

# **POLÍTICA MONETARIA Y POLÍTICA FISCAL AL SERVICIO DE LA ESTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO**

Por el Académico de Número  
Excmo. Sr. D. Rafael Termes Carreró \*

Hablar de la política monetaria y la política fiscal al servicio de la estabilidad y el crecimiento, que es el tema que me ha correspondido en el reparto realizado dentro de la sección de economía, y hacerlo después de las brillantes disertaciones de nuestros doctos colegas, Juan Velarde, Julio Segura y José Barea, comporta el evidente peligro de incurrir en repetición. Me arriesgaré a ello con la esperanza de que las repeticiones, si se dan y son para coincidir, puedan servir para hacer hincapié en algunos puntos básicos de la materia en que se enmarcan nuestras respectivas aportaciones. Y si, cosa que no espero, fueran interpretadas bajo el aspecto de discrepancia, tal vez pudiera servir para animar un debate que, entiendo, siempre es bien recibido en el cordial ambiente que preside nuestras sesiones a puerta cerrada.

Dicho esto, pienso que es motivo de legítimo orgullo de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas que fueran los Académicos José Larraz López, que estuvo en posesión de la medalla núm. 11 desde 1943 hasta su fallecimiento en 1973, y Manuel Torres Martínez, medalla núm. 29, desde 1954 hasta 1960, quienes, al impulso de las ideas contenidas en los discursos pronunciados por el primero en la Asamblea de las Reales Sociedades Económicas de Amigos del País, en Zaragoza, y en el Círculo de la Unión Mercantil de Madrid, estuvieron en el origen de la

---

\* Sesión del día 8 de junio de 2004.

Sociedad de Estudios Económicos y Europeos, fundada en 1950 y bajo cuyos auspicios se publicaron, con la dirección de Manuel Torres, los Estudios sobre la Unidad Económica de Europa, que fueron el aldabonazo para la implicación de España en el proyecto europeo. Como es también digno de ser recordado que el primer intento de política económica liberal, después de nuestra última guerra civil, acompañado del propósito de apertura hacia Europa, sea el resultado de la acción conjunta de otros dos ilustres miembros de nuestra Corporación. Uno, electo, Alberto Ullastres Calvo, Ministro de Comercio desde 1957 a 1965 y Embajador ante el Mercado Común desde 1965 a 1976. Y el otro, Juan Sardá Dexeus, que ostentó la Medalla núm. 22, desde 1965 hasta su fallecimiento en 1995, y había dado soporte teórico al Plan de Estabilización que, en 1959, patrocinó Ullastres, quien, como en varias ocasiones ha recordado nuestro Presidente, acostumbraba a decir que en España todas las reformas económicas se han hecho gracias al empuje recibido del exterior.

### EL EFECTO MAASTRICHT

Y así fue, por lo que a los propósitos de esta disertación concierne, entre el 1 de enero de 1993, fecha de entrada en vigor del Tratado de Maastricht y el 1 de enero de 1999, fecha en la que España y otros diez Estados europeos —Grecia no se incorporó hasta 2001— crearon la Unión Económica y Monetaria, adoptando el euro como moneda oficial común. Como es bien sabido, España, el 3 de mayo de 1998 había aprobado, *cum laude*, el examen de ingreso en la UEM, por tener cumplidos todos los criterios, que se vino en llamar de convergencia, para el acceso de los países miembros de la Unión a la Unión Económica y Monetaria.

Aunque sea agua pasada, me parece que, a los efectos de lo que ha de seguir, no será inútil recordar cuáles fueron estos criterios. El primero de ellos exigía que el país solicitante debía tener una *inflación* que no excediera en más de 1,5 puntos la media de la inflación de los tres países más estables. El criterio de *déficit público* demandaba que éste no excediera del 3 por 100 del PIB. El criterio de *endeudamiento* suponía que la deuda total de las Administraciones Públicas no rebasara el 60 por 100 del PIB. El criterio de *tipos de interés*, que era en cierto modo un criterio adicional derivado del criterio de inflación, exigía que los tipos de interés a largo no excedieran en más de 2 puntos la media de los vigentes en los países con inflación más baja. Finalmente, el criterio de *tipo de cambio* —todavía no existía la moneda única— exigía que el país, como mínimo durante dos años, sin que se hubiera producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, hubiera mantenido su tipo de cambio dentro de la banda estrecha de

oscilación fijada por el Sistema Monetario Europeo, basado en el ecu, creado a fines de 1978 siendo Roy Jenkins Presidente de la Comisión.

Como se ve, los objetivos básicos hacia los que tendían los cinco criterios dichos, eran la estabilidad de precios y el equilibrio presupuestario. Ambas cosas, a juicio de la corriente de pensamiento económico más solvente, son deseables *per se* y los criterios de convergencia establecidos por el Tratado de Maastricht, aunque la UEM no hubiera llegado a crearse, definían las condiciones para el logro de una sana economía, en orden al crecimiento y el bienestar a largo plazo. Por lo tanto, con Maastricht o sin Maastricht, era bueno aplicarlos. Sin embargo, no cabe duda que la exigencia impuesta desde fuera para entrar en la UEM constituía una excelente ayuda para que el Gobierno español, al igual que el de los restantes países miembros, pudiera implantar, sin rechazo social, las duras medidas que, de todas formas, eran necesarias para sanear la economía del país. Máxime si se tiene en cuenta que el Tratado de Maastricht, al lado de los *criterios cuantitativos*, incorporaba tres importantes prohibiciones: la monetización del déficit público a través de crédito o descubierto; el acceso a la financiación privilegiada en el sistema financiero; y la asunción de compromisos entre Administraciones Públicas de todos los niveles dentro de la Comunidad.

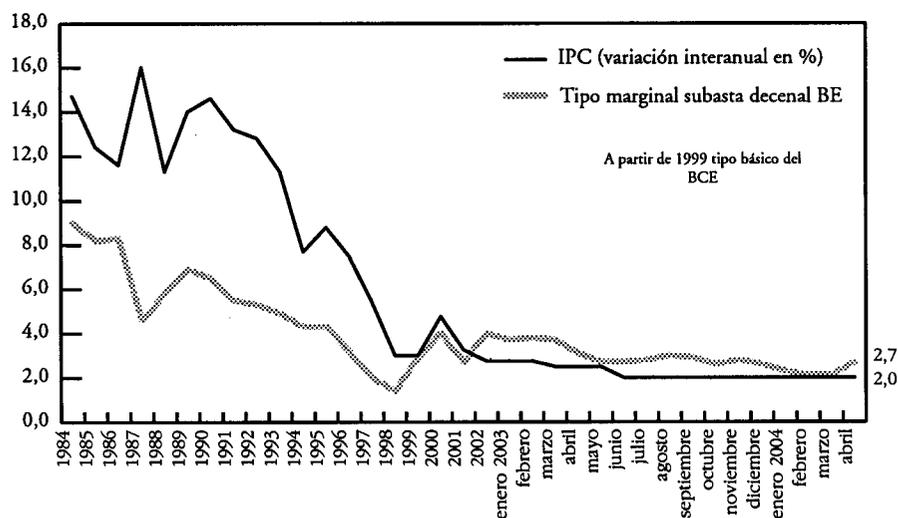
La evidencia empírica permite afirmar que a partir de 1994 existió un efecto Maastricht, fruto de la necesidad, que empujó a todos los Estados miembros hacia la adopción, por lo menos de palabra, de políticas conducentes a la estabilidad macroeconómica. Sin embargo, por lo que respecta a España, esta declaración de intenciones no se concretó de manera efectiva, como veremos luego, hasta el año 1996, a pesar de que desde la entrada de nuestro país en la Unión Europea, en el año 1986, estaba claro que, con vistas a la evolución futura de la Comunidad y empujados por el deseo de lograr la convergencia real con la media de los países de la UE, era indispensable optar por la cultura de la estabilidad: estabilidad de precios, equilibrio presupuestario, ausencia de déficit exterior y estabilidad del tipo de cambio. En el bien entendido que el conjunto de las características que acabo de citar, indudablemente interrelacionadas, no constituyen un fin en sí mismas, sino más bien una condición, no suficiente pero sí indispensable, para el desarrollo económico. Corrientemente se dice que —además de las condiciones de estabilidad de precios, equilibrio presupuestario, apertura de la economía y eficiente uso de los factores productivos gracias a la liberalización de los mercados de bienes y servicios— los factores determinantes del crecimiento económico son el ahorro y la dotación de capital físico, tecnológico y humano, todo lo cual reclama inversión en infraestructuras, en investigación, desarrollo e innovación, así como en educación y formación.

