necesario que aquéllos acudiesen a la imposición y a veces al crédito para atender dichos gastos. Por ello, este autor aceptaba el endeudamiento como un medio para paliar los efectos negativos derivados de las guerras en las que estaban inmersos los soberanos.

Frente a estas posturas defensoras de una mayor actividad de la política fiscal, hay que destacar las ideas de D. Hume y A. Smith. En efecto, Hume (1760) señalaba que las guerras financiadas con préstamos eran doblemente calamitosas, ya que los impuestos que se exigen para hacer frente a los intereses de la deuda frenan el desarrollo de la industria y fomentan la especulación. Asimismo, hacen depender al país de las finanzas extranjeras e invitan, según este autor, "a una vida ociosa e inútil".

En este ámbito, es mucho más conocida la aportación de A. Smith (1776) que defendía la bondad de la actividad del mercado frente a la pública, destacando la necesidad de elaborar presupuestos equilibrados con el menor gasto posible para, de esta forma, establecer impuestos reducidos que no afecten negativamente a la actividad privada. Dichos impuestos deberían ser neutrales, es decir, que no afectasen al desarrollo económico, y tendrían que recaudarse con la mayor eficiencia, comodidad y seguridad posibles.

Esta postura fue defendida también por los autores neoclásicos y fue un dogma aceptado con cierta generalidad. Sólo la aportación keynesiana supondría una seria crítica al mismo, posibilitando que la actividad estatal influyese en gran medida sobre la economía. A dicha aportación y a los efectos derivados de la misma nos referiremos en el siguiente apartado.

---

(1) En este sentido, Justi (1766), por ejemplo, estaba a favor de establecer elevados impuestos sobre el comercio para proteger los productos que se considerasen necesarios.

### 3.- La aportación Keynesiana y sus críticas.

Como acabamos de indicar, va a ser la aportación de Keynes, junto con la de sus seguidores, la que va a cuestionar el dogma del presupuesto equilibrado, mostrando las ventajas de una política fiscal activa para afrontar los distintos objetivos macroeconómicos y, en especial, la consecución de un elevado nivel de empleo. El único problema que se generaba en la economía era una mayor inflación, pero ésta podría frenarse más adelante con una política menos activa, cuando se alcanzase un nivel de empleo aceptable.

Por otro lado, desde la vertiente del crecimiento, el propio Keynes (1940) señalaba que ante una situación en la que fuese obligatorio aumentar el gasto público -se refería en concreto a una guerra- habría que tratar de generar un ahorro forzoso en las clases de mayor nivel adquisitivo a través de bonos para poder financiarlo, ya que otro tipo de actuaciones podrían ser insuficientes para obtener dicha financiación. En efecto, desde su punto de vista, el ahorro voluntario podría ser insuficiente y, además, la reducción del consumo que se produciría como consecuencia de ello es desde su perspectiva *"la peor solución posible"*, ya que, entre otras cuestiones, frenaría la demanda. Por otra parte, la opción del aumento impositivo recaería sobre las clases más bajas, lo que reduciría su consumo y, en consecuencia, también llevaría aparejados descensos de la demanda.

Así pues, para este autor un elevado gasto público debería financiarse a través de un mayor endeudamiento más que tratar de compensarlo mediante medidas que frenasen significativamente la demanda<sup>2</sup>.

Hay que señalar que durante la aplicación de este tipo de política activa, desapareció el temor a un desempleo masivo como el que se produjo durante la gran depresión. Ello dio lugar a que, desde un punto de vista político, se aceptasen y se desarrollasen medidas que supusiesen presupuestos desequilibrados.

Pero a finales de la década de los sesenta, y sobre todo a

(2) Para un desarrollo de esta postura vid. Bahmani-Oskooee et al. (1998, págs. 36-39)

mediados de los setenta, comienzan a cuestionarse, de una forma profunda, las políticas expansivas keynesianas. Una serie de circunstancias propiciaron estas críticas:

1.- El objetivo de pleno empleo deja de ser prioritario. Por un lado, tras el convencimiento de que no se va a producir un paro masivo, los teóricos se centran más en la consecución del objetivo de la estabilidad de precios y, por otro lado, el desempleo que se producía en aquellos años no era estrictamente keynesiano, por lo que se pasa a defender otro tipo de medidas para combatirlo.

2.- En este orden de cosas, se cuestiona la relación entre la política fiscal y el crecimiento. Aunque las aportaciones keynesianas indican que la expansión de la demanda vía política fiscal supone un incentivo en la economía que propicia el crecimiento, algunos de los modelos de crecimiento exógenos y endógenos señalan lo contrario. Si bien en algunos trabajos se acepta el papel positivo que tiene el capital público, éste se ve afectado, e incluso superado, por la incidencia negativa que ejerce sobre la actividad económica una mayor imposición para financiar ese gasto.

3.- Se cuestionan las actuaciones discrecionales de política fiscal, planteándose su inoperancia para alcanzar las metas perseguidas. Surge así la polémica sobre la idoneidad de los estabilizadores automáticos frente a la aplicación de medidas discrecionales, defendida por los autores más intervencionistas.

4.- La forma de financiar el mayor gasto público y el déficit público derivado de una política fiscal activa no resulta inocua para la economía. El hecho de acudir a la creación de dinero supone inflación, y el incremento de los impuestos desincentiva el consumo y la inversión. Por otro lado, de acuerdo con la postura de Blinder y Solow (1976), si se financia a través de bonos puede llevar a inestabilidad, a diferencia de lo que ocurre si se hace mediante la emisión de dinero. En este sentido, se afirma que la emisión de deuda genera los siguientes efectos (Elmendorf y Mankiw, 1999, págs. 1628-1632):

- a.- A corto plazo incrementa la demanda.
- b.- A largo plazo reduce el ahorro nacional.
- c.- Eleva a los tipos de interés.
- d.- Influye sobre el proceso de elección del gasto



público. Si el decisor político no tiene que incrementar los impuestos para financiar el gasto, entonces no se preocupará por analizar si es o no adecuado, ya que no va a perder votos como consecuencia de la impopularidad derivada de una mayor carga fiscal y, en cambio, los gana gracias al gasto que realiza.

e.- La economía se hace más vulnerable a una crisis de confianza internacional, ya que los estudios (Marris, 1985) vienen a demostrar que los inversores se preocupan cuando existen elevados niveles de deuda.

f.- Se pierde independencia política y liderazgo internacional (Friedman, 1988).

