

# **EL COLEGIO DE MÉXICO, A.C.**

**Centro de Estudios Internacionales**

## ***MAASTRICHT* Y LA CUESTIÓN DE LA CONVERGENCIA FISCAL EN LA UNIÓN EUROPEA.**

**ANÁLISIS, EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA POLÍTICA FISCAL, EL  
DÉFICIT Y LA DEUDA PÚBLICA EN LA EUROPA COMUNITARIA**

**Tesis que para obtener el título de Licenciatura  
en Relaciones Internacionales**

**presenta**

***Francisco José Joel Castro y Ortíz***

**Ciudad de México, Septiembre de 1996**

# ÍNDICE

## *INTRODUCCIÓN*

.....	9
<b>Notas</b>	
.....	16

## CAPÍTULO 1

### MARCO HISTÓRICO

<b><u>La integración económica y monetaria en la Europa de la segunda posguerra</u></b>	
.....	20
<b><u>De Bretton Woods al Informe Werner</u></b>	
.....	22
<b><u>Del Plan Werner al Sistema Monetario Europeo (SME)</u></b>	
.....	24
<b><u>El Reporte Delors y Maastricht</u></b>	
.....	29

### MARCO JURÍDICO E INSTITUCIONAL

<b><u>Las Instituciones Europeas y El Tratado de la Unión Europea (TUE)</u></b>	
.....	35

<b><u>Maastricht (el TUE), la Coodrinación de Políticas y los Criterios de Convergencia</u></b>	39
<b><u>La convergencia fiscal</u></b>	43
<b><u>Fases de la transición y fechas límite</u></b>	50
<b><u>Ambigüedades y controversias</u></b>	54
<b><u>Notas</u></b>	59

## **CAPÍTULO 2**

### **LA LÓGICA ECONÓMICA DETRÁS DE LOS CRITERIOS DE CONVERGENCIA**

#### **FISCAL**

<b><u>Indicadores y medidas de la situación presupuestaria: déficits, deudas y su relación con el ingreso</u></b>	73
<b><u>Déficit estructural vs. déficit efectivo</u></b>	87
<b><u>La restricción presupuestaria intertemporal del sector público: solvencia y sostenibilidad fiscales</u></b>	88

<b>Los valores de referencia de los criterios de convergencia fiscal</b>	101
<b>Otros argumentos económicos en favor de la convergencia fiscal y sus críticas</b>	108
<b>Notas</b>	114

### **CAPÍTULO 3**

#### **HISTORIA, EVOLUCIÓN Y TENDENCIAS DE LOS DÉFICITS Y DEUDAS PÚBLICAS EN LOS PAÍSES DE EUROPA**

	121
<b>Déficits y deudas públicas en Europa: perspectiva histórica</b>	121
<b>La determinación de la política fiscal en economías abiertas: modelos de elección pública vs. interés público, ciclos económicos y electorales, y orientación política de los gobiernos</b>	145
<b>La situación presupuestaria en 1991 y 1992</b>	149
<b>Brechas primarias y perspectivas de la situación presupuestaria de 1993 en adelante</b>	151
<b>Notas</b>	157

## ***Consideraciones finales***

.....	159
<b><u>Recapitulación</u></b>	
.....	159
<b><u>Propuestas alternativas</u></b>	
.....	162
<b><u>¿Racionalidad <i>política</i> detrás de los valores de referencia fiscal?</u></b>	
.....	165
<b><u>Notas</u></b>	
.....	172

## **BIBLIOGRAFÍA**

.....	175
-------	-----

## **APÉNDICE**

.....	181
-------	-----

## Índice de Tablas y Gráficos

Tabla 1: Deuda Pública y Déficit Fiscal en la CEE en 1991.....	11
Tabla 2: Evolución Promedio de los Déficit/PNB Europeos de la Posguerra a los Noventa.....	121
Tabla 3: Tendencia del Déficit Fiscal/PNB en Europa.....	122
Tabla 4: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Europa.....	123
Tabla 5: Brechas Primarias de Dos Periodos para Europa en 1993 y 1994.....	154
Tabla 6: Deuda Pública de los Miembros de la CEE en 1990.....	163
Tabla 7: Maastricht: los Criterios de Convergencia.....	184
Tabla 8: Indicadores de Convergencia en 1991.....	184
Gráfico 1: Deuda Pública y Déficit Fiscal en la CEE en 1991.....	12
Gráfico 2: Restricción Presupuestaria.....	79
Gráfico 3: Restricción Presupuestaria con Curvas de Indiferencia.....	81
Gráfico 4: Ciclo Económico y Tendencia del PNB.....	87
Gráfico 5: Balance Primario/PNB y Deuda/PNB.....	96
Gráfico 6: Curva de Laffer del Señoreaje.....	99
Gráfico 7: Balance Primario/PNB y Deuda/PNB sin señoreaje.....	102
Gráfico 8: Evolución promedio del Déficit/PNB en Francia.....	127
Gráfico 9: Evolución Promedio del Déficit/PNB en España.....	127
Gráfico 10: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Grecia.....	128
Gráfico 11: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Alemania.....	129
Gráfico 12: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Dinamarca.....	129
Gráfico 13: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Bélgica.....	130
Gráfico 14: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Irlanda.....	130
Gráfico 15: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Italia.....	131
Gráfico 16: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Luxemburgo.....	131
Gráfico 17: Evolución Promedio del Déficit/PNB en los Países Bajos.....	132
Gráfico 18: Evolución Promedio del Déficit/PNB en Portugal.....	132
Gráfico 19: Evolución Promedio del Déficit/PNB en el Reino Unido.....	133
Gráfico 20: Tendencia del Déficit/PNB en Bélgica.....	133
Gráfico 21: Tendencia del Déficit/PNB en Dinamarca.....	134
Gráfico 22: Tendencia del Déficit/PNB en Alemania.....	134

Gráfico 23: Tendencia del Déficit/PNB en Grecia.....	135
Gráfico 24: Tendencia del Déficit/PNB en España.....	135
Gráfico 25: Tendencia del Déficit/PNB en Francia.....	135
Gráfico 26: Tendencia del Déficit/PNB en Irlanda.....	136
Gráfico 27: Tendencia del Déficit/PNB en Italia.....	136
Gráfico 28: Tendencia del Déficit/PNB en Luxemburgo.....	137
Gráfico 29: Tendencia del Déficit/PNB en los Países Bajos.....	137
Gráfico 30: Tendencia del Déficit/PNB en Portugal.....	138
Gráfico 31: Tendencia del Déficit/PNB en el Reino Unido.....	138
Gráfico 32: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Bélgica.....	139
Gráfico 33: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Dinamarca.....	139
Gráfico 34: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Alemania.....	140
Gráfico 35: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Grecia.....	140
Gráfico 36: Evolución de la Deuda Pública/PNB en España.....	141
Gráfico 37: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Francia.....	141
Gráfico 38: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Irlanda.....	142
Gráfico 39: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Italia.....	142
Gráfico 40: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Luxemburgo.....	143
Gráfico 41: Evolución de la Deuda Pública/PNB en los Países Bajos.....	143
Gráfico 42: Evolución de la Deuda Pública/PNB en Portugal.....	144
Gráfico 43: Evolución de la Deuda Pública/PNB en el Reino Unido.....	144
Cuadro 1: Resumen del Tratado de Maastricht.....	182
Cuadro 2: Resumen de los Protocolos y Declaraciones Adicionales de Maastricht.....	183
Figura 1: Requisitos Fiscales de Maastricht, las Ocho Pequeñas Economías (1991 y 1993).	185
Figura 2: Requisitos Fiscales de Maastricht, las Cuatro Grandes Economías (1991 y 1993).	185
Figura 3: Requisitos de Convergencia( $\pi$ y $r$ ),las Ocho Pequeñas Economías(1991 y 1993)	186
Figura 4: Requisitos de Convergencia( $\pi$ y $r$ ),las Cuatro Grandes Economías(1991 y 1993)	186
Figura 5: Deuda y Déficit en la CEE (1991).....	187

"...cualquiera que desee escapar de la conclusión pesimista de que nadie va a estar al mando, y que por ello el mundo histórico está volviendo al caos, tendrá que regresar al punto del que comenzamos, y tendrá que preguntarse seriamente: ¿es cierto, como dice la gente, que Europa está en decadencia, que renuncia a su mando, que abdica? ¿No será esta aparente decadencia una crisis benéfica que permitirá a Europa ser realmente, literalmente, 'Europa'? La evidente decadencia de las *naciones* de Europa, no fue un *a priori* necesario si es que algún posible día iría a haber unos Estados Unidos de Europa, la pluralidad de Europa sustituida por su unidad formal...".