Por exceder del propósito de mi disertación, no debo entrar ahora en el análisis detallado de todos los condicionamientos del crecimiento económico que acabo de enumerar, pero me parece evidente que en la mayoría de los aspectos nos hallamos en un considerable retraso y que será necesario, todavía, un gran esfuerzo si queremos situarnos al nivel necesario para que, a través del aumento de la productividad, nuestro PIB per cápita continúe creciendo a un ritmo superior a la media de la UE-15, como lo ha hecho, con algunos altibajos, desde nuestra entrada en la Unión. Y acabo de referirme a la productividad porque, sin olvidar los efectos de la tecnología, que provoca la mejora en la calidad de los *inputs*, es evidente que una condición ineludible para el aumento del crecimiento del PIB per cápita, es el aumento de la productividad de la totalidad de los factores. En cualquier caso este deseable proceso de mejora de los factores del desarrollo no rendirá sus frutos en ausencia de lo que llamé condición no suficiente pero sí indispensable. Es decir la estabilidad macroeconómica.

## **LA ESTABILIDAD DE PRECIOS Y LA POLÍTICA MONETARIA**

Veamos pues cómo han evolucionado los distintos integrantes de la estabilidad empezando por el nivel de precios. El cuadro núm. 1 pone de manifiesto que nuestra inflación, medida por el crecimiento del índice de precios de consumo (IPC), que estaba en el 9 por 100 en 1994, descendió paulatina pero consistentemente hasta el 1,4 por 100 en 1998, en víspera de nuestra entrada en la UEM. Este éxito hay que atribuirlo, sin duda alguna, a la acertada política monetaria practicada por el Banco de España que, mientras conservó su soberanía, el tipo oficial de interés, que en 1984 estaba en el 14,7 por 100, no lo rebajó más que de manera cautelosa, y con los oportunos movimientos al alza, al ritmo que el descenso de la inflación se consolidaba, hasta llegar al interés del 5,4 por 100 en 1997. De esta forma, el Banco de España, logró que la inflación se redujera, como he dicho, al 1,4 por 100 que es la cifra más baja nunca antes alcanzada. Pero el 3 de diciembre de 1998, los Bancos Centrales de los países que iban a formar la UEM decidieron bajar el precio oficial del dinero al 3 por 100. España no tuvo más remedio que seguir esta decisión, al igual que se vio obligada a hacerlo cuando, ya constituida la UEM, el 8 de abril de 1999, el Banco Central Europeo bajó su tipo básico al 2,5 por 100. Era evidente que este precio del dinero que, tal vez, podía ser bueno para los países centrales de la UEM, en especial Alemania y Francia que se hallaban en una fase más retrasada del ciclo, no lo era en absoluto para España, en fuerte crecimiento y con una economía insuficientemente liberalizada para contrarrestar nuestra tendencia secular a la inflación. Los hechos así lo demostraron ya que en diciembre del 2000 la inflación española había remontado desde el 1,4 por 100 hasta el 4 por 100.

CUADRO I  
*Evolución de la inflación y del precio oficial del dinero*



Fuente: Banco de España.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE), después de una esporádica elevación del interés hasta el 4,75 por 100 para sofocar ciertas tendencias inflacionistas en la UEM, continuó la reducción del tipo básico de interés para, en sucesivos escalones descendentes, dejarlo en el 2 por 100, nivel en el que se halla desde junio de 2003. Como antes he señalado, este nivel del tipo de interés básico no es, en absoluto, el que convenía para que España pudiera seguir reduciendo su inflación. Sin embargo, como se ve en el cuadro núm. 1, después de haber experimentado, en 2002, el crecimiento interanual del 4 por 100, el IPC evolucionó a la baja, para alcanzar el 3,1 por 100 en abril de 2003, el 2,6 por 100 en octubre del mismo año, el 2,3 por 100 en enero de 2004 y el 2,1 por 100 en febrero, nivel en el que se mantuvo en el mes de marzo. Esta reducción de la inflación, realizada a despecho de una política monetaria para nosotros inconveniente, hay que atribuirle y agradecerla a la política fiscal llevada a cabo por el Gobierno, a partir de 1997, como luego veremos.

Desgraciadamente, el último dato sobre inflación oficialmente confirmado, el de abril 2004, marcó un cambio de rumbo ya que, a consecuencia de la fuerte elevación del precio del petróleo y de determinadas clases de bienes, el IPC subió el 1,4 por 100 en el mes, lo que eleva la variación, en los últimos doce meses terminados en abril, al 2,7 por 100, tasa no vista desde diciembre de 2003. Aunque esta elevación

de la inflación pudiera considerarse atípica y transitoria, como podría deducirse de la evolución de la inflación subyacente, que es un índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos, que en abril se quedó en una subida interanual del 2,4 por 100, no cabe duda que las perspectivas sobre el precio del petróleo, al que la economía española es especialmente sensible, no auguran nada bueno en relación con el proceso de reducción de la inflación española que se venía observando desde enero de 2003. De hecho, el indicador adelantado por el INE para el IPC armonizado de mayo sitúa el crecimiento interanual de la inflación española en el 3,4 por 100.

Sin embargo, lo malo no es que la inflación española haya subido, en términos interanuales, desde el 2,1 por 100 en marzo al 2,7 por 100 en abril o, si se confirma, al 3,4 por 100 en mayo; como tampoco podríamos darnos por satisfechos si dentro de unos meses el crecimiento del IPC volviera al 2,1 por 100 nivel que, visto nuestro comportamiento histórico, podría considerarse aceptable. Y no podríamos darnos por satisfechos porque lo que verdaderamente importa no es nuestra inflación, sino la inflación diferencial. Es decir, la diferencia de incremento del IPC, en términos armonizados, entre España y la Unión Europea de los 15 (UE-15). El cuadro núm. 2, con datos desde enero de 1999 hasta el día de hoy, nos muestra, en primer lugar, que la inflación española ha sido siempre superior a la de la UE-15. Y, en segundo lugar, que la diferencia ha variado desde un mínimo de 0,5 puntos porcentuales, en enero de 1999, hasta un máximo de 1,9 pp en febrero de 2001, mayo y octubre de 2002, para, después de quedar en 0,7 pp a partir de febrero de 2004, subir, si el dato adelantado se confirma, a 0,9 pp en mayo; ya que, mientras el crecimiento de nuestro IPC armonizado habría pasado del 2,2 por 100 en marzo al 3,4 por 100 en mayo, el crecimiento del IPC armonizado de la UE-15 a consecuencia, también, sin duda, de la evolución del precio del petróleo, habría subido del 1,5 por 100 al 2,5 por 100 según estimaciones de este momento <sup>1</sup>.

Este diferencial de inflación, como acertadamente ha puesto de manifiesto José Luis Feito <sup>2</sup>, no refleja un ajuste de precios de equilibrio inherente al proceso de convergencia de nuestra renta per cápita con la media de la UE, gracias al mayor crecimiento económico español, sino que, por el contrario, se trata de un desequilibrio cuya persistencia, vía pérdida de competitividad exterior, puede poner

---

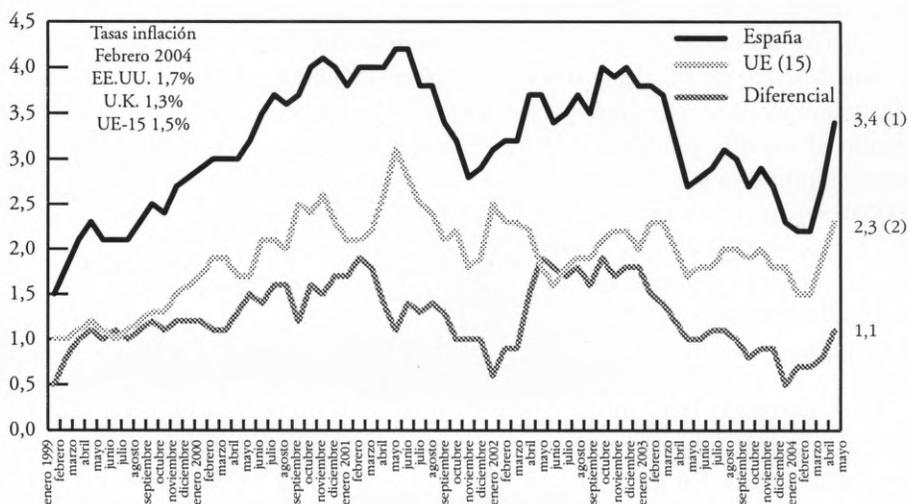
<sup>1</sup> Después de esta disertación, el INE, el 16-VI-2004, confirmó, para el mes de mayo, el crecimiento interanual del 3,4 por 100 para el IPC armonizado español y publicó el crecimiento del 2,3 por 100 para el IPC armonizado de la UE-15. De forma que en mayo 2004 el diferencial de inflación alcanzó 1,1 puntos porcentuales.