5.- Además de lo indicado, la política fiscal produce unos efectos secundarios: el proceso de acumulación de la deuda y el denominado efecto “crowding-out”. Por lo que se refiere al primer caso, nos encontramos con los siguientes acontecimientos:

a.- Un aumento del tipo de interés, lo que implica reducir la inversión y el consumo, que supone, en definitiva, que se produzca el efecto “crowding-out” (Buitre, 1977).

b.- Un mayor gasto público futuro para abonar los intereses o una mayor imposición, trasladando dicha deuda hacia generaciones futuras que no han sido responsables de ese gasto.

c.- Una recompensa para los individuos con mayor renta, que son los que pueden acceder a la adquisición de esa deuda.

6.- Una cuestión adicional a considerar es la determinación del nivel de endeudamiento de la economía. Se ha venido señalando que algunos países han sobrepasado su capacidad de endeudamiento, por lo que sería conveniente reducir su gasto o bien aumentar los impuestos, lo que perjudicaría a la productividad. Por otro lado, se ha señalado también la herencia que se está dejando a nuestros hijos y nietos, que van a tener que soportar una carga por un gasto que no han generado y que podrían no disfrutar. En este sentido, sólo se aceptaría la emisión de la deuda cuando el gasto que se está realizando genera los suficientes rendimientos para hacer frente a la carga de la deuda.

7.- Finalmente, hay que señalar que, de acuerdo con el modelo

de Mundell (1963)-Fleming (1962), la política fiscal resulta más eficaz que la monetaria cuando los tipos de cambio son fijos, ocurriendo lo contrario cuando son flexibles.

No obstante, a pesar de los problemas que acabamos de enumerar, la mayoría de los países han venido mostrando una tendencia no sólo a mantener sino incrementar sus niveles de gasto público, financiándolos básicamente mediante la emisión de deuda. En el siguiente epígrafe expondremos algunos factores que han propiciado este comportamiento.

## **4.- Factores que han propiciado el déficit público.**

Como acabamos de indicar, durante las últimas décadas del siglo XX, los países han venido mostrando una tendencia a presentar desequilibrios presupuestarios, lo que ha dado lugar a un mayor endeudamiento. La causa fundamental que ha propiciado este tipo de comportamiento ha sido la formación del denominado Estado del Bienestar en el que se pretende ofrecer a los agentes económicos una serie de prestaciones que, en ocasiones, la iniciativa privada no está dispuesta o capacitada para proporcionarlas.

Según la ideología imperante, liberalismo o intervencionismo, se ha defendido un Estado del Bienestar diferente. Los defensores del mercado, siguiendo las ideas de A. Smith ya expuestas, han tratado de reducir al máximo la actividad gubernamental. En cambio, los intervencionistas, basándose en la aportación keynesiana, han tratado de utilizar los programas de ingresos y gastos públicos para atender no sólo las necesidades colectivas, sino también para incidir sobre los objetivos macroeconómicos. Ello, obviamente, ha propiciado un incremento del déficit público en las economías. Ahora bien, hay que añadir que este comportamiento no es uniforme, ya que algunos de ellos presentan un mayor endeudamiento que otros y ello a pesar de las críticas que hemos mostrado en el apartado anterior.

Teniendo en cuenta lo que acabamos de destacar, es decir la

búsqueda de un Estado del Bienestar más o menos amplio, han surgido una serie de factores tanto económicos como sociopolíticos que sirven para justificar la existencia de déficit. Vamos a resaltar seguidamente los más relevantes.

#### **4.1.- Tax smoothing**

Uno de los primeros aspectos a considerar en este ámbito es la denominada teoría del tax smoothing. Desde esta perspectiva se parte del supuesto de una economía cerrada en la que los individuos consumen, trabajan y ahorran. Por su parte, el gobierno trata de maximizar el bienestar de los individuos a través del gasto público. Para financiarlo, emplea impuestos que recaen sobre las rentas del trabajo, tratando de mantener constante dicha imposición (Barro, 1979).

Así pues, nos encontramos con que un incremento en el gasto público en un instante  $t$ , supondría, si se desease mantener equilibrado el presupuesto, un incremento de los impuestos y una reducción de los mismos posterior. En cambio, esta teoría presupone que los impuestos no van a variar, por lo que tendremos un déficit en la actualidad y un excedente en el futuro, que compensará ese déficit.

Si consideramos el comportamiento del ciclo económico, esta teoría viene a indicar que las tarifas impositivas se mantendrían constantes a lo largo del ciclo, lo que indicaría la existencia de déficit en los momentos de recesión y de superávit en los de expansión. Así pues, desde esta perspectiva se considera que la causa que genera los déficit es la fase menos álgida del ciclo económico. Por tanto, el presupuesto se equilibraría a lo largo del ciclo económico y no en cada año fiscal, pudiendo comprobar que no existe necesidad ni margen de maniobra para las políticas de estabilización de índole keynesiana.

Ahora bien, esta teoría a pesar de ser defendida por diversos autores, no es capaz de explicar el hecho de que algunos países experimentan incrementos en el nivel de endeudamiento y otros no. Ello ha podido deberse al hecho de que las expectativas respecto al futuro son distintas, lo que motiva a utilizar la política fiscal de forma diferente y nos conduce a tener que considerar otras cuestiones.

#### **4.2.- La ilusión fiscal.**

Este aspecto es defendido por los autores de la denominada escuela de la Public Choice. Desde su perspectiva, los votantes no son capaces de determinar la existencia de la restricción presupuestaria del gobierno, por lo que darán gran relevancia a los beneficios que se derivan de una política expansiva del gasto público y, por el contrario, no se preocuparán demasiado de la carga fiscal futura que ello conlleva. Por ello, los decisores políticos en los periodos electorales estarán dispuestos a introducir políticas expansivas deficitarias (Buchanan y Wagner, 1977).