*José Ortega y Gasset, **La Rebelión de las Masas**, 1930<sup>1</sup>.*



## *Introducción*

Pese a los altibajos que ha registrado a lo largo de la historia, el fenómeno de la integración entre Estados soberanos parece no sólo seguir presente en esta última década del milenio en diversas partes del mundo, sino que incluso adquiere nuevos bríos. Quizá esto se deba a la percepción que se tiene acerca de que el fin de la Guerra Fría fue un drástico cambio sistémico que alteró la distribución internacional del poder económico (y militar), por lo que se piensa que el mundo se encuentra ante una profunda reestructuración del capitalismo en el que las relaciones económicas internacionales se globalizan y se caracterizan por no sólo por una creciente interdependencia, sino también por la competencia y la supervivencia. En este marco, la cuestión de la cooperación internacional parece emerger en un sistema internacional de posguerra fría que aún no termina de definirse, pero que sigue caracterizándose desde una perspectiva realista por la anarquía<sup>2</sup>.

La Comunidad Económica Europea (CEE) se puso en marcha en 1951, cuando seis Estados asolados por la Segunda Guerra --cambio sistémico con el que inició la era bipolar<sup>3</sup>-- decidieron unir sus recursos industriales del acero y carbón<sup>4</sup>. Cuarenta años después la Comunidad se ha convertido en una Unión de doce Estados miembros que aún no acaba su proceso de expansión<sup>5</sup>, y parece representar hoy una de las principales potencias económicas y comerciales del mundo. Tras la cumbre de Maastricht, la Comunidad ha procedido a consolidar su poder estructural<sup>6</sup> mediante un programa de mercado único que inició en 1992 y la creación de una Unión Económica y Monetaria (UEM) con una moneda única que debe lograrse antes del año 2000. Se pretende reforzar esta dimensión mediante un proyecto paralelo de unión política y hasta militar<sup>7</sup> para enfrentar los posibles desafíos producto de esta aparente alteración en la distribución internacional del poder.

La integración europea no ha estado exenta de problemas que han motivado debates académicos en los que se han discutido diversas teorías de la integración tales como el federalismo, el confederalismo, el funcionalismo o el neofuncionalismo<sup>8</sup>. No obstante, en Europa parece observarse a simple vista que la integración económica generalmente ha precedido a la política<sup>9</sup>. Entonces, ¿es lo económico lo que determina lo político, o viceversa?

Intentando responder a esa cuestión, este trabajo pretende analizar el camino hacia la Unión Económica y Monetaria en esa parte del mundo. Es decir, ¿existe un buen caso que demuestre que sea conveniente que los países tengan monedas nacionales distintas, separadas? ¿O es que una nación incrementa su bienestar cuando decide abolir su moneda nacional y opta por adoptar la divisa de un área geográfica más amplia? De ser así, ¿hasta qué límite? Es decir, ¿se debe buscar una sola moneda para el Benelux, para toda la Unión Europea (UE)... o acaso para todo el mundo?

Si bien parece existir un consenso positivo hacia una unión monetaria en Europa<sup>10</sup>, la respuesta a las preguntas anteriores no es tan obvia, pues es fácil deducir que hay costos y beneficios (tanto económicos cuanto políticos) para llegar a formar una unión económica y monetaria como la que se pretende, sobre todo si se evalúa al proceso y sus resultados no tanto

desde el punto de vista de la teoría de las áreas monetarias óptimas<sup>11</sup>, sino más bien desde el punto de vista de los requisitos de admisión para entrar a dicha unión (es decir, de los "criterios de convergencia", según la terminología del tratado de Maastricht), de los cuales el más controvertido quizá sea el que se refiere a la política fiscal de doce diferentes Estados soberanos<sup>12</sup>. Es decir, ¿es posible lograr una sólo moneda... con doce presupuestos públicos distintos? ¿Cuál es o será el papel de un presupuesto comunitario?

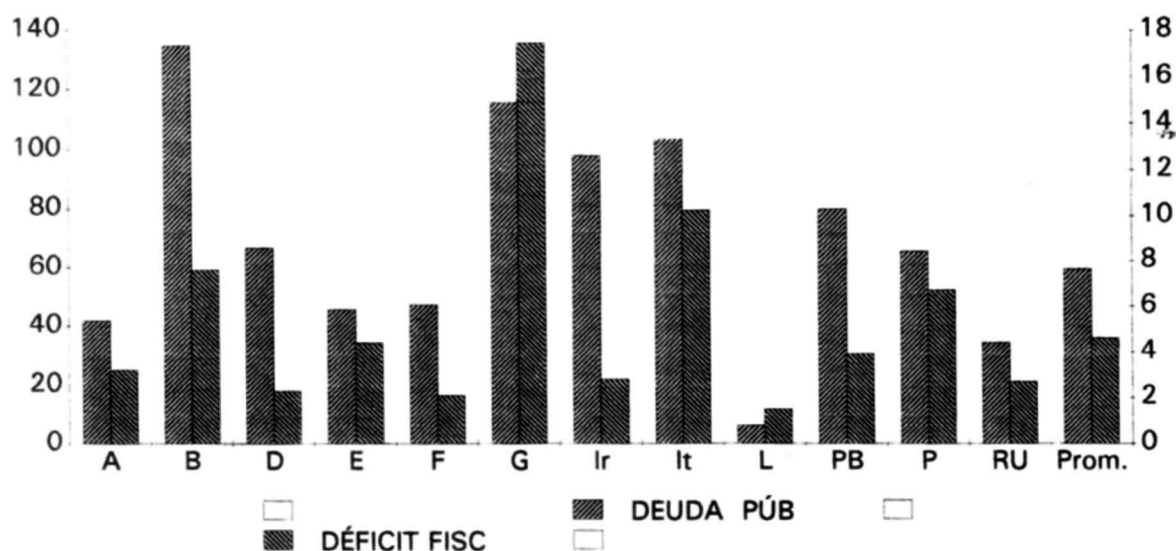
Según el Tratado de Maastricht (mejor conocido como Tratado de la Unión Europea), los Estados deben evitar "déficits excesivos", y se establece, como criterios de convergencia fiscal que el déficit fiscal no exceda 3% del Producto Nacional Bruto (PNB) y que la deuda pública no sea superior a 60% de dicho Producto<sup>13</sup>. Veamos los indicadores macroeconómicos con respecto a la posición fiscal de los países miembros en 1991, es decir, los datos de los que probablemente disponían los líderes europeos al firmar el tratado:

**Tabla 1: DEUDA PÚBLICA Y DÉFICIT FISCAL DE LOS PAÍSES MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (1991)**

PAÍS	DEUDA PÚBLICA BRUTA (% PNB)	BALANCE FISCAL (% PNB)
ALEMANIA	41,7	-3,2
BÉLGICA	134,4	-7,6
DINAMARCA	66,7	-2,3
ESPAÑA	45,6	-4,4
FRANCIA	47,1	-2,1
GRECIA	115,5	-17,4
IRLANDA	98,0	-2,8
ITALIA	103,5	-10,2
LUXEMBURGO	6,2	+1,5
PAÍSES BAJOS	79,6	-3,9
PORTUGAL	65,3	-6,7
REINO UNIDO	34,4	-2,7
<b>PROMEDIO</b>	<b>59,4</b>	<b>-4,6</b>

Fuente: Fondo Monetario Internacional (1993)<sup>14</sup>.

**Gráfico 1: DEUDA PÚBLICA Y DÉFICIT FISCAL DE LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA (1991)**



Como puede verse, es claro que sólo tres países cumplían con los requisitos de convergencia fiscal. La situación se agravó en 1992, cuando sólo Francia y Luxemburgo satisfacían dichos criterios<sup>15</sup> y, para 1993, Luxemburgo se quedó sólo, pues Francia excedió el tope de 3% para el déficit fiscal<sup>16</sup>. Entonces, ¿por qué se fijaron así dichos criterios? ¿Cuál es la racionalidad económica (o política) detrás de ellos? Esto ha llevado a un debate académico en torno a las reglas y numerología fiscal del Tratado de Maastricht (TM). La controversia consiste en que reconocidos economistas como Giovannini, Spaventa y Emerson están de acuerdo con los criterios de convergencia fiscal adoptados, argumentando que pueden surgir externalidades negativas a nivel tanto nacional cuanto comunitario si se carece de disciplina fiscal, y añadiendo además que esta disciplina puede ser el incentivo para profundizar la integración hacia cuestiones como la coordinación y armonización de políticas fiscales nacionales y examinar la posibilidad del federalismo fiscal a nivel comunitario. Otros, como Buiter, Eichengreen, Roubini, Corsetti, De Grauwe, Fratianni, von Hagen, Gros... y algunos más están en contra, pues los han criticado severamente y desde diferentes puntos de vista: entre sus argumentos más notables destacan, primero, el que se refiere a las dificultades (y hasta la imposibilidad) económicas y políticas de

varios países europeos para poder implementar al pie de la letra las reglas fiscales y, segundo, los escasos fundamentos teóricos y empíricos que hay detrás de dichas reglas. Esta última acusación me parece, de hecho, la más controvertida, y es la que motiva en gran parte la investigación de este ensayo.