<sup>2</sup> JOSÉ LUIS FEITO, *La política anticíclica española dentro del euro*, Círculo de Empresarios, 2002.

en peligro la continuidad de dicho proceso de convergencia. En efecto; para tener una inflación mayor que el resto de los países comparables sin que se vea deteriorada nuestra competitividad exterior, sería necesario que nuestro mayor crecimiento hubiera sido debido a un avance de la productividad española más rápido que el de estos países, lo cual no es ciertamente el caso. Baste ver que, en lo que se refiere a la productividad del trabajo, nos hallamos muy por debajo de lo deseable, como lo prueba, refiriéndonos sólo al último año, que frente a un aumento de la productividad del 3,1 por 100 en Estados Unidos, del 2,8 por 100 en el Japón, del 2,0 por 100 en el conjunto de la OCDE, nuestro aumento de productividad se ha quedado en el 0,6 por 100, inferior incluso al 0,8 por 100 de la media de la UE-15. Como es bien sabido, el modelo de crecimiento español, en los últimos años, no se ha basado en el crecimiento de la productividad sino que ha descansado en el consumo privado y en la construcción, con un persistente déficit en la balanza exterior por cuenta corriente, reflejo de nuestra pérdida de competitividad.

CUADRO 2

*Evolución del diferencial de inflación entre España y la media de la UE-15  
Índices armonizados*



(1) Adelantado por INE en mayo y confirmado el 16-6-2004.

(2) Publicado por INE el 16-6-2004.

Fuente: Banco de España.

## DÉFICIT EXTERIOR Y COMPETITIVIDAD

Lo primero puede verse en el cuadro núm. 3 en el que aparece, en millones de euros, el saldo de la balanza por cuenta corriente, que resulta negativo desde 1998, en porcentajes del PIB que van desde el 0,44 en ese año, hasta el 2,96 en 2003, después de haber pasado por un máximo de 3,11 en 2000.

CUADRO 3  
*Evolución de la balanza de pagos por cuenta corriente  
(millones de euros)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Superávit (+) o déficit (-) de la cuenta corriente .....	2.159	- 1.269	- 12.043	- 18.959	- 16.947	- 16.627	- 21.980
Porcentaje sobre PIB .....	0,44	- 0,24	- 2,14	- 3,11	- 2,60	- 2,39	- 2,96
P.M. Producto interior bruto (PIB) a precios corrientes de mercado (INE) .....	493.188	526.159	563.109	608.787	651.641	696.208	743.046

*Fuente:* Banco de España.

La evolución de la competitividad se ha recopilado en el cuadro núm. 4 en el que puede comprobarse que, frente a todos los países desarrollados, venimos perdiendo competitividad desde el año 2001 y que —esto es importante— si no la perdimos antes fue por el impacto positivo de la componente nominal, es decir, la que resulta de la devaluación del signo monetario, expediente, desde luego, nada recomendable por los desequilibrios macroeconómicos que origina. Desaparecida la facultad de devaluar frente a la UEM, por la adopción del euro como moneda común al área, la pérdida de competitividad frente a la zona euro, que ya venía produciéndose desde 1998, ha continuado con mayor intensidad cuando en el año 2000 desaparece el impacto de la componente nominal, reafirmando así la importancia que para la competitividad exterior tienen los precios relativos, y poniendo de manifiesto la necesidad de luchar, como vengo diciendo, para eliminar el diferencial de inflación que nos separa de la UE-15, zona a la que se dirige el 70 por 100 de nuestras exportaciones.

Es cierto que, desde el pasado mes de mayo, la Unión Europea se ha ampliado con la entrada de diez nuevos miembros, cinco centroeuropeos, Polonia, República Checa, Hungría, Eslovenia y Eslovaquia; tres bálticos, Estonia, Letonia y Lituania y dos mediterráneos, Chipre y Malta. La mayoría de estos países tienen tasas de inflación superiores a la media de los quince, por lo cual sería engañoso comparar nuestra inflación con la media que resulte de la incorporación de los nuevos miembros. Lo acertado, por lo menos por el momento, es seguir observando el diferencial de inflación con la UE-15, entre otras cosas, porque la competitividad

CUADRO 4

*Evolución de la competitividad*  
*Tasas de variación, medias anuales (a)*

	Componente nominal	Precios relativos			Evolución de la competitividad		
		Costes laborales unitarios	Precios de consumo	Precios Ind. de manufact.	Costes laborales unitarios	Precios de consumo	Precios Ind. de manufact.
<i>Frente a los países desarrollados</i>							
1997.....	- 4,3	0,5	0,2	0,6	- 3,8	- 4,1	- 3,7
1998.....	- 0,3	1,9	0,6	0,5	1,6	0,3	0,2
1999.....	- 1,6	1,3	1,1	0,7	- 0,4	- 0,5	- 0,9
2000.....	- 3,0	1,7	1,5	0,9	- 1,4	- 1,5	- 2,1
2001.....	0,5	0,7	0,7	0,9	1,2	1,2	1,5
2002.....	0,9	1,7	1,7	0,7	2,5	2,6	1,5
2003.....	3,0	2,0	1,3	0,4	5,1	4,3	3,5
<i>Frente a la zona del euro</i>							
1997.....	- 1,6	0,8	0,3	0,4	- 0,8	- 1,2	- 1,2
1998.....	- 0,4	2,5	0,7	0,4	2,1	0,3	0,0
1999.....	- 0,1	1,4	1,2	0,8	1,3	1,1	0,6
2000.....	0,0	1,9	1,4	0,2	1,9	1,4	0,2
2001.....	0,0	0,6	0,4	0,6	0,6	0,4	0,6
2002.....	0,0	1,2	1,4	0,4	1,2	1,4	0,4
2003.....	0,0	1,7	1,1	0,5	1,7	1,1	0,5

(a) Las tasas de variación positivas indican pérdidas de competitividad, y viceversa.

Fuente: Banco de España.

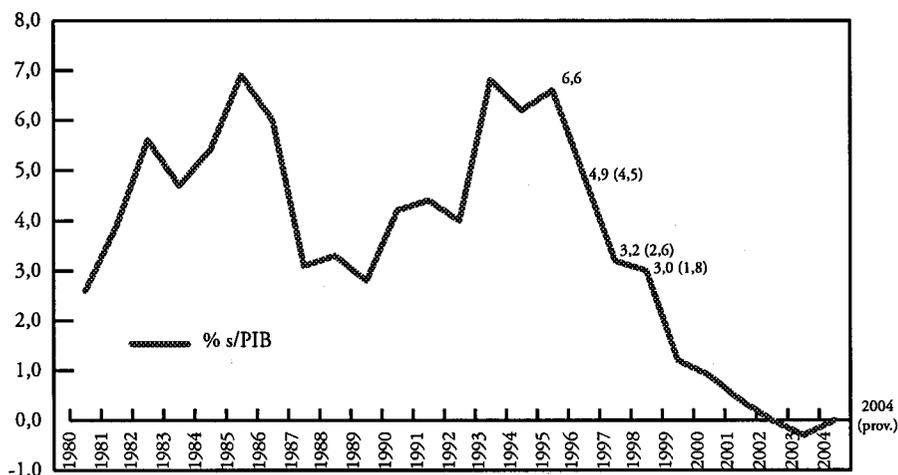
frente a los recién llegados discurrirá por otros cauces y, entre ellos, el relativo al capital humano, no sólo en términos de coste salarial sino también en términos de calidad, resultado de la intensidad y categoría del nivel educativo de los nuevos socios que, en no pocos casos, son superiores a los de algunos países de los quince veteranos.

## LA POLÍTICA FISCAL

Debemos pues volver al tema del equilibrio y, visto el impacto de la política monetaria en el control de la inflación, es preciso proceder ahora al análisis de la evolución de la política fiscal, a partir de los datos sobre el déficit publicados por los gobiernos sucesivos y que, desde el año 1980 hasta el 2004, figuran en el cuadro núm. 5. Las cifras de este cuadro son las que resultan de aplicar el Manual del SEC-95 sobre déficit público y deuda pública, rectificando los que, con anterioridad a 1999, se habían elaborado con el SEC-79.