Como ya hemos indicado, ha sido el keynesianismo la corriente que más ha favorecido el abandono de la regla del presupuesto equilibrado. Precisamente, la existencia de ilusión fiscal ha propiciado que se premiara este tipo de actuaciones en vez de penalizar a aquellos gobiernos que defienden la existencia de déficit públicos.

Esta postura presenta algunos inconvenientes que la invalidarían. Por un lado, habría que delimitar lo que se entiende por ilusión fiscal, ya que no cabe suponer que el electorado esté mal o escasamente informado, o bien que vaya a votar siempre aquella opción que suponga un mayor déficit público. Por otro, cabe preguntarse por qué en unos países el déficit es mayor que en otros. No parece demasiado plausible que ello se deba a que en algunos se produzca una mayor ilusión fiscal que en otros.

#### **4.3.- Redistribución entre generaciones**

Otro aspecto a considerar es el que hace referencia al comportamiento altruista de los individuos y la transmisión de los efectos de una determinada política fiscal entre generaciones (Barro, 1974, Blanchard, 1985). Bajo esta perspectiva, los individuos de una generación estarán dispuestos a aumentar el gasto público e incurrir en déficit, ya que no serán conscientes de la traslación del mismo a las generaciones futuras. Es decir, nuestros hijos y nietos soportarán el coste de los gastos que realizamos ahora. Si aceptamos la existencia de este comportamiento, podemos afirmar que, de acuerdo con la teoría de la equivalencia ricardiana (Barro, 1974), resulta irrelevante la forma a través de la cual se financie el gasto público.

En cambio, si no aceptamos dicha teoría, la deuda pública que

transmitimos a las generaciones futuras va a suponer para ellas una carga a la que tendrán que hacer frente, mientras que las generaciones presentes disfrutan de los efectos derivados del gasto público expansivo que ha tenido lugar. A pesar de la importancia de este argumento, algunos trabajos (Alesina, 1998) muestran que importantes déficit provocados por una generación son drásticamente reducidos por esa misma generación. Además, hay que tener en cuenta que en ciertas circunstancias, los agentes económicos podrían estar dispuestos a que se emitiera deuda y se mantuviese un determinado nivel de gasto, siempre que ello supusiese mantener el nivel de bienestar de los individuos, ya sean jóvenes o mayores<sup>3</sup>.

#### **4.4.- Factores institucionales**

Por último, hay que añadir un factor adicional a los destacados anteriormente: el papel que juegan las instituciones. En este sentido, hay que resaltar dos aspectos. En primer lugar, la pretensión de atender las necesidades de los agentes económicos y, en segundo lugar, la propia dinámica de las instituciones.

Por lo que se refiere al primero de ellos, los políticos tratan de maximizar el número de votos y para ello tienen que satisfacer la mayor cantidad posible de demandas sociales. Ello justifica en parte la dificultad de reducir el gasto, ya que los individuos no están dispuestos a que se les recorten las prestaciones sociales que creen merecer. A su vez, la propia evolución de la economía puede incitar, sobre todo en fases recesivas del ciclo, a estimular la demanda para hacer frente al empeoramiento de los objetivos perseguidos.

En cuanto al segundo aspecto, hay que indicar que existen diversos factores que dificultan la introducción de los cambios necesarios para conseguir a corto plazo un presupuesto equilibrado. Por un lado, la propia burocracia que trata de mantener su status e intenta frenar todas aquellas medidas que puedan afectarlo. Por otro, el marco legal que condiciona tanto el ámbito en el que se hayan de realizar las modificaciones, como los trámites parlamentarios para llevar a cabo las diferentes alteraciones. Estos aspectos no implican que no se puedan introducir las alteraciones

(3) En este sentido, Tabellini (1991) señala que debe hablarse más bien de una redistribución entre generaciones, ya que por ejemplo un joven trabajador puede estar dispuesto a soportar un determinado nivel de gasto y de deuda, siempre que se garantice el bienestar de su padre o abuelo (por ejemplo, pensiones, seguridad social...).

que se consideren necesarias, sino que necesitan un período de tiempo más o menos largo para ello.

Los aspectos que acabamos de analizar muestran algunas causas por las cuales se ha incurrido de forma paulatina en un mayor déficit, basándose en la idea de implantar un determinado Estado del Bienestar. El problema derivado de ello es que el déficit ha aumentado de una manera vertiginosa, lo que ha conducido a plantearse su bondad y si perjudica el crecimiento económico. Es por ello que algunos países desarrollados hayan cuestionado el papel de la política fiscal expansiva como instrumento para hacer frente a los problemas de índole macroeconómica.

En el caso de los países de la Unión Europea se ha dado un paso más al establecer límites al nivel de déficit de los países miembros. Ello ha conducido a la firma del PEC, al que nos vamos a referir a continuación.

## ***5.- El Pacto de Estabilidad y Crecimiento.***

El Pacto de Estabilidad y Crecimiento tiene como objetivo mantener las condiciones de convergencia nominal de los países de la U.E. y lograr la estabilidad del euro. La propuesta de elaboración del "Pacto" surge en el Consejo Europeo celebrado en Madrid en el mes de noviembre de 1995, cuando el Ministro de Finanzas de Alemania se hace eco de algunas voces que desconfiaban de que algunos países del Sur (España, Grecia, Italia, Portugal, etc) fueran capaces de cumplir las condiciones de convergencia nominal establecidas por el Tratado de Maastricht.