**El objetivo de este trabajo consiste hacer un análisis de uno de los puntos más controvertidos de los acuerdos de Maastricht: la convergencia *fiscal* en la Unión Europea desde una perspectiva principalmente económica y mediante una revisión crítica de la literatura y el debate en torno a dicha cuestión. Más que una hipótesis, lo que guiará la argumentación de esta tesis serán las siguientes preguntas: *¿por qué esos criterios y por qué esos números? ¿Qué hay detrás de ellos?***

Después de un breve marco histórico, la primera parte incluirá un marco institucional en el que se expondrán los criterios de convergencia tal y como se definen de acuerdo al derecho en el Tratado de la Unión Europea (TUE), así como las reglas para su implementación. Marginalmente se hablará de las etapas de la UEM según el documento de Maastricht.

En la segunda parte se analizarán los criterios de convergencia fiscal desde un punto de vista de la teoría económica para evaluar la lógica y racionalidad económicas que llevaron a ellos. Posteriormente se tratará de determinar, de manera muy breve, la naturaleza de las externalidades que los "déficits excesivos" causan dentro de la Comunidad con el fin de concluir exponiendo y ponderando argumentos a favor y en contra de las reglas y disciplina fiscal. Nuevamente, aquí se hablará marginalmente de cuestiones como la armonización, el federalismo fiscal o la referencia al caso estadounidense.

Los resultados de esta discusión se confrontarán en la tercera parte con datos y estadísticas fiscales de países europeos de la OCDE para tener así no sólo una perspectiva histórica de la posición fiscal de dichos países a lo largo del tiempo, sino también para evaluar las perspectivas económicas en torno a la deuda pública y déficit fiscal de esos países mediante un modelo econométrico sencillo. En esta parte se incluirá una breve discusión de economía

política, pues un análisis de la política fiscal intertemporal debe incluir el marco político e institucional en el que se implementa.

La cuarta parte hará una recapitulación del trabajo para posteriormente entrar en las consideraciones finales, en las cuales se finalizará argumentando que *los criterios de convergencia fiscal, son excesivamente fuertes para varios países y pueden traer tendencias recesivas a nivel nacional y comunitario, por lo que se espera que, en el corto plazo, sean interpretados e implementados de una manera bastante laxa*. Además, debido a lo controvertido del asunto y a la falta de perspectiva histórica necesaria ante acontecimientos recientes, al final también se plantearán interrogantes y cuestiones que se desprendan de este trabajo y del Tratado --sobre todo las que tengan que ver con la política-- que parecen quedar abiertas o pendientes de resolución.

Concluiré esta introducción señalando que el acuerdo al que llegaron los doce países miembros de la Comunidad Europea en la cumbre de Maastricht en 1991 parece ser a simple vista la cresta culminante de una ola integracionista que inició desde mediados de los años ochenta. Sin embargo, no debe olvidarse que al año siguiente, en 1992, una serie de acontecimientos adversos parecían también minar seriamente el proceso hacia la Unión Monetaria Europea (UME): un voto negativo en el referéndum danés con respecto al Tratado de Maastricht fue seguido por una devaluación de la lira italiana de 7% dentro del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) europeo<sup>17</sup>. Más tarde vendría la suspensión de la membresía italiana y británica de dicho mecanismo, dejando así que ambas divisas flotasen libremente<sup>18</sup>. A esto se le sumó una devaluación de la peseta española en 5%, cosa que aumentó la percepción de un pánico financiero en el Viejo Continente<sup>19</sup>. Además, la decisión británica de posponer un voto parlamentario acerca del tratado de Maastricht hasta después del segundo referéndum danés<sup>20</sup> minó aún más el consenso en torno al tratado.

Los criterios de convergencia que contiene el documento de Maastricht (sobre todo los que se refieren a la política fiscal) para avanzar hacia una unión monetaria proponen cuestiones

académicamente importantes independientemente del futuro del tratado. Pude pensarse entonces que el proceso hacia la integración económica europea seguirá sufriendo altibajos, y quizá por ello sea probable (o hasta mejor) que la unificación monetaria, si se alcanza, sea posterior y no anterior a una integración política más profunda, pues se trata de una integración monetaria que busca convergencia fiscal cuando las economías son diferentes y estructuralmente asimétricas<sup>21</sup>.

Este panorama se complica aún más si se toma en cuenta que las políticas fiscales dependen en gran medida del sistema político y marco institucional de cada país para su implementación o aprobación, cosa que podría ser determinante en el futuro de la cooperación en materia fiscal a nivel comunitario. Así, podría decirse que la cuestión fiscal presenta dos problemas: *uno técnico y otro político*.

## **NOTAS**

### **Introducción**

1) En José Ortega y Gasset, La Rebelión de las Masas, Madrid, Revista de Occidente, 1973, 243 pp.

2) La controversia que ha suscitado el debate neorrealista-institucionalista liberal puede consultarse en Joseph S. Grieco, "Anarchy and the Limits of Cooperation: a Realist Critique of the Newest Liberal Institutionalism", en International Organization 42 (1988), pp. 485-507; o en Helen Milner, "International Theories of Cooperation among Nations: Strengths and Weaknesses", en World Politics 44 (1992), pp. 489-495.

3) Ver a Robert Gilpin, War and Change in World Politics, Cambridge, Cambridge University Press, 1981, 254 pp. En él se argumenta acerca de los cambios en la distribución internacional del poder que pueden desembocar en cambios sistémicos internacionales.

4) Este hecho fue consumado mediante la firma del Tratado de París en dicho año, el cual dio origen a la Comunidad Económica del Acero y el Carbón (CECA). Cabe mencionar que no sólo se trataba de lograr eficacia económica o integración económica en el sentido liberal, pues había también un fin político muy claro y realista detrás: ligar las producciones alemanas y francesas de esos importantes recursos estratégicos en el corazón de Europa serviría de incentivo para frenar en un futuro cualquier hostilidad u acción bélica entre ambas naciones. Ver a Wolfgang Benz y Hermann Graml (eds.), El Siglo XX (tomo 2): Europa Después de la Segunda Guerra Mundial, 1945-1982, México, Siglo XXI (Historia Universal Siglo XXI, vol. 35), 1986, pp. 301-330, *passim*.

5) La integración europea parece aún no acabar con su proceso de expansión, pues no sólo se ha pretendido formar lo que se conoce como "Espacio Económico Europeo" (EEE) entre



los países de la Comunidad Económica Europea (CEE) y los de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC, o EFTA, según sus siglas en inglés), sino también ha habido invitaciones y peticiones de ambas partes para unirse en un futuro no muy lejano a la Unión Europea (UE). Ver Víctor Norman, "EFTA and the Internal European Market", *Economic Policy* (1989), pp. 423-449, a Ma. Cristina Rosas González, "Las Negociaciones entre la EFTA y la CEE: hacia un Espacio Económico Europeo (EEE)", en *Relaciones Internacionales* 49 (vol. 12), México, UNAM (CRI), 1990, pp. 106-115, o a Helen Wallace, *Reshaping Wider Western Europe. Reshaping the EEC-EFTA Relationship*, Londres, Pinter Publishers for the Royal Institute of International Affairs, 1982, 285 pp.

6) Siguiendo a Susan Strange, se entiende por "poder estructural" aquél que consiste en medir el tamaño de las estructuras de seguridad, producción, finanzas y conocimiento de cada país, tal y como lo expone en su artículo "Theoretical Foundations of a New International Political Economy: an Eclectic Approach" (en Craig N. Murphy y Roger Tooze (eds.), *The New International Political Economy*, Boulder (Colorado), Lynne Rienner Publishers, 1991, pp. 35-40). Su enfoque permite relacionar al Estado, al mercado y a la tecnología para determinar al poder.

7) Ver el título IV del *Tratado de la Unión Europea* (Bruselas-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992), referente a las "Disposiciones relativas a la política exterior y de seguridad común", pp. 131-137. Las ambiciones europeas las expresa Jaques Delors en "Europe's Ambitions", *Foreign Policy* (1990), pp. 14-27.

8) El movimiento de unificación europea ha sido el punto de conflicto entre varios ideales, de los cuales los principales son el federalista y el confederalista. Si aparentemente se ha pretendido que la integración económica anteceda a la política, ello se debe a que del conflicto entre los ideales anteriores surgió una corriente nueva llamada "funcionalismo", que fundamenta la integración a partir de éxitos económicos en áreas específicas para después expandirse a otras más generales y, posteriormente, invadir al ámbito político. Esto se conoce como el efecto "engranaje" o *spill over*. Una sofisticación de este enfoque lo constituye el neofuncionalismo.

Ver a David Calleo, Europe's Future: the Grand Alternatives, Nueva York, Horizon Pub., 1965, pp. 23-80.

9) Ibid.

10) Según una encuesta publicada por el Centro de Documentación de las Comunidades Europeas, en promedio 55% de los europeos se mostraron en 1991 a favor de la moneda única frente a 23% que se declaró en contra. Consultar a la Comisión de las Comunidades Europeas, La Unión Económica y Monetaria (UEM), Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1991, p.6.

11) Esta teoría se originó con R.A. Mundell, quien habló por primera vez de esto en su famoso artículo "A Theory of Optimum Currency Areas", en American Economic Review 51 (1961), pp. 657-665.

12) Unión Europea, Tratado de la Unión Europea, Bruseals, Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992, pp. 36-44 y 183-187.