CUADRO 5

*Evolución déficit de las administraciones públicas totales*



Fuente: De 1980 a 2003 Banco de España. Directiva PNB. Para el año 2004 Presupuestos Generales del Estado. Las cifras entre paréntesis para los años 1996, 1997 y 1998, en los que se aprobó y llevó a cabo la entrada de España en la UEM, son las resultantes de la aplicación del Manual SEC-79, que entonces estaba en vigor, rectificadas retrospectivamente en términos del SEC-95, efectivamente aplicado a partir del año 1999.

De acuerdo con estas cifras, en 1986, cuando España entró en la UE el déficit de las administraciones públicas totales, en términos de contabilidad nacional, había alcanzado el 6,9 por 100 del PIB. A partir de esa fecha se pueden distinguir cuatro etapas perfectamente diferenciadas. En la primera, 1986-1987, el déficit público se redujo drásticamente, sobre todo en 1987, para descender al 3,1 por 100, con reducción de 3,8 puntos porcentuales, gracias a un fuerte aumento de los impuestos y sustancial reducción del gasto en transferencias corrientes. Esta actuación presupuestaria coincidió con un período de fuerte crecimiento de la economía, de forma que, sin merma de la reducción del déficit estructural, no puede negarse que los estabilizadores automáticos jugaron su papel en la consolidación fiscal. La segunda etapa es la que va de 1988 a 1993, durante la cual la contención del gasto quedó interrumpida, a consecuencia de las presiones sindicales que terminaron en la huelga general de diciembre de 1988. A pesar de que los ingresos procedentes de los impuestos se mantuvieron altos, gracias a la continuación del proceso de fuerte crecimiento económico, estos ingresos no fueron utilizados para reducir el déficit, sino que se gastaron en la financiación de actuaciones no presupuestadas, de forma que los déficit anuales se movieron en línea ascendente hasta llegar en 1993 al 6,8 por 100, sólo una décima por debajo del máximo histórico, desde el advenimiento de la democracia.

Llegados a este punto no será inútil, a mi juicio, observar que durante todo este período la contención de la inflación fue dejada a la política monetaria, que como hemos visto en el cuadro núm. 1 tuvo que ejercerse manteniendo elevados tipos de interés. Es cierto que, a medio y largo plazo, la inflación es un fenómeno monetario, pero ello no impide afirmar que, a corto plazo, la política fiscal, junto con otros factores, produce un claro efecto sobre la inflación; tanto que, como antes sugerí y luego desarrollaremos, este efecto puede ser determinante incluso con la concurrencia de una política monetaria desacertada o inconveniente. Pero en lo que se refiere al período 1988-1993 la política fiscal fue procíclica y no ayudó en nada a la estabilidad de precios.

La tercera etapa es la que discurrió a lo largo de los años 1994 y 1995, durante los cuales el déficit no empeoró pero tampoco mejoró, en contra de lo que era deseable de acuerdo con el primer Programa de Convergencia presentado por España en 1992 y que, habiendo fracasado estrepitosamente en 1993, fue actualizado en 1994, sin mejor éxito, ya que 1995 acabó con un déficit del 6,6 por 100 del PIB.

La cuarta etapa empezó con el cambio de partido en el Gobierno, en 1996, y desde aquella fecha hasta el cierre de 2003, salta a la vista que los logros habidos en dirección al equilibrio fiscal son el resultado de un cambio total en la política presupuestaria inaugurada por el nuevo Gobierno. Este hecho, en primer lugar, permitió la entrada de España en la UEM en 1998, ya que en 1997, en términos del Manual SEC-79, que era el que entonces estaba en vigor, el déficit se redujo al 2,6 por 100 del PIB, al tiempo que, como hemos dicho, se cumplían, o tendían a cumplirse, los demás criterios de convergencia, incluido el de la deuda ya que, si no habíamos logrado reducirla al 60 por 100 del PIB como preconizaba el Tratado de Maastricht, el porcentaje venía descendiendo desde el 68,2 por 100 en 1996 al 64,6 por 100 en 1998. Y, en segundo lugar, el cambio en la política fiscal permitió que, a partir del año 2000, una vez cedida la soberanía monetaria al Banco Central Europeo, pudiéramos ir rebajando la inflación, dejando el crecimiento del IPC en el 2,1 por 100 anual a partir de febrero de 2004, como antes dijimos, gracias al rigor presupuestario que fue reduciendo el déficit público hasta anularlo en el año 2002, para dar paso, por primera vez desde 1975, a un superávit que se cifra en el 0,3 por 100 del PIB en 2003, último año cerrado.

Aunque, sin duda, puede postularse que la política fiscal a lo largo de las dos últimas legislaturas podía haber sido más anticíclica, al objeto de producir antes, y en mayor cuantía, el superávit finalmente aparecido, el modelo inaugurado en 1996 y, sobre todo, la adopción de la Ley General de Estabilidad Presu-

puestaria y su Ley Orgánica Complementaria con todos los fallos de aplicación que, como seguidamente veremos, hayan existido, no puede negarse que supuso un cambio rotundo en la manera de enfocar el Presupuesto de las Administraciones Públicas, que vino a romper nuestra endémica falta de visión sobre el papel de esta institución.

## **EL DÉFICIT Y LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA**

Sin embargo, aun reconociendo este hecho, digno de todo encomio, cabe preguntarse si el déficit declarado por el Gobierno, en términos de contabilidad nacional, constituye una medida correcta del déficit realmente habido. Esta pregunta supone introducirse en el proceloso mar del déficit oculto, en el que nuestro colega el profesor Barea navegó admirablemente en su disertación de la semana pasada.

Según nos dijo Barea, a consecuencia de las aportaciones al Gestor de Infraestructuras Ferroviarias (GIF); a la adquisición en acciones de Sociedades Públicas para la construcción y explotación de obras hidráulicas; a los gastos de la SEPI que, de acuerdo con el Manual del SEC-95, tienen efecto sobre el déficit público, sin que se hayan tenido en cuenta en el cálculo del mismo; a los déficit de Radio Televisión Española (RTVE) que, de acuerdo con Eurostat, debía ser considerada como un organismo administrativo y, por lo tanto, sus déficit integrados en el déficit total; a las cantidades aportadas por el Estado como préstamos participativos a los concesionarios de obras públicas, no contabilizados en el déficit de las Administraciones Públicas; y a los préstamos para financiar el Programa de modernización de las Fuerzas Armadas y otros proyectos tecnológicos industriales, principalmente de carácter militar que, de acuerdo con el SEC, deben ser considerados como inversiones militares con incidencia en el déficit; a consecuencia, digo, de todos estos capítulos omitidos en el cálculo del déficit, en términos de contabilidad nacional, Barea considera que, sólo en el período 2001-2004, el déficit ha sido infravalorado en cantidades que suponen en media un 1 por 100 del PIB anual.

A este respecto, es decir, al efecto de determinar si el déficit publicado por el Gobierno es o no el verdadero, mi postura ha sido siempre muy simple, resultado de una reflexión, si se quiere, casera. Yo pienso que, si dispongo de una línea de crédito abierta a mi favor por el sistema bancario y observo que, al final de un año mi deuda con el sistema es superior a la que tenía al fin del año anterior, la diferencia expresa el exceso de mis gastos sobre mis ingresos; es decir, el déficit que mi actividad ha generado. A esta misma conclusión puede llegarse observan-

do la evolución de la deuda de todas las Administraciones Públicas. La diferencia en el nivel de deuda entre el principio y el final de cada año indicará el déficit o superávit de las cuentas públicas en ese año, ya que los gastos no incluidos en el déficit no por ello han dejado de ser financiados con emisión de deuda. Por lo tanto, aun sin averiguar nominativamente los gastos omitidos en el cálculo del déficit, cosa que sólo expertos como José Barea son capaces de rastrear, estimo que el aumento de la deuda de todas las Administraciones Públicas, en cada año, puede ser un indicador válido del déficit realmente habido en aquel año.