Dicho Consejo de Madrid confirmó la necesidad de garantizar la disciplina presupuestaria en aquellos Estados miembros que alcancen la tercera fase de la UEM (moneda única). En el Consejo Europeo celebrado en Florencia en junio de 1996 y en el posterior Consejo Europeo de Dublín de diciembre de 1996 se alcanzó un acuerdo sobre el contenido del PEC cuya elaboración debía desarrollarse de conformidad con los principios y procedimientos establecidos por el Tratado de la U.E. Las orientaciones aprobadas

en el mencionado Consejo de Dublín y que los Estados miembros aceptaron, son:

1. Se comprometen a tratar de conseguir el objetivo presupuestario a medio plazo mediante los necesarios programas de estabilidad o convergencia para, de este modo, alcanzar situaciones presupuestarias próximas al equilibrio o con superávit y a aplicar las medidas presupuestarias correctoras que sean necesarias para lograr los objetivos fijados en los respectivos programas de estabilidad y convergencia, en el momento en que dispongan de información que ponga de manifiesto divergencias significativas, tanto reales como previstas, con respecto a dichos objetivos.

2. Deben hacer públicas, por propia iniciativa, las recomendaciones que les haga el Consejo con arreglo a lo dispuesto en el apartado 4 del artículo 103.

3. Se comprometen a adoptar las medidas correctoras que estimen necesarias en materia de Presupuesto, para poder alcanzar los objetivos establecidos en sus programas de estabilidad y convergencia una vez que hayan recibido una advertencia mediante recomendación del Consejo Europeo.

4. Pondrán en marcha sin demora los ajustes presupuestarios correctores que sean necesarios, en el momento en que reciban información que delate un riesgo de déficit excesivo.

5. Corregirán los déficit excesivos tan pronto como sea posible, una vez que éstos se hayan producido. Dicha corrección deberá haber finalizado no más tarde del año siguiente a la identificación del déficit excesivo, salvo que se produzcan circunstancias excepcionales.

6. Se comprometen a no acogerse a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 2 del Reglamento del Consejo, relativo a la aceleración y a la determinación del procedimiento de déficit excesivo, salvo que se encuentren en un período de grave recesión. Para evaluar si su recesión económica es grave, como norma general los Estados miembros tomarán como punto de referencia una caída anual del PIB real del 0,75% como mínimo.

El objetivo principal perseguido por el PEC, es garantizar la disciplina presupuestaria de los Estados miembros que accedan a

la Tercera Fase de la UEM, con la finalidad de que se mantenga el compromiso de reducir el déficit público por debajo del 3% del PIB. Sin embargo, el compromiso de los países es doble: a corto plazo, mantener el déficit por debajo del 3% del PIB, y a medio y largo plazo tender al equilibrio o al superávit del presupuesto.

Las funciones de la Comisión Europea, en lo relativo a las políticas fiscales, recogidas en el PEC son las siguientes:

1. Ejercerá su derecho de iniciativa, de conformidad con el Tratado, de manera tal que facilite un funcionamiento riguroso, oportuno y eficaz del PEC.

2. Presentará sin demora los informes, dictámenes y recomendaciones necesarias para que el Consejo pueda adoptar decisiones con arreglo a lo dispuesto en los artículos 103 y 104 C. Ello facilitará un funcionamiento eficaz del sistema de alerta rápida, así como una rápida puesta en marcha y una aplicación rigurosa del procedimiento de déficit excesivo.

3. Se compromete a elaborar un informe cuando exista riesgo de déficit excesivo o el déficit público real o previsto supere el valor de referencia del 3% del PIB.

4. Se compromete, en caso de que no considere excesivo un déficit superior al 3% del PIB y esta opinión no coincida con la del Comité Económico y Financiero, a presentar por escrito al Consejo las razones que sirvan de fundamento a su posición.

5. Se compromete, previa solicitud del Consejo en virtud del artículo 109 D, a hacer, por norma general, una recomendación de Decisión del Consejo sobre la existencia o no de déficit excesivo, con arreglo a lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 104 C.

Con lo expuesto se pretende que este PEC sea el núcleo central de las políticas públicas en los Estados miembros, partiendo del cumplimiento de las condiciones que, para conseguir la convergencia nominal, establece el Tratado de Maastricht y, más concretamente, los criterios que el mismo contiene.

En el caso de que un país incurra en un déficit excesivo, esto es, que sea superior al 3% del PIB, se establecen una serie de sanciones, que consisten en un depósito sin intereses que se convertiría en multa si el país sigue presentando un déficit excesivo. Las



sanciones tienen dos partes, y la suma de las mismas no puede superar en ningún caso el 0,5% del PIB:

1ª. Carácter fijo: 0,2% del PIB del país sancionado.

2ª. 0,1% adicional para el Estado miembro que supere el límite del 3% del PIB. Esta sanción será por cada punto porcentual que supere el límite del déficit público.

No obstante, se contemplan tres situaciones en las que aún siendo el déficit superior al 3% del PIB, éste se considera excepcional y, por tanto, exento de sanciones:

1.- Cuando el desequilibrio presupuestario se deba a una circunstancia excepcional sobre la que el estado miembro no tenga control alguno y que incida de manera significativa en su situación financiera.

2.- Cuando se produzca una grave recesión económica con una caída anual del PIB real del 2% o más.

3.- Cuando se produzca una caída anual del PIB real entre el 0,75% y el 2% y el Estado presente evidencias acerca del carácter excepcional de la misma.

Un Estado miembro sancionado debe aceptar obligatoriamente la decisión del Consejo Europeo, pues el Tratado de la UE no incorpora ninguna disposición relativa a la posibilidad de que dicho Estado pueda abandonar la UE.

La realidad ha mostrado los problemas derivados de la puesta en práctica del PEC, ya que las diversas reuniones que se han celebrado a lo largo del primer semestre de 2002 muestran que la consecución del equilibrio presupuestario a comienzos de 2004 (acuerdo de Consejo Europeo de 2000 confirmado en el Consejo de junio de 2002 de Sevilla), parece un objetivo difícil de alcanzar dada la actual coyuntura económica, puesto que las perspectivas inmediatas de las economías europeas no son demasiado halagüeñas. En este sentido, hay que destacar el hecho de que hayan sido Alemania, en el último trimestre de 2001, y Francia, en la reunión del Consejo Europeo de Sevilla, los países que han planteado la necesidad de retrasar el cumplimiento del objetivo de equilibrio presupuestario para fechas posteriores al referido 2004. Concretamente, Alemania ha sugerido en alguna ocasión retrasar

este objetivo hasta el año 2006 ó 2007 y Francia, por su parte, vincula el compromiso de estabilidad presupuestaria en 2004 a que su economía alcance en los años 2002 y 2003 un nivel de crecimiento superior al 3%. Otros países como Italia o Portugal también tienen dificultades para conseguir el equilibrio presupuestario a comienzos de 2004 y por ello, no sería extraño que en próximas reuniones del Consejo Europeo se acuerde retrasar el cumplimiento de este objetivo.