13) Ibid.

14) International Monetary Fund, International Finacial Statistics, 1993, p. 21. Un signo negativo en la columna de la derecha denota un déficit fiscal. Los números provienen de fuentes nacionales, y se refieren en general al gobierno, si bien no necesariamente son consistentes con la definición acordada en Maastricht (que refiere al Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas [SECEI]), ver Tratado de la Unión Europea, pp. 183-187).

15) En ese año, los indicadores macroeconómicos como porcentaje del PNB para dichos países eran:

	Deuda pública	Balance fiscal
Francia	47.7	-2.9
Luxemburgo	5.8	1.0

*Fuente:* International Monetary Fund, International Finacial Statistics, 1994, pp. 1-30.

16) Ibid.

17) Ver a M. Aglietta y Jean Pisani-Ferry, "Post Collapse ERM. What Rules for the Game?", International Economic Insights 1994, vol 5 (1), pp.24-26, y a Richard Portes, "EMS" and EMU after the Fall", en The World Economy, vol. 16, 1993, pp. 2-15.

18) Ibid.

19) Ibid.

20) Ibid.

21) Para más detalles acerca de la asimetría, puede consultarse a Christopher Bliss y Jorge Braga de Macedo (eds.) en la introducción a Unity with Diversity in the European Economy: the Community's Southern Frontier, Cambridge, Cambridge University Press, 1990, pp. 1-17.

# **CAPÍTULO 1**

## **MARCO HISTÓRICO**

### **La integración económica y monetaria en la Europa de la segunda posguerra**

Al término de la Segunda Guerra Mundial se inició la reconstrucción de la Europa devastada. Para entonces había cambiado la distribución internacional del poder, con lo que iniciaba la era bipolar<sup>1</sup>. Se dice que el viejo continente se caracterizaba entonces por un espíritu de cooperación, en el que se afirmaba que nunca más iría a haber guerra entre los europeos. Si bien se puede decir que esta actitud la incentivó Estados Unidos, también debe hacerse notar que el mayor apoyo se dio entre los mismos europeos conforme avanzaban las tensiones de la Guerra Fría, pues ellos se encontraban en el centro de la misma<sup>2</sup>.

Entre los problemas económicos a resolver estaban las cuestiones monetarias y fiscales, ya que las naciones europeas habían sufrido, entre otras cosas, una inflación enorme, cosa que dejó a sus monedas sin convertibilidad internacional<sup>3</sup>.

El Plan Marshall marcó el inicio de una importante cooperación económica en la Europa de la posguerra, en algunos casos fallida (como la unión aduanera prevista por el Comité Europea de Cooperación Económica (CECE), en 1947), en otros exitosa. Así, los orígenes del movimiento para la unificación monetaria europea y la coordinación de las políticas económicas se remontan a la fundación de la Organización Europea para la Cooperación Económica (OEEC, la que más tarde devendría en la Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo, OECD), gracias al convenio de París de 1948. Uno de los primeros logros de esta organización fue el establecimiento de la Unión de Pagos Europea (UPE) hacia 1950, mediante la cual los

países de Europa occidental procedieron a coordinar sus políticas con el objetivo de establecer la total convertibilidad de las monedas al instaurar un sistema multilateral de compensación a través del Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIP)<sup>4</sup>. Dicha convertibilidad se logró hacia 1958, antes de lo previsto.

En 1950, Robert Schuman, ministro francés de asuntos exteriores, propuso, inspirado en Jean Monnet,

*"colocar el conjunto de la producción franco-alemana del carbón y del acero bajo una alta autoridad común, en una organización abierta a los demás países de Europa"*<sup>5</sup>.

Esta declaración, con su idea de "alta autoridad común" estableció el controvertido principio de "supranacionalidad" que sería posteriormente el fundamento de gran parte del movimiento integracionista europeo. Esta iniciativa desembocó en la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA), organización cuyo éxito provocó un optimismo hacia la integración en los tomadores de decisiones europeos<sup>6</sup>.

Así, en 1962, la Comisión de las Comunidades Europeas (CCE) elaboró su primer plan para una unión monetaria. Incluía una fecha límite de nueve años para lograrla<sup>7</sup>. Visto en retrospectiva, podría decirse que este plan fue demasiado ambicioso para un conjunto de naciones cuyos logros colectivos más notorios sólo habían sido la Comunidad Europea del Acero y el Carbón (CECA), una comunidad de energía atómica (EURATOM), una unión aduanera (la Comunidad Económica Europea, CEE) y la Política Agrícola Común (PAC, o PAC, según sus siglas en inglés) para productos agrícolas subsidiados. Posteriormente se lograría coordinar y unificar todo esto mediante la firma del Tratado de Roma de 1957<sup>8</sup>.

No obstante, lo único que había sobrevivido de la iniciativa de 1962 fue el establecimiento de un comité de gobernadores de bancos centrales europeos en 1964<sup>9</sup>, que de hecho no tuvo un papel operativo importante sino hasta los años 70.

En realidad, se podría decir que, si bien la cooperación monetaria en Europa se había manifestado, nunca se consolidó o se profundizó. Quizá esto se debió al sistema monetario internacional de Bretton Woods: mientras existió, la presión para la estabilización de los tipos de

cambio fue mínima, pues los tipos de cambio intraeuropeos estaban indirectamente fijos gracias a los compromisos de paridad con el dólar que se habían suscrito. No obstante, este free-riding<sup>10</sup> por parte de los europeos con respecto a Estados Unidos --el hegemón<sup>11</sup> del mundo occidental-- traería costos para ambas partes con el tiempo.

### **De Bretton Woods al Informe Werner**

En julio de 1944, un año antes de que se lanzaran las bombas atómicas que acabarían con la Segunda Guerra Mundial, 44 países habían firmado el acuerdo de Bretton Woods. Dicho acuerdo estableció un régimen monetario que buscaba mantener estabilidad en el mercado de cambios y controlar la inflación. Este acuerdo hizo reposar al Sistema Monetario Internacional sobre paridades fijas ligadas al valor del dólar en términos del oro<sup>12</sup>. El valor de este metal precioso se fijó entonces en 35 dólares por onza de dicho metal.

Durante 25 años, este arreglo proveyó al mundo de una relativa estabilidad cambiaria. Sin embargo, el sistema monetario internacional al que había dado origen fue muy asimétrico, ya que Estados Unidos fue el principal emisor de liquidez internacional, por lo que el control de la inflación mundial quedaba bajo su responsabilidad. Para lograrlo, este país tuvo que vivir, conforme se aceleraba la recuperación económica europea y asiática, con una cuenta corriente deficitaria para evitar diferenciales en tasas de interés que provocaran cambios en los tipos de cambio<sup>13</sup>. Esta extraña situación de la hegemonía estadounidense se conoció como la "paradoja de Triffin", en honor al conocido economista de Yale que se percató de ella<sup>14</sup>.

Gracias a esto, en la década de los sesenta Estados Unidos se vio obligado a emplear políticas monetarias expansivas para aumentar su competitividad comercial ante la apreciación del dólar. Esto no corrigió su déficit comercial pero sí generó inflación mundial<sup>15</sup>. Esto provocó que diversas naciones comenzaran a cambiar sus dólares por oro, con lo que se agravó

la situación, ya que, al agotar Estados Unidos sus reservas de oro con el tiempo, su divisa comenzó a perder seriamente el respaldo que tenía.

En 1971 la situación se volvió insostenible, por lo que el presidente Richard Nixon decidió unilateralmente terminar con la convertibilidad del dólar en oro y devaluar en 10% al dólar en un intento por recuperar competitividad comercial<sup>16</sup>. Esto, aunado a la crisis petrolera de 1973, trajo como consecuencia que las monedas de Europa quedaran prácticamente bajo un régimen de tipos de cambio flotantes, lo cual generó incertidumbre, inflación y recesión. A esto se le conoció como "estanflación", pues parecía que el trade-off entre la inflación y el desempleo perdía su poder explicativo al observarse aumentos en ambos<sup>17</sup>.

Previendo esta situación, los europeos decidieron en la Conferencia de la Haya de 1969 pasar a la fase definitiva del tratado de Roma, y se pronunciaron así en favor de una Unión Económica y Monetaria (UEM). Lo que se pretendía era crear una zona monetaria regional independiente y autónoma del patrón dólar<sup>18</sup>. Entonces encargaron a Pierre Werner, primer ministro de Luxemburgo, elaborar un plan para alcanzar dicho objetivo.

Así, para 1970 Pierre Werner planteó en un reporte la creación de una unión monetaria europea que, por etapas, llegaría a consolidar el ideal de una sola moneda para 1980. El Plan Werner proponía una transición por etapas. En la primera, se establecería un Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM) para coordinar los márgenes de fluctuación de las monedas, las intervenciones gubernamentales y las políticas monetarias. Con ello los márgenes de fluctuación de las monedas se restringirían, para que así los gobiernos comenzaran a coordinar sus políticas monetarias y, sobre todo, *las fiscales*. Aquí inicia la preocupación por estas últimas a nivel comunitario, pues se proponía la transferencia de funciones fiscales nacionales a alguna institución comunitaria<sup>19</sup>.