El cuadro núm. 6, con la información facilitada por el Banco de España, muestra la evolución de la deuda de las Administraciones Públicas desde 1995 hasta 2003, tanto en términos absolutos como en porcentajes del PIB. Veamos, por ejemplo, que entre fin del año 1995 y fin del año 1996 la deuda de la Administración Central, las Administraciones Territoriales y la Seguridad Social aumentó en 36.278 millones de euros, lo que representa el 7,8 por 100 del PIB del año 1996. Este sería, a mi juicio, el déficit de aquel año y no el 4,9 por 100 declarado por el Gobierno. Lo mismo puede decirse en relación con el año 1999, en el que el déficit por aumento de endeudamiento sería igual a 2,8 por 100 del PIB, frente al 1,2 por 100 según contabilidad nacional. En resumen; del cuadro que estamos contemplando, resulta claro que el déficit calculado por la variación de la deuda es superior, por lo general, al declarado por el Gobierno en términos de contabilidad nacional; con diferencias que van desde 0,6 a 2,9 puntos porcentuales. La conclusión sería que el déficit medido por el aumento del endeudamiento, que a mi juicio es una buena estimación del déficit, es superior al déficit que los Gobiernos vienen publicando.

Del mismo cuadro se deduce que, entre 1995 y 2003, la acumulación de los déficit, en porcentaje del PIB, asciende a 67.044 millones de euros, según contabilidad nacional, mientras que el aumento de la deuda en el mismo período alcanza a 97.310 millones de euros. Lo cual quiere decir que, entre ambas fechas, se habrían hurtado a la declaración del déficit más de 30.000 millones de euros, con un equivalente anual, en media del período, del 0,7 por 100 del PIB.

Aunque en porcentaje del PIB, desde 1996 a 2003, la deuda total haya descendido desde el 68,2 por 100 hasta el 50,8 por 100, el aumento de la deuda por importe de 97 mil millones en los últimos ocho años, ha supuesto, dicho sea de paso, un pie forzado para los presupuestos de cada año en términos de aumento de la carga de intereses, aunque esta incidencia haya sido atemperada por la disminución de los tipos de interés.

CUADRO 6  
Evolución de la deuda pública  
Total de las Administraciones Públicas (millones de euros)

	Déficit (1) (2)										
	Administración Central	Administraciones territoriales			Seguridad Social	Total A.A.P.P.	Por var. deuda	Según Cont. Nac.	PIB Directiva PNB		
	(%)	Autonom.	(%)	Locales	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	
Deuda al 31-XII-95 .....	233.905,0	53,4	25.936,0	5,9	18.011,0	4,1	2.532,0	0,6	280.384,0	64,0	437.789
Aumento endeudamiento (déficit) 1996 .....	31.115,0	6,7	3.811,0	0,8	891,0	0,2	461,0	0,1	36.278,0	7,8	4,9
Deuda al 31-XII-1996 .....	265.020,0	57,1	29.747,0	6,4	18.902,0	4,1	2.993,0	0,6	316.662,0	68,2	464.253
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 1997 .....	10.162,0	2,1	3.393,0	0,7	-466,0	-0,1	-471,0	-0,1	12.618,0	2,6	3,2
Deuda al 31-XII-1997 .....	275.182,0	55,7	33.140,0	6,7	18.436,0	3,7	2.522,0	0,5	329.280,0	66,6	494.142
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 1998 .....	9.921,0	1,9	1.689,0	0,3	826,0	0,2	-682,0	-0,1	11.755,0	2,2	3,0
Deuda al 31-XII-1998 .....	285.103,0	54,0	34.829,0	6,6	19.262,0	3,6	1.840,0	0,3	341.035,0	64,6	527.978
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 1999 .....	13.981,0	2,5	1.395,0	0,2	456,0	0,1	-50,0	0,0	15.781,0	2,8	1,2
Deuda al 31-XII-1999 .....	299.084,0	52,9	36.224,0	6,4	19.718,0	3,5	1.790,0	0,3	356.816,0	63,1	565.200
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 2000 .....	13.753,0	2,3	2.113,0	0,3	454,0	0,1	-127,0	0,0	16.192,0	2,7	0,9
Deuda al 31-XII-2000 .....	312.837,0	51,3	38.337,0	6,3	20.172,0	3,3	1.663,0	0,3	373.008,0	61,2	609.319
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 2001 .....	-73,0	0,0	2.398,0	0,4	568,0	0,1	-127,0	0,0	2.767,0	0,4	0,4
Deuda al 31-XII-2001 .....	312.764,0	48,0	40.735,0	6,3	20.740,0	3,2	1.536,0	0,2	375.775,0	57,5	651.641
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 2002 .....	1.988,0	0,3	919,0	0,1	1.334,0	0,2	-127,0	0,0	4.115,0	0,6	0,0
Deuda al 31-XII-2002 .....	314.752,0	45,2	41.654,0	6,0	22.074,0	3,2	1.409,0	0,2	379.890,0	54,6	696.208
Endeudamiento: déficit (+) superavit (-) 2003 .....	-5.148,0	-0,7	1.911,0	0,3	1.169,0	0,2	-127,0	0,0	-2.196,0	-0,3	-0,3
Deuda al 31-XII-2003 .....	309.604,0	41,7	43.565,0	5,9	23.243,0	3,1	1.282,0	0,2	377.694,0	50,8	743.046

Nota: Las cifras a la derecha de cada columna son porcentajes sobre el PIB del año correspondiente.

(1) Porcentaje sobre PIB.

(2) El signo (-) significa superávit.

Fuente: Banco de España. Deuda elaborada según metodología SEC-95 del Protocolo de déficit excesivo.

Pero, volviendo al tema de la determinación del verdadero déficit, que es lo que ahora nos ocupa, la nueva pregunta es si el nivel de deuda del total de las Administraciones Públicas, cifrado, al 31 de diciembre de 2003, según el Banco de España, en 378 mil millones de euros, representa todo el endeudamiento público que, de una forma u otra, los ciudadanos han de soportar. No me atrevo a contestar categóricamente a esta pregunta, pero me temo que no sea así. Induce, por lo menos, a ponerlo en duda que en la edición 2004 del documento que anualmente se publica para presentar los Presupuestos Generales del Estado, en el capítulo que aborda el Marco Institucional y Jurídico de los Presupuestos, se lea: El resto de agentes que integran los Presupuestos Generales del Estado, es decir, Sociedades mercantiles estatales, Fundaciones estatales, Entidades públicas empresariales y restantes Organismos públicos, por la naturaleza de su actividad presentan presupuestos estimativos y no limitativos, con una estructura adaptada a tal naturaleza, por lo que no es posible su consolidación con los de carácter administrativo para ofrecer una visión conjunta de todos ellos.

El hecho de que los Presupuestos de todos estos Entes no se consoliden, ¿quiere decir que su endeudamiento no se computa en el total de la deuda pública? De todos es conocido que los Ferrocarriles del Estado y Radio Televisión Española, aparte de que sus resultados negativos no han entrado hasta ahora, como nos decía Barea, en el cálculo del déficit público, tienen abultadas deudas. Concretamente, la de RTVE, totalmente avalada por el Estado, asciende a 7.000 millones de euros; la de RENFE a otro tanto y la de AENA se acerca a los 4.000 millones. ¿Están estos importes incluidos en los 378.000 millones de deuda pública declarada oficialmente? ¿Lo está la deuda de los innumerables entes que, en forma de sociedades mercantiles, se financian en el mercado con el aval del Estado? Si no es así, como es verosímilmente presumible, ¿a cuánto asciende el total de la deuda no declarada?

La información que trimestralmente publica el Banco de España, en su Boletín Estadístico, que desde luego es accesible en Internet, desglosa la deuda de las Administraciones Públicas en tres capítulos: Administración Central, Administraciones Territoriales y Seguridad Social. Lógicamente, la deuda de todos los entes citados debería estar comprendida dentro de la Administración Central. Pero no tenemos ninguna constancia de ello. La transparencia informativa que tanto se predica para el sector privado, parece que, en primer lugar, debería obligar al sector público. Esto conduce a reclamar la publicación de la deuda de todas aquellas entidades, que, aunque jurídicamente adopten la forma de sociedades de derecho privado, de hecho, a consecuencia de la función que realizan y del disfrute del aval del Estado de que gozan, son públicas. Si esta aspiración se viera satisfecha, cono-

ceríamos el endeudamiento total del sector público y su variación anual nos permitiría conocer el verdadero déficit del sector público, en términos de necesidad anual de financiación. Mientras no sea así no nos queda más remedio que suponer que el déficit en términos de contabilidad nacional, que declara el Gobierno, hay que aumentarlo, en media, en, más o menos, un 1 por 100 del PIB.