## **6.- EL déficit público en la Unión Europea. Reflexiones sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.**

Una vez expuestos los elementos teóricos esenciales respecto a la bondad o no del déficit y la deuda y sus implicaciones, así como los rasgos fundamentales del PEC, vamos a centrarnos seguidamente en su evolución reciente en los países de la Unión Europea (UE) y en la problemática actual sobre la interpretación del PEC.

En este sentido, hemos de comenzar diciendo que tras la reducción del déficit presupuestario que se operó en el bienio 1998/1999 y el saldo presupuestario positivo del 1,1% del PIB del ejercicio 2000, la consolidación presupuestaria empeoró notablemente en el año 2001, registrándose un déficit del 0,6% del PIB en la UE y del 1,3% en la zona euro.

Entre las razones que explican este retroceso, cabe destacar la desaceleración económica europea que vino acompañada, como era de esperar, por la consiguiente reducción de los ingresos fiscales, especialmente notoria en países como Alemania donde el déficit se elevó hasta el 2,7% del PIB (el doble de la previsión inicial, trucándose así el proceso desaceleracionista comenzado en 1996) y Portugal que, como Alemania, estuvo bajo la amenaza de amonestación del tipo "alerta temprana". Igualmente preocupantes por la envergadura de sus economías son los casos de Francia e Italia que, sin llegar a los niveles de los dos países anteriormente citados, registraron un importante saldo presupuestario negativo.

No obstante, a pesar de estos registros particulares, hay que

señalar que, en conjunto, tanto los Doce como los Quince cumplieron holgadamente el criterio de déficit del PEC (tope del 3% del PIB). Más concretamente, diez de los socios de la Unión registraron superávit presupuestario en 2001, España cerró el ejercicio con equilibrio presupuestario y los cuatro países anteriormente citados (tres de ellos de evidente relevancia) marcaron un registro negativo.

En cuanto a la Deuda Pública, en 2001, en la eurozona supone un 69,1% del PIB y en la Unión Monetaria un 63,0%, claramente, pese al proceso reductor, por encima del 60%. Por lo que se refiere a la evolución relativa de este agregado en el pasado ejercicio hemos de señalar las siguientes circunstancias:

1.- Únicamente Portugal y Suecia incrementaron su ratio Deuda/PIB, si bien manteniéndose por debajo de la cota del 60%.

2.- España y Alemania situaron su ratio Deuda/PIB por debajo de la línea del 60%.

3.- Italia, Bélgica, Grecia y Austria aún tienen porcentajes de deuda superiores al 60%. Los dos primeros siguen manteniendo una

**Cuadro 1**

	SALDO PRESUPUESTARIO (%)				DEUDA PÚBLICA (%)			
	1988	1989	2000	2001	1988	1989	2000	2001
<b>Alemania</b>	-2.2	-1.6	-1.2	-2.7	60.9	61.3	60.3	59.8
<b>Francia</b>	-2.7	-1.6	-1.3	-1.4	59.5	58.5	57.4	57.2
<b>España</b>	-2.6	-1.1	-0.3	0.0	64.6	63.1	60.4	57.2
<b>Italia</b>	-2.8	-1.8	-0.5	-1.4	116.4	114.5	110.6	109.4
<b>Holanda</b>	-0.8	-0.4	-2.2	0.2	66.8	63.1	56.0	53.2
<b>Bélgica</b>	-0.8	-1.6	-0.1	0.2	119.3	119.3	109.3	107.5
<b>Luxemburgo</b>	3.2	3.8	5.8	5.0	6.3	6.3	5.6	5.5
<b>Irlanda</b>	2.3	2.3	4.5	1.7	55.1	55.1	39.0	36.6
<b>Portugal</b>	-2.3	-2.2	-1.5	-2.2	54.8	54.8	53.4	55.6
<b>Austria</b>	-2.4	-2.2	-1.5	0.1	63.9	63.9	63.6	61.7
<b>Finlandia</b>	1.3	1.9	7.0	4.9	48.8	48.8	44.0	43.6
<b>Grecia</b>	-2.4	-1.7	-0.8	0.1	105.0	105.0	102.8	99.7
<b>ZONA EURO</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.2</b>	<b>73.5</b>	<b>73.5</b>	<b>69.5</b>	<b>69.1</b>
<b>Reino Unido</b>	0.4	1.1	4.1	0.9	47.6	47.6	42.4	39.0
<b>Suecia</b>	1.9	1.5	3.7	4.7	70.5	70.5	55.3	56.0
<b>Dinamarca</b>	1.1	3.1	2.5	2.5	56.2	56.2	46.8	44.5
<b>UNIÓN EUROPEA</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>68.8</b>	<b>68.8</b>	<b>63.9</b>	<b>63.0</b>

FUENTE: EUROSTAT (junio de 2002)

deuda superior a su PIB, Grecia arrastra un porcentaje del 99,7% y Austria ya se sitúa en el 61,7%. No obstante, Eurostat ha reconocido no estar en condiciones de certificar los datos de estos dos últimos países, así como los de Portugal.

Ahora bien, a pesar de los esfuerzos de los últimos años en lo que a la reducción del déficit y la deuda pública se refiere, el ejercicio 2002 está poniendo en entredicho la adecuación del PEC a las situaciones de desaceleración económica, si bien en el Consejo Europeo de Sevilla los quince ratificaron su intención de alcanzar una situación presupuestaria próxima al equilibrio en 2004 (Consejo Europeo de Barcelona). Sin embargo, a pesar del acuerdo alcanzado (con matizaciones por el lado francés), lo que quedó claro tras el Consejo Sevilla es que el corsé presupuestario del PEC puede saltar por los aires dados los problemas que están teniendo países como Alemania, Francia, Italia y Portugal para cumplir sus compromisos.