En la segunda etapa se profundizarían los logros de la primera para que, en la tercera y última fase, se fijarían "irrevocablemente" las monedas. Con ello desaparecerían los controles de capital y emergería un sistema comunitario de bancos centrales para coordinar la políticas monetarias, siguiendo el ejemplo del sistema de Reserva Federal Estadunidense. Asimismo, el

tamaño del presupuesto comunitario se incrementaría dramáticamente para lograr que la Comunidad coordinase los programas fiscales nacionales de gastos e impuestos. Es de notar que, aunque no se descartó, no se señaló específicamente el objetivo de crear una moneda común<sup>20</sup>.

Paralelamente, en diciembre de 1971 diez países firmaron el Acuerdo Smithsoniano. Pretendían revivir el sistema de Bretton Woods y poner orden en el mercado de divisas. Se ajustaron entonces los tipos de cambio, se incrementó a 38 dólares el precio de la onza de oro (es decir, se devaluó al dólar) y se amplió la banda de fluctuación de las monedas con respecto a la divisa estadounidense a un máximo de +/- 2,25% (en lugar de aquel 1% establecido en Bretton Woods)<sup>21</sup>. Con ello, la distancia máxima entre dos monedas distintas al dólar podía ser de hasta 4, 5%. No obstante, este acuerdo más flexible no evitó que la historia se repitiese: Estados Unidos volvía a devaluarse, y los bancos centrales incrementaban sus reservas en dólares. Las monedas volvieron a flotar libremente frente a la divisa estadounidense, con lo que el mundo financiero traspasó un umbral hasta ahora irreversible: se adoptó en la práctica (y sin planearse) un sistema cambiario de fluctuación dirigida o controlada. Para 1976, en la conferencia de Kingston (Jamaica) el Fondo Monetario Internacional (FMI) enmendó sus estatutos para legalizar el orden monetario vigente<sup>22</sup>.

### **Del Plan Werner al Sistema Monetario Europeo (SME)**

Ante la incertidumbre cambiaria, el Consejo de Ministros decidió implementar varios elementos del reporte Werner en marzo de 1972. Se buscó incrementar la coordinación de políticas económicas en combinación con el estrechamiento de márgenes de fluctuación de las monedas comunitarias<sup>23</sup>. Así, los bancos centrales de los seis países comunitarios de entonces firmaron el Acuerdo de Basilea, también conocido como Acuerdo Europeo de Márgenes



Comunes (AEMC) y mediante el cual se comprometieron a mantener sus paridades en una banda de fluctuación de +/- 1,125%. A este sistema cambiario se le denominó "la serpiente en el túnel"<sup>24</sup> pues la variación permitida a las monedas europeas era la mitad de la que establecía el Acuerdo Smithsoniano. La serpiente estaba formada entonces por las diferentes monedas que la componían alrededor del margen de fluctuación establecido, en tanto que el túnel consistía en la banda más amplia en la que podían ubicarse las monedas.

El problema de la "serpiente" fue que la devaluación del dólar en 1973 y el shock petrolero de los países de la OPEP provocaron diferentes niveles de desempleo y recesión en los países europeos, los cuales empezaron a sentir fuertes presiones en torno a la inflación. Algunos países se vieron obligados a devaluar sus monedas, otros, a revalorarlas. Algunos países abandonaron la serpiente temporalmente, otros lo hicieron permanentemente<sup>25</sup>. Con ello se terminó el objetivo central del acuerdo: la estabilidad cambiaria.

Pese a que en 1976 cuatro monedas comunitarias habían abandonado la "serpiente" (la libra irlandesa e inglesa, la lira y el franco)<sup>26</sup>, dicho mecanismo logró mantener una relativa estabilidad en los tipos de cambio durante su experiencia, pues el FECOM se transformó en 1973 en el órgano de compensación de pagos de los bancos centrales de la Comunidad. No obstante, la debilidad que hizo inoperativo este acuerdo cambiario fue que no condujo a la coordinación y homogeneización de las políticas económicas nacionales, lo cual desintegró a la "serpiente" en 1978<sup>27</sup>.

Esto desembocó en la división de los países de Europa en dos bloques: uno, el de aquellos países que tendieron a alinearse al marco alemán y a seguir sus movimientos revaloratorios; y otro, el de aquéllos que prefirieron seguir movimientos devaluatorios<sup>28</sup>. El país más afectado fue Alemania, el cual se vio obligado a restringir el uso de su política monetaria para compensar las devaluaciones del dólar. Esto redujo a la "serpiente" a una "zona del marco" (que incluyó a Holanda, Bélgica, Luxemburgo, Austria, Noruega y Suecia)<sup>29</sup>.

En marzo de 1979 y a iniciativa del presidente francés Valéry Giscard d'Estaing y el canciller alemán Helmut Schmitt, los ocho miembros de la Comunidad de entonces decidieron,

tras la conferencia de Bremen de 1978, fijar sus tipos de cambio mutuamente y hacerlos flotar juntos frente al dólar dentro de un sistema monetario regional. Con ello se creó el famoso Sistema Monetario Europeo (SME)<sup>30</sup>, vigente aún casi en su forma original, aunque modesto en términos de los objetivos del plan Werner.

Así, la finalidad del SME fue crear una "zona europea de estabilidad de los tipos de cambio y los precios"<sup>31</sup>, pues no buscaba eliminar las divergencias entre políticas nacionales aplicando reglas monetarias y fiscales u otorgando poderes a la Comunidad para coordinar las políticas nacionales. Entonces se decidió ampliar los márgenes de fluctuación de lo que quedaba de la "serpiente" para incluir a todas las monedas (a esto de le conoció como "la serpiente en el lago"<sup>32</sup>) cosa que fue el origen del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) europeo.

En ese mismo año (1979) se creó también la **Unidad de Cuenta Europea** (UCE, o ECU, por sus siglas en inglés) con la intención de hacer de ella una moneda única europea<sup>33</sup>. Su antecedente inmediato se encontraba en el ECU de 1950, creado por la Unión Europea de Pagos y a la que se le asignó un valor de 0,88867 gramos de oro<sup>34</sup>. Esta unidad de cuenta europea se había transformado desde 1974 y hasta 1979 en una canasta de monedas comunitarias, donde el valor del ECU estaba determinado por la suma de cantidades fijas de las monedas nacionales y donde el peso de cada moneda en el valor total del ECU se establece en proporción al Producto Nacional Bruto (PNB), al comercio exterior y a las cuotas depositadas por cada país miembro (20% de sus reservas en oro o dólares) en el FECOM<sup>35</sup>.

Así, cada moneda de la canasta tiene una tasa de cambio central (TCC, o "pivote central") expresada en ECU, la cual determina una red de tipos de cambio centrales bilaterales (TCCB, o "pivotes centrales bilaterales") de una moneda frente a la otra que hacen operativo al sistema. En torno a estos últimos se establecen las bandas de fluctuación entre monedas<sup>36</sup>.

Formalmente, un método sencillo para determinar el peso porcentual de una moneda en el ECU sería el siguiente<sup>37</sup>:

$$P_i = (q_i/x_i) \times 100 \quad (1)$$

donde  $P_i$  es el peso porcentual de la moneda  $i$ ,  $q_i$  el número de unidades de la moneda  $i$  en la canasta del ECU, y  $x_i$  es el valor del mercado del ECU en términos de  $i$ .

Para determinar la cotización **oficial** del ECU en términos alguna moneda  $i$  de un determinado país comunitario (es decir, el tipo de cambio  $E_{i/ECU}$  del ECU en moneda nacional  $i$ ), se debe calcular multiplicando los TCCB $_{ij}$  o pivotes centrales bilaterales de cada una de las monedas comunitarias  $j$  en términos de la moneda  $i$  por la cantidad  $q_j$  de cada una de las monedas en la canasta del ECU<sup>38</sup>.

La suma de los doce sumandos resultantes de las doce multiplicaciones es el valor oficial del ECU en moneda  $i$ :

$$E_{i/ECU} = \sum_{\substack{i=1 \\ j=1}}^{\substack{i=12 \\ j=12}} (q_j \times TCCB_{ij}) \quad (2)$$

Desde 1979, la creación del ECU se realiza por medio de swaps a tres meses: con el propósito de que los bancos centrales nacionales no cedan sus reservas a un ente supranacional, ponen a disposición del FECOM un depósito en oro y/o dólares por un monto determinado a un plazo de tres meses. En respuesta, el FECOM crea el monto equivalente de ECUs y lo pone a disposición de los bancos centrales. Para efectuar el swap, se toma en cuenta el tipo de cambio dólar/ECU de dos días antes de la operación; para el caso del oro se utiliza el promedio del semestre anterior<sup>39</sup>.

La composición del ECU no ha variado desde septiembre de 1984, fecha en la que se decidió incluir al dracma griego. Además, la revisión de la canasta se realiza normalmente cada

cinco años o antes, si el peso relativo de alguna de las monedas participantes varía en más de 25%<sup>40</sup>.