## LA DEUDA PÚBLICA Y EL PRODUCTO DE LAS PRIVATIZACIONES

Cuando se contempla el crecimiento, año tras año, de la deuda de las Administraciones Públicas en cifras absolutas, aun con todas las dudas sobre su correspondencia con el real endeudamiento público, uno no puede dejar de preguntarse qué ha sido del producto de las privatizaciones que, desde 1982 hasta 2003, han tenido lugar. Quizás resulte interesante señalar que, entre estas dos fechas, existieron dos modelos igualmente llamados de privatización pero cuyas filosofías fueron esencialmente distintas<sup>3</sup>. En la etapa 1982-1995, las privatizaciones fueron en su mayoría parciales o formales, ya que, en cualquier caso, se vio claramente la voluntad del Gobierno de seguir manteniendo, mediante la acción de oro u otras cautelas, el control de la empresa teóricamente privatizada. Hasta tal punto que el Gobierno de la época prefirió hablar de desinversiones en vez de privatizaciones. Bajo esta fórmula se realizaron 66 operaciones que produjeron ingresos al Estado por un monto igual a 13.200 millones de euros. En la etapa 1996-2003, el enfoque fue completamente distinto, ya que el Gobierno estableció un correcto proceso de enajenaciones de empresas públicas mediante ofertas públicas de venta, ventas de la participación estatal a empresas privadas, ventas a los accionistas minoritarios combinadas con ofertas públicas de venta, ventas de la participación estatal a empresas privadas, y, finalmente, subastas públicas de los bienes a enajenar. De esta forma se privatizaron 51 empresas por un importe de 31.300 millones de euros, cifra que multiplica casi por dos veces y media lo obtenido en la etapa anterior. Creo que es de justicia añadir que los resultados del proceso que tuvo lugar entre 1996 y 2003, con independencia de algunas críticas que se han hecho al modelo elegido, pueden calificarse de satisfactorios ya que, aparte de tratarse de verdaderas privatizaciones, con retirada total del sector público, los ingresos obtenidos por el Tesoro, la participación de los ciudadanos en las privatizaciones, el aseguramiento de la continuidad y futuro de las empresas privatizadas y el buen fin —en general— de las operaciones de privatización llevadas a cabo, así permiten afirmarlo.

---

<sup>3</sup> Cfr. GASPAR ARIÑO ORTIZ (dir.), *Privatizaciones y liberalizaciones en España. Balance y resultados (1996-2003)*, Granada, 2004.

Ahora bien, ¿qué se ha hecho de estos 44.500 millones de euros a que ascienden los fondos procedentes de las desinversiones y privatizaciones realizadas desde 1982 a 2003? Lógicamente debían haberse destinado a reducir la deuda pública en circulación. Sin embargo, todas las impresiones conducen a que no ha sido así. José Barea aporta el dato referido al empleo de 16.500 millones de euros obtenidos por la SEPI en diversos procesos de privatización. Ninguno de los destinos reseñados tiene nada que ver con la reducción de la deuda pública, lo cual apoya la hipótesis de que lo mismo ha sucedido con los restantes fondos obtenidos de las privatizaciones. Si todos ellos se hubieran utilizado, en su día, para amortizar deuda, el importe total de la declarada habría descendido de los 378.000 millones de euros a que ascendía al 31 de diciembre de 2003 hasta 333 mil millones, reduciéndose el porcentaje sobre el PIB desde el 56,8 al 44,8 por 100.

Al no haber sucedido así y teniendo en cuenta, por otra parte, los fondos recibidos de la Comunidad Europea a lo largo del período que contemplamos que, en términos netos, no son inferiores a 65.000 millones de euros, no parecería fuera de lugar poner de relieve que los déficit declarados por el Gobierno, aunque parezcan bajos y en descenso, habrían sido logrados absorbiendo los importantes recursos obtenidos en las privatizaciones y los no menos cuantiosos recibidos de la Comisión Europea.

### **DÉFICIT ESTRUCTURAL Y DÉFICIT COYUNTURAL O CÍCLICO**

Sin embargo, todas las reservas hechas hasta aquí en orden al verdadero tamaño del déficit, no obstan para reconocer que el esfuerzo realizado por las Administraciones Públicas, en el período 1996 a 2003, para reducir el déficit, en términos de contabilidad nacional, cualquiera que sea su verdadero monto, es digno de encomio, sobre todo si se tiene en cuenta la evolución del déficit estructural ya que sólo este último, incluyendo o no la carga de intereses de la deuda, puede ofrecer una estimación indicativa de la contribución del gobierno, si existe, a la consolidación presupuestaria.

A tal fin, en el cuadro núm. 7 se ha intentado desglosar el déficit público, tal como lo publica el Gobierno, en déficit estructural y déficit coyuntural o cíclico, siguiendo la técnica ofrecida por José María González-Páramo en su monografía «Costes y beneficios de la disciplina fiscal»<sup>4</sup> publicada en el año 2001, en la que aparece un cuadro relativo al saneamiento de la Hacienda, con expresión del déficit cíclicamente ajustado, desde 1995 hasta 2001, que yo he procurado actualizar, en cuanto a las cifras del pasado y prolongar hasta el 2003.

---

<sup>4</sup> J. M. GONZÁLEZ-PÁRAMO, *Costes y beneficios de la disciplina fiscal. La Ley de Estabilidad Presupuestaria en perspectiva*, IEF, 2001.

## CUADRO 7

*Evolución del déficit de las Administraciones públicas  
Análisis del déficit estructural o cíclicamente ajustado  
(Porcentaje del PIB)*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1996 - 2003
<i>Déficit público (1)</i> .....	6,6	4,9	3,2	3,0	1,2	0,9	0,4	0,0	-0,3	
Déficit estructural.....	6,3	4,9	3,4	3,2	1,4	0,8	0,3	-0,1	-0,3	
Déficit cíclico.....	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	
<i>Cambio en el déficit (2)</i> .....	-1,7	-1,7	-1,7	-0,2	-1,8	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-6,9
Cambio en el déficit estructural.....	-1,4	-1,4	-1,5	-0,2	-1,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-6,6 (95,6%)
Cambio en el déficit cíclico.....	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,1	-0,3
<i>Desglose del cambio en el déficit estructural</i>										
Cambio en déficit estructural primario.....										-4,6 (66,7%)
Cambio en carga de intereses.....										-2,0 E
Efecto cíclico.....										-0,3

(1) En las series de los déficit total, estructural y cíclico, los signos (-) significan superávit.

(2) En las series de cambio en el déficit los signos significan reducción (-) y aumento (+)

Fuente: Banco de España. Directiva PNB.

J. M. GONZÁLEZ-PARAMO, *Costes y beneficios de la disciplina fiscal. La Ley de Estabilidad Presupuestaria en perspectiva*, IEF, 2001.

ALBI, GONZÁLEZ-PARAMO Y ZUBIRI, *Economía Pública*, Ariel Economía, 2000.

Elaboración propia.

Como es sabido, existen diferentes maneras de calcular el déficit estructural, aunque todas ellas parten de una estimación del producto tendencial o del nivel de producción potencial de la economía. Calculado el saldo coyuntural, mediante la aplicación de diferentes elasticidades a los gastos e ingresos públicos, restándolo del déficit o superávit total registrado, se llega al saldo estructural. Los resultados obtenidos por estos distintos procedimientos no son forzosamente coincidentes, dando fe de la dificultad que presenta el cálculo del déficit estructural, si bien, a grandes rasgos, todos ellos ayudan a enjuiciar la política presupuestaria desarrollada por el Gobierno. A tal fin, la OCDE, la Comisión de las Comunidades Europeas y el Fondo Monetario Internacional ofrecen información sobre el déficit estructural o cíclicamente ajustado de los diversos países.

Yo he optado por aplicar la metodología sugerida por Albi, González-Páramo y Zubiri<sup>5</sup>, para lo cual me ha sido necesario ajustar una curva exponencial a la serie de los PIB que aparecen en el cuadro núm. 6, a fin de obtener la tendencia del PIB y calcular así el cociente, en cada año, entre el PIB real y el PIB tendencial. Mediante la fórmula sugerida en el trabajo dicho, en la que se supone que el déficit coyuntural en España parece responder al ciclo o gap de producción con una elasticidad próxima a 0,4<sup>6</sup>, he obtenido el déficit estructural, o cíclicamente ajustado, de cada uno de los años que van de 1995 a 2003.