Y es que en el presente ejercicio, en el que a mediados del mismo se espera que tenga lugar el punto de giro de la economía europea, Alemania prevé un déficit del 2,5%, alcanzando el 0,5% en 2004; Francia acabará 2002 (según el anticipo de la auditoría encargada por Raffarin) con un déficit entre el 2,3% y el 2,6%, si bien el Estado francés registrará un saldo negativo del 3,2% que será compensado en parte con los saldos positivos de las administraciones locales y otras partidas, y rozará el 3% en 2003; y Portugal ya ha asumido las tesis del Banco Central Europeo reconociendo que el pasado año el déficit público se disparó hasta el 4,1%. Si la economía europea no repunta con fuerza a partir del segundo semestre del presente ejercicio difícil lo tendrán los países anteriormente mencionados para cumplir los compromisos de Sevilla.

En Alemania, para alcanzar un objetivo próximo a la estabilidad presupuestaria (déficit del 0,5% en 2004), se ha llegado a un acuerdo con los landers y ayuntamientos, supuestos culpables del problema alemán de 2001, para poner en marcha un Plan de Estabilidad Nacional con el objetivo de lograr un presupuesto que tienda al equilibrio en 2004. Así, a cambio de no ser amonestados, los landers limitarán el crecimiento del gasto al 1% anual desde 2003 y el gobierno federal lo hará a una media del 0,5% en 2003 y 2004 (con respecto al presupuesto de 2002), aparte de aminorar ambos su nuevo endeudamiento a partir de 2003.

Ahora bien, debido a la desaceleración económica, los ingresos fiscales alemanes serán 11.700 millones de euros inferiores a lo previsto en 2002 (5.500 para el Estado y 6.200 para los landers) y, salvo sorpresas, desde nuestro punto de vista, la economía alemana crecerá modestamente en el segundo semestre de 2002, lo que, unido a las elecciones del 22 de Septiembre, pone en duda la consecución de los objetivos de déficit de las autoridades federales y regionales, al menos en el presente ejercicio. Si bien las autoridades económicas alemanas creen que el mantenimiento de una estricta disciplina fiscal hará aún posible una posición próxima al equilibrio fiscal en 2004, los democristianos creen imposible el saneamiento de cuentas en dicho año y recomiendan retrasar el objetivo hasta 2006.

El caso francés es más preocupante: Los acuerdos de la Cumbre de Sevilla quedaron en papel mojado puesto que el nuevo gobierno francés, amparándose en la situación heredada, vinculó la consecución del déficit cero a que el crecimiento de 2003 y 2004 supere el 3%, objetivo, a nuestro juicio, de muy difícil cumplimiento pues en los últimos ocho años sólo se ha logrado en contadas ocasiones. Mientras tanto, el Gobierno francés está cumpliendo sus compromisos electorales y en la noche del 18 al 19 de Julio de 2002 la Asamblea Nacional de Francia aprobó una rebaja del 5% en el impuesto sobre la renta, proyecto que será debatido en el Senado el 29 de julio (fecha posterior al cierre de este artículo) sin que se prevean modificaciones importantes al mismo<sup>4</sup>. Evidentemente, con dicha rebaja impositiva se estimulará el consumo y, por consiguiente, la actividad económica y los ingresos del Estado, si bien tenemos dudas de que pueda aportar más de una o dos décimas al PIB francés de 2003. Sin embargo, de lo que no hay duda alguna es de que dicha medida provocará inicialmente una merma de ingresos de más de 2.500 millones de euros en un contexto de un crecimiento económico anual no superior al 1,5%, lo que parece confirmar que Francia está dispuesta a aceptar una advertencia de la Comisión Europea por su desvío presupuestario. El crecimiento previsto del 3% para 2003, al cual se supone contribuirá decisivamente la reactivación del consumo privado, es, sin embargo, harto

(4) Los siguientes pasos en el campo fiscal parecen estar encaminados a la reducción del IVA para la hostelería, otra de las promesas electorales de Chirac, si bien nos parece harto difícil poder convencer de ello al resto de socios de la UE.

dudoso y la medidas compensatorias de la pérdida de ingresos por la rebaja fiscal están por ver aunque en el punto de mira se encuentran empresas como Credit Lyonnais, Autopistas del Sur de Francia, Gaz de Farnce, Air France, etc.

Portugal es otro de los países que pone en peligro el PEC dado que de la auditoría realizada sobre las finanzas públicas estatales, se espera un déficit que podría alcanzar niveles del entorno del 4%. Ante esta situación, el 19 de Julio de 2002 el Parlamento portugués aprobó la Ley de Estabilidad Presupuestaria para poner fin al endeudamiento de las ciudades y regiones autónomas de las islas de Madeira y Azores, que el pasado ejercicio, año electoral, gastaron cinco veces más de lo previsto. No obstante, el Primer Ministro Durao cree que con las medidas que su Gobierno adoptará en los dos próximos años Portugal estará en condiciones de lograr una posición cercana al equilibrio presupuestario en 2004.

En el caso italiano, el gobierno sigue presionando para revisar el PEC en la dirección de no contabilizar en el déficit público los gastos en infraestructuras, ya que, pese a su problema deficitario y bajo crecimiento económico, Berlusconi continúa empeñado en el cumplimiento de su promesa de reducir los impuestos en 7.500 millones de euros.

Así pues, tras el Consejo Europeo de Sevilla, y a la luz de las primeras noticias de las auditorías francesa y lusa y de las declaraciones de los democristianos alemanes, parece intuirse que los términos "flexibilidad" e "indexación al crecimiento" empiezan a fragmentar los cimientos del corsé presupuestario del PEC. El futuro del cumplimiento del mismo se ha dejado, implícita o explícitamente, en manos de la recuperación económica europea y del mantenimiento de elevados ritmos de crecimiento. Sin embargo, la consecución de los mismos no está, ni mucho menos, garantizada, por lo que, en un marco de crecimiento moderado, las promesas electorales (en el caso alemán) y el cumplimiento de los compromisos (en el caso francés) arrojan serias dudas sobre la compensación vía gasto de las rebajas impositivas, lo que no favorece en modo alguno la solvencia de los compromisos de "situación cercana al equilibrio presupuestario" adoptados en la Cumbre de Sevilla.