Aparte de su carácter oficial, al ECU se le reconoce también como medio para el intercambio privado y para la emisión de bonos<sup>41</sup>. Es decir, todos reconocen al ECU como una moneda libremente convertible, cuyo valor real fluctúa diariamente a pesar de que ningún banco central emite ECUs.

No obstante, el elemento central del SME era el Mecanismo de Tipos de Cambio europeo (MTC), que fundamentaba un mecanismo de tipos de cambio fijos pero ajustables para que las diferentes políticas de los países europeos pudiesen ajustarse a él. El MTC funcionaba de acuerdo con la definición del ECU, es decir, cada moneda poseía un tipo de cambio central o pivote central frente al ECU. Con base en él se obtenía un conjunto de tipos de cambio centrales bilaterales o pivotes centrales bilaterales para cada moneda frente a otras, a partir de los cuales se establecían bandas de fluctuación máxima y que podía ser hasta de +/- 2,25% para algunos países y +/- 6% para las economías más débiles (es decir, +2,25% de margen para el tipo de cambio superior [TCS, o "techo"] y - 2,25% para el tipo de cambio inferior [TCI, o "suelo"]), como ya se había dicho<sup>42</sup>. Los bancos centrales estaban obligados a intervenir en los mercados cambiarios para mantener sus paridades en los márgenes permitidos. Los fondos necesarios se obtenían mediante un Mecanismo de Financiamiento a muy Corto Plazo (MFCP, el tercer elemento del SME) que consiste en líneas mutuas de crédito entre los bancos centrales que se suscribieron al MTC<sup>43</sup>.

Gracias a esto se unieron al SME Alemania, Francia, Dinamarca, Luxemburgo, Francia, Bélgica, Noruega y, posteriormente, Irlanda, Grecia, Italia, España e Inglaterra. A estos tres últimos países se les permitieron bandas de fluctuación de hasta el doble de amplio. Sin embargo, cuando aparecen desequilibrios cambiarios, existe un indicador denominado "margen de divergencia" para corregirlos antes de que sea necesaria la intervención de los bancos centrales en el mercado de cambios y se produzca "un ajuste"<sup>44</sup>, es decir, se permite el realineamiento de las monedas nacionales (el punto central de las bandas de fluctuación frente a

las monedas de los otros países) cuando las divergencias en políticas provocan desequilibrios en la balanza de pagos. El "ajuste" se realiza cuando se traspasa el umbral que señala como máximo el indicador (75% de la variación permitida de una moneda<sup>45</sup>). Asimismo, los controles en las transacciones de cuentas de capital se mantuvieron con el fin de permitir algún margen a los países para seguir diferentes políticas económicas sin provocar movimientos de capital súbitos que anticipasen realineamientos.

A pesar de que a principios del decenio de 1980 se hicieron algunos reajustes generales a los tipos de cambio, el SME se ha estabilizado y la mayoría de los observadores consideran que ha sido un éxito. Sin embargo, esto no ha sido suficiente para frenar un creciente "europesimismo", que se acentuó gracias a la recesión de los setenta y ochenta. La mayor convergencia del desempeño económico de la mayoría de los principales países y la función de ancla cumplida por el marco alemán han permitido evitar los reajustes generales de los tipos de cambio<sup>46</sup>. No obstante, gracias a este hecho se sigue acusando al SME de ser una "zona del marco alemán".

### **El Reporte Delors y Maastricht**

El SME había operado por ocho años cuando, en 1986, los miembros de la Comunidad propusieron implementar el Acta Única Europea (AUE), mediante la cual se buscaba la creación de un mercado integrado libre de obstáculos para el movimiento de bienes, capital y trabajo hacia 1992. El AUE fue producto del Papel Blanco (White Paper) de 1985, en el que se establecieron los objetivos y las fechas límite<sup>47</sup>.

También el Informe Cecchini de 1988 había contribuido a crear un clima favorable al establecimiento de un mercado único. Este informe hizo cálculos prospectivos de crecimiento, eficacia y estabilidad económica a partir de un estudio realizado antes por Michael Emerson, y

además incluyó un apartado en el que se hablaba del "costo de la NO-Europa": éste consistía en que, de no realizarse el mercado interior, se podría erosionar seriamente la competitividad internacional de los doce miembros comunitarios de entonces<sup>48</sup>.

La discusión en torno al mercado único planteó la necesidad de la unificación monetaria. No era posible, según la lógica de los europeos, imaginar un mercado único en el que se mantuviesen indefinidamente doce monedas diferentes, doce políticas monetarias, doce políticas fiscales, doce estrategias económicas nacionales. Fue entonces cuando se hizo popular el lema de "*one market, one money*"<sup>49</sup>.

Ante este panorama, y tras haber visto el costo de la No-Europa, el Consejo Europeo creó en junio de 1988 un comité presidido por Jaques Delors con el mandato de que formulase un nuevo plan para el establecimiento de una Unión Económica y Monetaria (UEM). Dicho comité estaba integrado por 17 expertos que incluían al propio Delors, a los gobernadores de los doce bancos centrales y cuatro notables invitados a título personal: Franz Adriessen, Niels Thygessen, Alexandre Lamfalussy y Miguel Boyer<sup>50</sup>. El Informe que presentó este Comité para el estudio de la Unión Económica y Monetaria (mejor conocido como el Reporte Delors) en abril de 1989 proveyó del marco para realizar las conferencias intergubernamentales de 1991, y varias de sus recomendaciones se incluyeron en el Tratado de Maastricht.

Así, la primera etapa prevista por el Reporte Delors para la UEM consistía en la liberalización de los movimientos y controles de capitales. La segunda etapa, que podría iniciar en 1993 o 1994, establecería un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y un Instituto Monetario Europeo (IME). La tercera y última etapa del proceso supondría la circulación del ECU y la constitución de una autoridad supranacional monetaria europea, es decir, un Banco Central Europeo (BCE). Esta última etapa podría alcanzarse hacia 1996 o 1997<sup>51</sup>.

Como puede verse, había varias similitudes entre este reporte y el plan Werner. Al igual que su antecesor, el Reporte Delors proponía avanzar hacia una unión monetaria a más tardar en una década. Ambos hacían hincapié (aunque de diferente manera) en la armonización de las políticas fiscales, y también establecían que el proceso hacia la UEM fuese gradual y en tres

etapas, las cuales culminarían con la creación de una moneda única para Comunidad Europea. Es aquí donde comienzan las diferencias, pues el plan Werner no se declaraba específicamente a favor de esto último<sup>52</sup>.

Las diferencias entre ambos planes reflejan los desarrollos políticos y conceptuales que se gestaron entre ambos. Así, mientras el plan Werner había recomendado remover los controles de capital al final del proceso, el comité Delors había propuesto hacerlo al principio. Además, como concesión a la realidad política de entonces, el reporte Delors no proponía la transferencia del control de las políticas fiscales nacionales a la Comunidad: en vez de ello, simplemente recomendaba que la Comunidad vigilase la situación económica general y evaluara los desarrollos de cada país con parámetros y objetivos comunes para formular recomendaciones de política. Una diferencia final entre ambos planes consistía en la insistencia del Reporte Delors para la introducción de una moneda única para "asegurar la irreversibilidad del movimiento hacia la Unión Económica y Monetaria"<sup>53</sup>.

No obstante, para reforzar la disciplina monetaria y, sobre todo, **la fiscal**, el comité Delors propuso una serie de reglas que,

*"... primeramente, impondrían efectivamente límites superiores a los déficits [fiscales] de los miembros individuales de la Comunidad... [y] segundamente, excluirían el acceso directo a créditos de la banca central o de otras formas de financiamiento monetario"*<sup>54</sup>.

Es en la declaración anterior donde nace el debate en torno a las cuestiones fiscales en Europa (aunque, de hecho, el informe Werner ya había tocado este punto). Para compensar los grandes límites en torno a la centralización fiscal, el Reporte Delors recomendó la centralización completa de la política monetaria. Así, mientras el Plan Werner sólo esbozó en términos amplios un sistema europeo de bancos centrales nacionales unidos en una federación monetaria, el Reporte Delors hablaba de una entidad completamente nueva: el Banco Central Europeo (BCE), entidad encargada de formular e implementar la política monetaria comunitaria. Los bancos centrales nacionales no dejarían de existir, pero se convertirían en simples brazos operativos del BCE en un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC)<sup>55</sup>.

Los autores del Reporte Delors fueron además muy específicos en lo que se refería a las prerrogativas y responsabilidades de la nueva institución: su prioridad debía ser la estabilidad de precios (y sólo con base en ello podía apoyar alguna política nacional específica), por lo que quedaba bajo su responsabilidad la operación de las políticas monetarias, cambiarias y de pagos. No obstante, no supervisaría a la banca comercial, sólo ayudaría a coordinar las políticas de las autoridades nacionales competentes<sup>56</sup>.