A partir de estas cifras, que no difieren sustancialmente de las facilitadas por la OCDE para el mismo período, se observa que, entre 1995 y 2003, el déficit se ha reducido en 6,9 puntos porcentuales, pasando de un déficit igual al 6,6 por 100 del PIB a un superávit del 0,3 por 100 del PIB. De estos 6,9 puntos de reducción, 6,6 puntos, es decir casi el 96 por 100, corresponden a la reducción del déficit estructural y sólo 0,3 pp al cambio en el déficit cíclico. Si se tiene en cuenta la reducción en la carga de intereses que, dada la evolución del tipo básico en el período contemplado, puede estimarse en 2 pp, el déficit estructural primario, es decir, el que excluye la carga de intereses y constituye la mejor aproximación al esfuerzo del gobierno para el saneamiento fiscal, se habría reducido en 4,6 pp lo que equivale a las dos terceras partes de la reducción de déficit total, declarado por el Gobierno a lo largo de las dos últimas legislaturas.

Todo esto, insisto, no invalida las reservas antes hechas en cuanto a la verdadera magnitud de los déficit anuales, si se tienen en cuenta las notables diferen-

---

<sup>5</sup> ALBI, GONZÁLEZ-PÁRAMO y ZUBIRI, *Economía Pública*, Ariel Economía, 2000.

<sup>6</sup> Esta fórmula es  $DE_t/PIB_t = DT_t/PIB_t - 0,4 (PIB_t/PIB_t^* - 1)$ , en la que  $DT$  es el déficit total,  $DE$  es el déficit estructural,  $PIB$  es el producto real,  $PIB^*$  el producto tendencial,  $t$  el año de que se trate y  $[0,4 (PIB_t/PIB_t^* - 1)]$  el déficit cíclico.

cias en el déficit medido por la variación del endeudamiento y el que el Gobierno llama déficit en contabilidad nacional, amén de las dudas sobre la verdadera magnitud de la deuda pública total. Sin embargo, como sea que esta definición del déficit en contabilidad nacional es la que han venido empleando los Gobiernos en todas las legislaturas, a la vista de la evolución del déficit así definido, que se presenta en el cuadro núm. 5, resulta evidente que la política fiscal aplicada entre 1996 y 2003, no tiene nada que ver, en orden a la estabilidad, con la llevada a cabo entre 1983 y 1995. La causa tal vez habría que buscarla en una distinta concepción, no sé si ideológica, de la maldad del déficit estructural.

### MIRANDO AL FUTURO

Lo que sucederá a partir de este momento, en el que se ha producido un cambio de gobierno en sentido contrario al que tuvo lugar en 1996, está por ver. Es bien conocida la ortodoxia del pensamiento económico del actual responsable de Economía y Hacienda, puesta de manifiesto mientras fue Comisario de la Unión Europea y reafirmada en sus declaraciones después de tomar posesión del nuevo cargo. Si esta postura pudiera constituir un valladar para impedir que se lleven a cabo las descabelladas promesas electorales hechas por quienes, en el momento de hacerlas, no pensaban tener que cumplirlas, podría esperarse que la política fiscal del nuevo gobierno se moviera en línea de continuidad con la realizada por sus antecesores e incluso que la mejorase. Así podría deducirse, por ejemplo, de la reciente entrevista al titular de Economía, realizada por ABC, en la que, entre otras cosas, puede leerse que «hay que seguir adelante con la política de estabilidad presupuestaria», añadiendo que «el presupuesto es un todo y cabe lo que lo cabe; lo que no vamos a hacer —dijo— es tomar decisiones que pongan en peligro el equilibrio presupuestario». Afirmando que el PEC dice que en años de crecimiento económico debería haber superávit y en años de recesión podría haber déficit, precisó que él «iba a trabajar sobre la base de un escenario de equilibrio presupuestario para el próximo año». Es también interesante recordar que, en esta entrevista, en rechazo de las manifestaciones del titular de Comercio, el señor Solbes afirmó rotundamente: «creo que la libertad de comercio es claramente positiva desde el punto de vista del consumidor y desde el punto de vista de los precios; y mi posición sigue siendo personalmente la misma». En la misma línea, ante determinadas promesas del Ministro de Trabajo, aceptando que estas cosas pueden ser socialmente deseables, aclara que «la política lo que nos enseña es que no todo lo deseable se puede hacer». «Parto —dice— del hecho fundamental de que hay que respetar un equilibrio presupuestario, y si las medidas que se proponen atentan contra ese equilibrio, no se tomarán en ese momento».

En esta misma línea, son muy esperanzadoras las declaraciones efectuadas por el Ministro de Economía y Hacienda, al término del Consejo de Ministros que, el pasado viernes, aprobó los objetivos para los tres próximos años, de acuerdo con la Ley de Estabilidad Presupuestaria promulgada por el anterior Gobierno. De acuerdo con estas declaraciones, el Gobierno mantiene el objetivo de superávit en los Presupuestos de los próximos tres años. Según el Ministro, en 2005, 2006 y 2007, los déficit para la Administración Central serán, en los tres años, dos décimas superiores a los previstos por el Gobierno anterior, a consecuencia, dijo, de una mejor contabilización, y también serán mayores los déficit de las Administraciones Autonómicas. Sin embargo, gracias a un mayor superávit de la Seguridad Social, que se seguirá destinando al Fondo de Previsión para Pensiones, el resultado final, sólo a efectos contables, será que en 2005 y 2006 el superávit de todas las Administraciones Públicas se mantendrá en el 0,1 por 100 y el 0,2 por 100, como estaba previsto, y el superávit de 2007 se elevará una décima sobre la previsión, para llegar al 0,4 por 100 del PIB.

La referencia al superávit de la Seguridad Social y su destino al Fondo de Reserva para Pensiones, no puedo dejarla pasar sin reiterar, aunque sea sin entrar en detalles, que, digan lo que digan los sucesivos Gobiernos —que no cambia lo que dicen con el cambio de signo político— el sistema de pensiones, público, y de reparto, vigente en España, al igual que en otros países europeos, es injusto y está destinado a la quiebra. Es injusto porque las pensiones de los jubilados de hoy, en lugar de ser el resultado de la capitalización del ahorro de estos jubilados durante su vida activa, como en sana política actuarial debe ser, las pagan los activos de hoy, los cuales ven perdidas para ellos unas cotizaciones que deberían servir para capitalizar sus futuras pensiones. Y está irremediabilmente destinado a la quiebra, porque la evolución demográfica pone de manifiesto que la relación entre activos y jubilados es inexorablemente decreciente, y no puede estar muy lejano el día en que el número de pensionistas supere el de aquellos que les pagan sus pensiones. Es verdad que, en los últimos tiempos, los Gobiernos han venido alardeando del aumento del número de cotizantes a la Seguridad Social, a consecuencia de la creación de empleo. Pero parece que no se dan cuenta de que cuantos más sean los cotizantes de hoy, cuyas aportaciones son las que nutren los superávit de la Seguridad Social, tanto más serán los jubilados de mañana, sin que nadie pueda asegurar que el ciclo expansionista, origen del aumento de cotizantes, vaya a perdurar en forma suficiente para asegurar, por el sistema de reparto, el pago de sus pensiones de jubilación.

Esta incertidumbre, que es la que motivó el Pacto de Toledo, que no es más que un tosco expediente para disimular los fallos del modelo, es la que ha

impulsado a destinar el superávit de la Seguridad Social al Fondo de Reserva para Pensiones. Pero por muy importante que parezca, este Fondo, que, según se dice, equivale sólo a las pensiones de cuatro meses, en llegando el fallo del sistema, será totalmente insuficiente para remediarlo. Parece mentira que ningún Gobierno haya querido abordar el paso del sistema de reparto a un sistema de capitalización, aunque fuera público; si bien es evidente que el modelo privado de capitalización es mucho mejor para los beneficiarios del sistema. Basta acceder a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, disponible en Internet, para comprobar los excelentes resultados de la cuenta de capitalización individual del modelo chileno, que ya ha sido exportado a un notable número de países.

La aparente razón para no abordar el cambio es que el propio sistema público de reparto ha labrado el obstáculo para proceder a la reforma, ya que el agujero patrimonial del sistema, en términos actuariales, es tan grande que no parece posible que un Gobierno sea capaz de asumirlo. Sin embargo, probado está que hay maneras de pasar gradualmente de un sistema al otro, estableciendo tratamientos distintos para los jóvenes que se incorporan por primera vez al sistema y también para los que ya están en él, según tramos de edad.