El PEC está en entredicho y ello exige, como mínimo, una reflexión pausada sobre el mismo y su futuro. Dadas las dificultades que tienen los países europeos para cumplir sus compromisos presupuestarios en coyunturas económicas bajistas, ¿es necesario un marco presupuestario tan rígido como el que implica el PEC?

Creemos que como dogma no. Lo que es deseable es una política fiscal responsable cuyo objetivo sea la estabilización económica dentro de un marco de crecimiento razonable y que esté muy lejos de las tentaciones electorales de los partidos políticos.

A nuestro juicio, y de acuerdo con lo que ha dado en denominarse “enfoque germanista”, no debería descartarse una revisión del criterio de déficit que orientase el mismo en función de la fase del ciclo económico, pues en la fase alcista un 3% puede resultar una cota ciertamente elevada no incentivadora de la disciplina fiscal, mientras que en la fase bajista (en la que se reducen los ingresos y aumentan determinados gastos) puede estrangular la actividad económica y penalizar la futura reactivación. Por consiguiente, no creemos descabellada la idea de una mayor flexibilidad en las fases bajistas de los ciclos o de futuros Programas de Estabilidad con objetivos de déficit cíclicamente ajustables.

## **7. España y el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.**

No queremos dar por cerrado este artículo sin realizar algunos comentarios acerca de la actual política presupuestaria de nuestro país. Sin estar en desacuerdo con las bondades económicas de la estabilidad presupuestaria, no hemos de olvidar la situación socio-estructural de partida de cada país. Y en el caso de España, a pesar del esfuerzo realizado en las últimas décadas, puede que aún queden cuestiones pendientes que justifiquen un alejamiento del dogma “déficit cero”.

Si aceptamos, como indica la literatura especializada y el recientemente creado “indicador de calidad del gasto público”, que el gasto en educación, sanidad, políticas activas de empleo, investigación y desarrollo, e inversión es fundamental a la hora de

garantizar un crecimiento futuro estable y sostenido en producción y empleo, la cuestión que se plantea es si hemos alcanzado la situación deseable y necesaria en dichos ámbitos y, en caso contrario, si una consolidación presupuestaria llevada a cabo de forma obsesiva no se convertirá en un instrumento estrangulador del crecimiento futuro.

En este sentido, y de acuerdo con el informe sobre Finanzas Públicas aprobado por la Comisión Europea el 14 de Mayo de 2002, se constata que España sólo supera a Grecia en participación en el PIB del gasto público en Educación, a Grecia, Irlanda y Portugal en Sanidad, a Grecia, Austria y Portugal en el porcentaje respecto del PIB del gasto público para políticas activas de empleo, a Irlanda y Portugal en el gasto público en I+D por unidad de PIB, ocupando tras Grecia y Portugal la tercera posición en porcentaje del PIB en gasto público en inversión (cuadro-2).

De acuerdo con estas cifras, queda claro que nuestro país no ocupa el lugar que le correspondería en aquellas rúbricas que

**Cuadro 2**

	<b>COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO (% del PIB)</b>				
	<b>EDUCACIÓN</b>	<b>SANIDAD</b>	<b>POLÍTICAS ACTIVAS</b>	<b>I+D</b>	<b>INVERSIÓN</b>
<b>Alemania</b>	4.6	7.8	1.0	0.8	1.9
<b>Francia</b>	6.0	7.1	1.0	1.0	2.9
<b>España</b>	4.5	5.4	0.5	0.6	3.3
<b>Italia</b>	4.9	5.5	0.6	0.6	2.5
<b>Holanda</b>	4.9	6.0	0.7	0.8	3.0
<b>Bélgica</b>	5.2	6.1	1.1	0.6	1.8
<b>Irlanda</b>	4.5	5.2	0.9	0.3	3.1
<b>Portugal</b>	5.7	5.1	0.3	0.5	4.1
<b>Austria</b>	6.3	5.8	0.3	0.6	1.8
<b>Finlandia</b>	6.2	5.3	1.1	1.1	2.9
<b>Grecia</b>	3.5	4.7	0.3	0.3	4.0
<b>Reino Unido</b>	4.9	5.7	0.5	0.7	1.1
<b>Suecia</b>	8.0	6.6	2.3	0.8	2.8
<b>Dinamarca</b>	8.3	6.8	1.7	0.7	1.7
<b>UNIÓN EUROPEA*</b>	<b>5.5</b>	<b>5.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.7</b>	<b>2.6</b>

FUENTE: Informe sobre Finanzas Públicas. Comisión Europea (Mayo de 2002)  
 (\*) La Comisión Europea no evalúa la cantidad de Gasto Público en Luxemburgo.



exigen precisamente una fuerte participación del sector público. Si aceptamos, como se reconoce desde el ejecutivo europeo, que las anteriores categorías de gasto son las que mejor contribuyen al crecimiento económico y al empleo, y que nuestro país no está, en función de los datos expuestos (cuadro-2), en los niveles deseables, podríamos plantearnos la posibilidad mantener déficit razonables siempre que procedan de un mayor gasto en dichas categorías.

Adicionalmente, una de las principales cuestiones que tiene que abordar nuestro país en el futuro próximo es la relativa al envejecimiento de la población, circunstancia que marcará inevitablemente el devenir del gasto en protección social (en concreto del sistema público de pensiones) y del gasto sanitario.