Así, en resumen se podría decir que, comparando al Reporte Delors con el Plan Werner, uno proponía más centralización justamente en donde el otro se oponía. Es decir, a diferencia del Plan Werner, el Reporte Delors hacía hincapié en la centralización del control monetario en manos de una institución comunitaria para evitar que los bancos centrales nacionales siguiesen políticas contrarias a la política monetaria común. Y, contrariamente al Plan Werner, habría menos control central de las políticas fiscales nacionales, y no se aumentaría la transferencia de funciones fiscales nacionales a la Comunidad: sólo se establecerían límites a las políticas fiscales nacionales y se vigilaría a las mismas. No obstante, esto no fue suficiente para frenar el debate en torno a las cuestiones fiscales en la Unión Europea, tal y como se podrá ver a lo largo de este trabajo.

Para diciembre de 1989, los gobiernos de los doce estados comunitarios, con base en el Reporte Delors, convocaron a una Conferencia Intergubernamental para proponer enmiendas al Tratado de Roma, la ley fundamental de la Comunidad Europea hasta entonces. Esta conferencia comenzó sus trabajos en 1990, y un año después produjo un borrador de enmiendas al tratado en cuestión<sup>57</sup>.

El Consejo Europeo posteriormente decidió iniciar la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria al liberar los controles de capital el 1 de julio de 1990, y celebró para ello otras dos conferencias intergubernamentales --una sobre la unión económica y monetaria y otra sobre la unión política-- en diciembre de 1990<sup>58</sup>.

Para 1991 el mundo presenciaba otro cambio en la distribución internacional del poder. Acababa la Guerra Fría y se derrumbaba el bloque soviético, además de que se confirmaba el



ascenso económico de Europa y del sudeste asiático. En diciembre de ese mismo año y en el plazo previsto, los jefes de Estado y de gobierno europeos y sus respectivas delegaciones se reunieron en Maastricht, pequeña ciudad holandesa situada en el corazón de Europa occidental y que había sido sitiada varias veces en el pasado debido a guerras entre países vecinos. Todo un símbolo. Así, tras dos días de intensas y difíciles negociaciones, los jefes de Estado y de gobierno firmaron los acuerdos de Maastricht que, cuando se adoptaron en forma legal, pasaron a constituir el Tratado de la Unión Europea (TUE), documento finalmente suscrito el 7 de febrero de 1992<sup>59</sup>.

El TUE (o Tratado de Maastricht, como también se le conoce comúnmente) constituirá la base legal para el establecimiento de una moneda única y de una política monetaria común. El tratado contiene numerosas cláusulas de salvaguardia y se abstiene de decretar transiciones demasiado apresuradas. Además, en él se formalizó la "doble agenda" de la integración europea, pues no sólo se habla en él de unidad económica y monetaria, sino también de unión política al promover una ciudadanía europea y buscar la adopción de una política exterior y de seguridad común.

Conforme a lo dispuesto en el TUE, la Unión Económica y Monetaria se establecerá en tres etapas. Durante las dos primeras (de las cuales la primera inició antes de la firma del tratado, mientras que la segunda lo hizo el 1 de enero de 1994), los gobiernos miembros procurarán alcanzar una mayor convergencia de sus economías en función de cuatro criterios: **el nivel de inflación, tasas de interés, estabilidad de los tipos de cambio y sostenibilidad de la posición fiscal**. En la tercera etapa los Estados miembros que cumplan los requisitos económicos necesarios procederán a fijar irrevocablemente sus tipos de cambio, a emitir una moneda única (el ECU) y a instituir un Banco Central Europeo (BCE) independiente y con personalidad jurídica propia que coordine las políticas comunitarias monetaria y cambiaria. Esta tercera etapa se prevee para el finales de 1997, pero si la mayoría de los países no han cumplido con los requisitos económicos podrá postergarse hasta enero de 1999. Además, se estipula que aquellos

países que sí reúnan las condiciones económicas podrán pasar a formar parte de una unión monetaria, mientras los demás países recibirán una derogación<sup>60</sup>.

De las cuestiones anteriores se hablará mucho más específicamente en la siguiente sección, pues serán abordadas desde una perspectiva jurídica para poder determinar sus alcances institucionales. Sin embargo, no debe olvidarse que desde antes de firmar el tratado se observó que varios países no cumplían con algunos criterios de convergencia. Además, el año de 1992 se vio plagado de acontecimientos adversos al proceso integracionista. La población danesa había votado en contra de Maastricht. La lira italiana se devaluó, con lo que se suspendió su membresía del MTC. No tardarían en seguirle la libra esterlina y la peseta española. La banda de fluctuación del MTC se amplió hasta un inimaginable 15%<sup>61</sup>. Esto puso de manifiesto dos cosas: que la *euroesclerosis* y el *europesimismo* no habían muerto, y que los criterios de convergencia eran mucho más controvertidos y difíciles de cumplir de como se les percibía.

## **MARCO JURÍDICO E INSTITUCIONAL**

"... uno debe recordar los dos hechos esenciales del progreso en Europa: un marco institucional y fechas límite",

*Jean Monnet, federalista europeo*<sup>62</sup>.

### **Las Instituciones Europeas y El Tratado de la Unión Europea (TUE)**

La Unión Europea se compone actualmente por doce Estados miembros. A la primera Comunidad del Carbón y del Acero, producto del Tratado de París de 1951, se le sumaron la Comunidad Económica y la Comunidad de la Energía Atómica gracias a los Tratados de Roma de 1957. Tras varios Tratados de Adhesión, el Acta Única Europea de 1986 permitió la realización de un gran espacio sin fronteras. El TUE de 1992 volvió a unificar y modificar los tratados anteriores, con lo que se creó una UE que evoluciona hacia una unión económica y monetaria (y, posteriormente, hacia una unión política) mediante la cooperación intergubernamental en algunos sectores<sup>63</sup>. Así, con base en estos tratados internacionales y otras fuentes del derecho tales como el derecho consuetudinario, el derecho contractual, el derecho derivado, los principios generales del derecho o la jurisprudencia<sup>64</sup>, se ha establecido lo que se ha dado por denominar "derecho comunitario". Este ha sido capaz de dar vida y realizar la *organización institucional* de las Comunidades Europeas y de sus valores fundamentales desde un punto de vista jurídico. Por esta razón se considera a la Comunidad como un fenómeno del derecho desde tres puntos de vista: es una creación del derecho, una fuente del derecho y un ordenamiento jurídico<sup>65</sup>.

La UE está regida entonces por instituciones comunes con cierto poder supranacional: un *Parlamento Europeo* (PE) elegido democráticamente que, como poder legislativo, aprueba o rechaza, entre otras cosas, el *presupuesto* comunitario; un *Consejo* que representa a los Estados miembros a nivel de ministros (o menos frecuente, de jefes de gobierno) y que se disputa la *autoridad presupuestaria* con el PE; una *Comisión*, guardiana de los Tratados internacionales, dotada con el poder de iniciativa tanto legislativa cuanto ejecutiva, capaz de iniciar procedimientos de infracción contra Estados miembros y de sancionar con multas, además de elaborar un borrador de *propuestas para el presupuesto comunitario* a evaluar por el Consejo y a aprobarse posteriormente por el Parlamento; un *Tribunal de Justicia* (TJ) que dicta la legislación; un *Tribunal de Cuentas* (TC) que controla las finanzas comunitarias y que puede vigilar las nacionales y, por último, diversos órganos consultivos, comités (como el Económico y Social, CES), bancos (como el Banco Europeo de Inversiones o BEI, el SEBC o el futuro BCE) e institutos (como el IME) que expresan o vigilan intereses económicos, sociales, comunitarios y regionales. En estos momentos en que la UE se prepara para una nueva ampliación, sus Estados miembros han acordado ya reexaminar en 1996 las normas de funcionamiento comunitario<sup>66</sup>.

Si a los Tratados de Roma de 1957 se les ha considerado así como la Constitución Europea, entonces al Tratado de la Unión Europea (TUE) podría considerársele como la nueva Constitución de Europa. Este último se caracteriza por una enorme complejidad en su forma y estructura. Consta de 7 títulos, 17 protocolos y 33 declaraciones que se refieren a los "grandes temas de Maastricht": *unión económica*, *unión política*, *cohesión económica y social*, *moneda común*, *política exterior y de seguridad común*, *cooperación en materias de justicia y asuntos interiores*, *ciudadanía europea*, *política social*, *política ambiental y preservación de acervo europeo*<sup>67</sup>. Desde una perspectiva jurídica de su contenido, el Tratado tiene los siguientes componentes:

1) Disposiciones comunes (Título 1, artículos A al F), por las que se constituye la Unión Europea. Se establece su naturaleza, objetivos y marco institucional único, y se explican como principios rectores de la Unión el respeto a la identidad nacional de los Estados miembros, cuyos

sistemas de gobierno se basarán en los principios democráticos y el respeto a los derechos fundamentales de las personas. Entre los objetivos de la UE destacan la promoción de un desarrollo económico y social equilibrado y sostenible mediante la creación de un espacio sin fronteras interiores y *el establecimiento de una Unión Económica y Monetaria con una moneda única*.