### **LA LIMITACIÓN, POR LEY, DEL GASTO**

Tras esta digresión, que tal vez haya resultado demasiado larga, a pesar de haberme mantenido en el terreno de los conceptos, sin descender a detalles numéricos, debo volver al hilo del discurso, para decir que, tal vez, más importante que la declaración del Ministro de Economía y Hacienda a que me había referido, y que supone apostar por el superávit en años que se prevén favorables, en vez de dilapidar el exceso en gastos demandados por determinados sectores, más importante, digo, es la aprobación por el Consejo de Ministros del techo de gasto para 2005; es decir, de la cantidad máxima que el Gobierno podrá gastar y que viene determinada por el volumen de los ingresos previstos. Es conveniente aclarar que se trata solamente del gasto atribuible al Estado que representa aproximadamente el 53 por 100 del gasto total consolidado, en operaciones no financieras, de las Administraciones Públicas Centrales, es decir, excluidas las Comunidades Autónomas y las Corporaciones Locales. A tenor de los ingresos esperados en este mismo sector, se originará en 2005 un déficit para el Estado del 0,5 por 100 del PIB, como se ve en el cuadro núm. 8.

Es cierto, por otra parte, que el límite de gasto aprobado para el Estado parece excesivo, ya que supone un incremento del 6,2 por 100 sobre el del año

**CUADRO 8**  
*Previsión de estabilidad presupuestaria*

<i>Periodo 2005-2007</i>	2005		2006		2007	
	<i>Prev. Gobierno anterior</i>	<i>Prev. Gobierno actual</i>	<i>Prev. Gobierno anterior</i>	<i>Prev. Gobierno actual</i>	<i>Prev. Gobierno anterior</i>	<i>Prev. Gobierno actual</i>
	<i>Déficit/superávit en contabilidad nacional (% PIB)</i> .....	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Estado y Organismos Autónomos .....	-0,3	-0,5	-0,2	-0,4	-0,1	-0,3
Comunidades Autónomas .....	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Corporaciones Locales .....	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Seguridad Social .....	0,4	0,7	0,4	0,7	0,4	0,7

<i>Techo de gasto del Estado (*) para 2005 (Millones de euros)</i>	
Objetivo de déficit	- 4.190,50 (0,5% del PIB)
Ingresos	117.347,33
Gastos	121.537,83
Límite de gasto presupuestario	124.525,76

<i>Evolución del PIB nominal (millones de euros)</i>				
2003	Variac. %	2004	Variac. %	2005
743.046	5,9	786.600	5,7	831.436

(\*) Representa el 53 por 100, aproximadamente, del gasto total consolidado, en operaciones no financieras, del Estado, Organismos Autónomos, Seguridad Social y otros organismos públicos, excluidos los Entes Territoriales.  
Fuente: Ministerio de Economía y elaboración propia.

actual, frente a un crecimiento estimado para el PIB nominal del 5,7 por 100, incremento que el Ministro de Economía y Hacienda justifica en la necesidad de regularizar determinados gastos que debiendo haber sido incluidos en el año 2004, no lo han sido. En cualquier caso, esta decisión de poner un tope al gasto trae a la memoria la idea de que, en orden al crecimiento y al bienestar social, la limitación, por ley, del gasto público es más importante que la obligación de cerrar el presupuesto equilibradamente.

En efecto; el déficit, diferencia entre los gastos e ingresos presupuestarios, puede reducirse y finalmente anularse, incluso haciendo aparecer superávit, por dos distintos caminos: aumentando los ingresos —es decir, esencialmente, los impuestos— o reduciendo el gasto. Solamente el segundo camino es el bueno. Porque reducir el gasto consistentemente, supone poder reducir los impuestos, lo cual tiene enormes ventajas tanto para la mejora del nivel de renta de los ciudadanos como para el fomento de la creatividad empresarial, que redundará en trabajo, riqueza

za y bienestar, como para la atracción de inversiones extranjeras. Una vez que la cultura del equilibrio presupuestario —el déficit cero— ha logrado implantarse, hay que dar un paso más: el equilibrio hay que lograrlo reduciendo el gasto, en función del PIB, para poder reducir seriamente los impuestos. Y la experiencia de otros países nos dice que, efectivamente, puede lograrse esta reducción del gasto público. Aunque sólo sea una aproximación indirecta al tema, podemos ver que los ingresos por impuestos, en tanto por ciento del PIB, frente al 35,2 en España, en el Japón están en el 27,9, en Estados Unidos en el 28,9 y en Irlanda en el 29,9. Naturalmente que en muchos países europeos que, a mi entender, no deberíamos tomar como modelo, los porcentajes son superiores al español; entre ellos Francia con un 45 por 100. Pero si de verdad se quiere rebajar el gasto, basta con reducir el tamaño del Estado a las funciones que le son propias, privatizando aquellas que, innecesariamente, ha ido asumiendo; de forma que, conservando el Estado el papel de prescriptor, cuando así convenga, la aportación de recursos y su administración sea transferida al sector privado.

Mientras esperamos que este, a mi juicio, ideal pueda hacerse realidad algún día, confiemos de momento que, con el respaldo del Presidente del Gobierno, el Ministro de Economía y Hacienda pueda vencer los embates que en pro del gasto protagonizan algunos de sus colegas en el Gobierno. Y los hechos confirmen los propósitos que, en materia fiscal, ha manifestado el Gobierno y, ya que las otras intenciones gubernamentales, desde mi punto de vista, no auguran nada bueno para el modelo de sociedad, cosa en la que hoy no debo entrar por escapar del objeto de mi disertación, logremos, por lo menos, que la política fiscal sea la económicamente deseable.

\* \* \*

Pronunciada esta disertación, los hechos no han confirmado las esperanzas. El proyecto fiscal anunciado por el Gobierno después de la reunión del viernes 4 de junio, para poder servir de base a la elaboración de los Presupuestos de 2005 necesita ser aprobado por el Congreso de los Diputados y por el Senado. Desde que se instaló el nuevo Gobierno del Partido Socialista, los grupos más izquierdistas vienen criticando la que llaman política liberal de Solbes y manifestando su oposición a la estabilidad presupuestaria, como lo prueba que uno de los mas destacados, aunque más fracasado, representante de esta anticuada tendencia, haya dicho que «vamos a modificar profundamente la Ley de Estabilidad. Un país como el nuestro no se puede permitir tener superávit». Ante este panorama, Solbes, para lograr que el Congreso y el Senado aprobaran su escenario presupuestario trienal y el techo de gasto del Estado fijado para 2005, en las respectivas sesiones del

jueves día 17 y el martes día 22 de junio, aceptó, mediante una proposición no de ley, abordar la reforma de la Ley de Estabilidad Presupuestaria aprobada bajo el Gobierno del Partido Popular. Aunque es cierto que esta Ley tiene planteados varios recursos de inconstitucionalidad, entre ellos el del propio PSOE, Solbes la había asumido como norma de su futura política fiscal.

Ahora, según se desprende de la proposición no de ley, pactada con los opositores, que a cambio de ello le dieron sus votos en las antes dichas sesiones del Congreso y el Senado, la reforma abarcará no sólo el cambio de la exigencia anual del déficit cero para pasar al ambiguo objetivo de la «estabilidad a lo largo del ciclo», sino también, lo que es más importante, el otorgamiento a cada Comunidad Autónoma del «derecho a fijar el objetivo anual en función de sus necesidades específicas». Lo que es tanto como decir que las Autonomías que así lo deseen podrán incurrir en déficit. El propósito de lograr «la estabilidad a lo largo del ciclo», teóricamente, supone tener superávit en la coyuntura alcista, para afrontar el déficit en la bajista, pero, en la práctica, es inaplicable por la imposibilidad de predecir las fluctuaciones de la economía. La inoperancia de este nuevo planteamiento ha quedado ya demostrada desde el momento que el señor Solbes, en una coyuntura creciendo al 3 por 100, ha autorizado al gobierno de Cataluña para que cierre las cuentas de 2005 con un déficit de unos 750 millones de euros, lo que representa casi el 0,1 por 100 del PIB esperado para dicho año. Ante esta discrecionalidad, que sólo cabe calificar de naturaleza política, la tentación de las restantes Autonomías a «justificar» su necesidad de déficit, y consiguiente aumento de endeudamiento, es evidente. Quiere esto decir que, levantada la veda del déficit cero, queda abierta la posibilidad de que los gastadores de dentro y de fuera del Gobierno logren sus propósitos, que, naturalmente, llamarán de «exigencia social», vaciando de contenido la Ley de Estabilidad Presupuestaria española que, de consuno con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE, también tocado de muerte por culpa de Alemania y Francia, constituían los mayores instrumentos al servicio del crecimiento económico. Si las cosas no cambian, encaramos, en contra de lo que es deseable, un movimiento hacia el crecimiento del Estado, estimulado por el margen de maniobra que, de momento, otorga la marcha de la economía, lo cual forzosamente ha de conducir a la destrucción de lo logrado, con gran esfuerzo, en los últimos años.