Hay que tener presente que en la actualidad la tercera edad (17,14% de la población) supera el porcentaje de los menores de 15 años (15,6%) y que, según las estimaciones de la Seguridad Social, en dos décadas superará el porcentaje de los menores de 19 años. Por consiguiente, durante un tiempo, al gasto derivado del envejecimiento poblacional ha de unírsele el derivado de las políticas de natalidad, cuyos resultados no son precisamente inmediatos. Evidentemente, hacer conjeturas a largo plazo en cuestiones de previsión social es muy arriesgado<sup>5</sup>, pero no está de más ir tomando precauciones. Por el momento no parece haber problemas, siempre y cuando el crecimiento económico se mantenga entre el 2,5% y el 4%, la inflación camine por la senda del 2% y la afiliación extranjera siga siendo elevada. Ahora bien, la jubilación de la generación de los sesenta será un problema que no podrá compensarse con la inmigración (ni siquiera con los efectos derivados del derecho de reagrupación familiar), ni con el efecto de las tardías políticas de natalidad que ahora empiezan a vislumbrarse. Y todo ello sin contar con la evolución económica hasta entonces.

En definitiva, el factor demográfico lleva implícito un cierto nivel de gasto público, que no tiene por qué centrarse en pensiones sino también en determinados gastos sanitarios que jugarán un papel cada vez más relevante conforme la población envejezca. Por ello, si se quiere alcanzar el equilibrio presupuestario en una tesitura de rebajas fiscales, como las que se están produciendo en la

(5) Sin ir más lejos recuérdese que en 1995 las entidades privadas pronosticaron la quiebra del sistema en 2000.

actualidad, el decisor político se verá abocado a reducir el gasto sanitario, lo que conduciría a una reducción en la calidad de los servicios prestados.

En consecuencia, tras lo expuesto, en nuestro país existen razones suficientes para, dentro de una política presupuestaria razonable, no aferrarse a un equilibrio presupuestario de carácter dogmático que pueda estrangular el crecimiento económico futuro. Aprovechemos el “timing” que marca el actual PEC como lo están aprovechando otros países de mayor relevancia económica, y esperemos el devenir del mismo que, no sería extraño, caminará por la senda de la flexibilización.

## **8.- Conclusiones.**

A lo largo del presente artículo hemos expuesto los principios teóricos sobre los que se sustenta la defensa de las políticas fiscales expansivas generadoras de déficit para hacer frente a los problemas de índole macroeconómica. Asimismo, hemos analizado la tesitura actual del PEC y los retos a los que se enfrentan las economías europeas.

De la exposición realizada podemos concluir que la introducción de una política presupuestaria basada en el presupuesto equilibrado podría ser contraproducente cuando las economías se encuentren en la fase bajista del ciclo. En esta circunstancia, la regla del presupuesto equilibrado podría ser demasiado rígida para aquellos países que atraviesan por dificultades y/o no tienen una dotación estructural óptima. En este caso, sería más aconsejable la utilización de una política fiscal que potencie el crecimiento económico y lleve la dotación estructural a niveles deseables. En cambio, en el caso opuesto, sí sería recomendable la elaboración de presupuestos más equilibrados, evitando así las tensiones derivadas de un mayor gasto, que afectarían negativamente a la competitividad y comprometerían el crecimiento futuro.

## Bibliografía.

ALESINA, A. (1998), "The end of large public debts", en GIAVAZZI, F. Y SPAVENTA, L. (1998), *High public debt: The Italian experience*, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 34-79.

BAHMANI-OSKOOEE, M., GALINDO, M.A., y NIROOMAND, F. (1998), "Crecimiento, ahorro e imposición", Instituto de Estudios Fiscales, Documento de Trabajo, 20/98, Madrid.

BARRO, R. J. (1979), "On the determination of the Public Debt", *Journal of Political Economy*, vol. 87, octubre, pp. 940-971.

BARRO, R. J. (1974), "Are government bonds net wealth?", *Journal of Political Economy*, 82, págs. 1095-1117.

BLANCHARD, O. J. (1985), "Debt, deficits and finite horizons", *Journal of Political Economy*, 93, págs. 223-247.

BLINDER, A. Y SOLOW, R. (1976), "Does fiscal policy still matter?", *Journal of Monetary Economy*, 2, págs. 501-510.

BODIN, J. (1576), *Los seis libros de la República*, Fondo de Cultura Económica, Méjico.

BROGGIA, C. A. (1743), *Trattato de' tributi, delle monete e del governó político della sanità*.

BUCHANAN, J. M. Y WAGNER, R. E. (1977), *Democracy in deficit: The political legacy of Lord Keynes*, Academic Press, Nueva York.

BUITRE, W. (1977), "Crowding-out and the effectiveness of fiscal policy", *Journal of Public Economics*, junio.

CARAFI, D. (1480), *De regis et boni principis officio*.

DAVENANT, C. (1698), *Discourses on the Publick Revenues, and on the Trade of England*.

DAVILA, B. (1651), *Resumen de los medios prácticos para el general alivio de la monarquía*.

ELMENDORF, D. W. Y MANKIW, N. G. (1999), "Government Debt" en TAYLOR, J. B. Y WOODFORD, M. (Eds.), *Handbook of Macroeconomics*, vol. 1C, págs. 1616-1669.

FLEMING, J. M. (1962), "Domestic financial policies under fixed floating exchange rates", *IMF Staff Papers*, nº 3, págs. 369-380.

FRIEDMAN, B. (1988), *Day of reckoning*, Random House, New York.

HOBBS, T. (1651), *Leviathan*, Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1940.

HUME, D. (1760), "Of Public interest", en *Essays and treatises on several subjects*, Vol. II, Londres.

JUSTI, J. H. G. VON (1766), *System des Finanzwesens*.

KEYNES, J. M. (1940), *How to pay for the War, The Collected Writings*, MacMillan, Londres.

MARRIS, S. (1985), *Deficits and the dollar: The world economy at risk*, Institute for International Economics, Washington.

MUNDELL, R. A. (1963), "Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates", *Canadian Journal of Economics*, págs. 475-485.

SMITH, A. (1776), *Investigación sobre la naturaleza y causa de la riqueza de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, Méjico, 1981.

TABELLINI, G. (1991), "The Politics of intergenerational redistribution", *Journal of Political Economy*, vol. 99, abril, pp. 335-357.