2) La modificación de los Tratados de Roma (TR) de 1957<sup>68</sup> que constituyeron las Comunidades Europeas: el de la CEE, a fin de establecer la Comunidad Europea (CE), con lo que cambió definitivamente la denominación de esta entidad; el de la CECA y el EURATOM (Títulos II, III y IV del TUE, respectivamente). Con ello se establecieron las bases jurídicas para nuevas políticas comunitarias y se ampliaron otras ya existentes, *incluidas las económicas y monetarias*. Cabe señalar que las modificaciones a estos acuerdos constituyen la parte más importante y extensa del TUE.

3) Disposiciones relativas a la Política Exterior y de Seguridad Común (PESC, Título V), incluida la definición, en el futuro, de una política de defensa común que pudiera conducir a una defensa común, y la vinculación de la Unión Europea Occidental (UEO) a la Unión Europea.

4) Disposiciones relativas a la cooperación en los ámbitos de la justicia y de los asuntos del interior (Título VI): inmigración, política de asilo, narcotráfico, cooperación judicial en materia civil y penal, fraude internacional y cooperación aduanera.

5) Disposiciones finales relativas a la revisión del Tratado a efectuar por los Estados miembros en 1996, a la adhesión de nuevos Estados, a la ratificación y a la entrada en vigor. Además, se especifican algunas *reglas y fechas límite para las diferentes fases en la transición a la UEM*.

6) Protocolos y declaraciones adicionales que se refieren a cuestiones específicas para el establecimiento y funciones del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), del Banco Central Europeo (BCE), del Instituto Monetario Europeo (IME), *de los criterios de convergencia previstos en el Tratado, del procedimiento aplicable en caso de déficits fiscales*

*excesivos, de la transición a la tercera fase de la UEM, etc.*, además de que especifican determinadas cláusulas de salvaguardia para Dinamarca y el Reino Unido<sup>69</sup>.

Para una mejor perspectiva y resumen del tratado puede observarse el primer cuadro del apéndice a este trabajo.

Antes de entrar a la siguiente sección convendría mencionar que, antes, se consideraba que el progreso hacia una inflación baja era una condición necesaria para el buen funcionamiento del SME. Si bien este requisito solía expresarse en términos generales, con el TUE el objetivo de la cooperación monetaria para alcanzar la UEM se ha formalizado enormemente mediante una reformulación del impulso hacia la convergencia en función de criterios específicos y cuantificados. Además, la convergencia se ha extendido a la esfera de las finanzas públicas, y se considera que la satisfacción de estos criterios es un requisito para que los Estados miembros pasen a la última fase o se integren a la zona de la UEM en alguna fecha posterior.

Así, los gobernantes de la Comunidad concluyeron que se deben cumplir con cuatro específicos criterios de convergencia para poder ser admitido en la UEM. De ellos, los tres primeros se refieren a cuestiones monetarias básicas para lograr una unión monetaria estable, y el cuarto toca la variable fiscal. Todos ellos se encuentran expresados en dos Protocolos anexos y en el Título II del Tratado de la Unión Europea: el primero toca las cuestiones de política económica en sus artículos 102 A al 104 C, y el segundo se refiere a la política monetaria en sus artículos 105 al 109. Los últimos dos capítulos de dicho título mencionan disposiciones institucionales (artículos 109 A al 109 D) y transitorias (artículos 109 E al 109 L) en el proceso hacia la UEM<sup>70</sup>.

## **Maastricht, la Coordinación de Políticas y los Criterios de Convergencia**

Los criterios de convergencia y la coordinación de políticas económicas tenían un antecedente en el Título VI del Tratado de Roma que constituyó a la CEE en 1957 (**TR-CEE**), referente a la política económica y monetaria de la Comunidad<sup>71</sup>. Como ya se había mencionado, las alteraciones que sufrió este tratado en dicho título se encuentran en el Título II del TUE.

Con respecto a la coordinación de políticas económicas, el TUE señala en su artículo **102 A** del Capítulo I del Título II (artículo **G**<sup>72</sup>) que

"Los Estados miembros llevarán a cabo sus políticas económicas con vistas a contribuir a la realización de los objetivos de la Comunidad. [...] Los Estados miembros y la Comunidad actuarán respetando el principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia, favoreciendo una eficiente asignación de recursos [...]"<sup>73</sup>.

Siguiendo esa línea de pensamiento, el artículo **103** de dicho capítulo continúa diciendo lo siguiente:

**1.** Los Estados miembros considerarán sus políticas económicas como una cuestión de interés común y las coordinarán en el seno del Consejo, conforme a lo establecido en el artículo **102 A**. [...]

**2.** El Consejo, por mayoría calificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, elaborará un proyecto de orientaciones generales para las políticas económicas de los Estados miembros y de la Comunidad [...].

**3.** Con el fin de *garantizar una coordinación más estrecha de las políticas económicas y una convergencia sostenida de los resultados económicos de los Estados miembros*, el Consejo, basándose en informes presentados por *la Comisión, supervisará la evolución económica* de cada uno de los Estados miembros y de la Comunidad, así como la coherencia de las políticas económicas con las orientaciones generales contempladas en el apartado **2**, y procederá regularmente a una evaluación global.

A efectos de esta supervisión multilateral, los Estados miembros informarán a la Comisión acerca de las medidas importantes que hayan adoptado en relación con su política económica, así como de todos los demás aspectos que consideren necesarios.

4. Cuando, con arreglo al procedimiento previsto en el apartado 3, se compruebe que la política económica de un Estado miembro contradice las orientaciones generales mencionadas en el apartado 2 o supone un riesgo para el correcto funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria, el Consejo, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, podrá formular al Estado miembro en cuestión las recomendaciones necesarias. El Consejo, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, podrá decidir hacer públicas sus recomendaciones.

El presidente del Consejo y la Comisión informarán al Parlamento Europeo acerca de los resultados de la supervisión multilateral. Si el Consejo hubiere hecho públicas sus recomendaciones, se podrá invitar a su presidente a que comparezca ante la comisión competente del Parlamento Europeo.

5. El Consejo [...] podrá adoptar normas relativas al procedimiento de supervisión multilateral contemplado en los apartados 3 y 4 del presente artículo"<sup>74</sup>.

Como se puede ver, dentro de la ambiciosa coordinación de políticas económicas ya se contemplaba la cuestión de la convergencia sostenida de las mismas, tal y como lo codificó el apartado 3 del artículo anterior. Así, con base en ello se estableció el marco jurídico para los criterios de convergencia económica y monetaria para poder llegar a formar la UEM. Este se encuentra concretamente especificado en el artículo 109 J del Capítulo 2 del Título II (artículo G) del TUE, el cual señala que

"1. La Comisión y el Instituto Monetario Europeo presentarán informes al Consejo acerca de los progresos que hayan realizado los Estados miembros en el cumplimiento de sus respectivas obligaciones en relación con la realización de la Unión Económica y Monetaria. Estos informes incluirán un examen de la compatibilidad de la legislación nacional de cada Estado miembro, incluidos los estatutos de su Banco Central Nacional. [...] Estos informes



examinarán también la consecución de un alto grado de *convergencia sostenible*, atendiendo al cumplimiento de los siguientes criterios por parte de cada uno de los Estados miembros:

- El logro de un alto grado de estabilidad de precios, que deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a estabilidad de precios;

- *Las finanzas públicas deberán encontrarse en una situación sostenible, lo que quedará demostrado en caso de haberse conseguido una situación del presupuesto sin un déficit excesivo, definido de conformidad con lo dispuesto en el apartado 6 del artículo 104 C;*

- El respeto, durante dos años, como mínimo, sin que se haya producido devaluación frente a la moneda de ningún otro Estado miembro, de los márgenes normales de fluctuación que establece el Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo;

- El carácter duradero de la convergencia conseguida por el Estado miembro y de su participación en el mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo, que también deberá verse reflejado en los niveles de tipo de interés a largo plazo.

Los cuatro criterios mencionados en el presente apartado y los períodos pertinentes durante los cuales deberán respetarse dichos criterios se explicitan más en un *Protocolo* anexo al presente Tratado. Los informes de la Comisión y el IME deberán tomar en consideración, asimismo, la evolución del ECU los resultados de la integración de los mercados, la situación y evolución de las balanzas de pagos por cuenta corriente y un estudio de los costes laborales unitarios y de otros índices de precios"<sup>75</sup>.

El documento al que se refiere el artículo se titula "Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 J del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea", que especifica y cuantifica los criterios de convergencia de Maastricht "que orientarán a la Comunidad en la adopción de decisiones sobre el paso a la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria"<sup>76</sup> en sus seis artículos:

**"Artículo 1**

El criterio relativo a la estabilidad de precios contemplado en el primer guión del apartado 1 del artículo 109 J del Tratado se entenderá en el sentido de que los Estados miembros deberán tener un comportamiento de precios sostenible y *una tasa promedio de inflación, observada durante un periodo de un año antes del examen, que no exceda en más de 1,5% la de, como máximo, los tres Estados miembros con un mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios*. La inflación se medirá utilizando el Índice de Precios al Consumo (IPC) sobre una base comparable, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales.

**Artículo 2**

El criterio relativo a la situación del presupuesto público, contemplado en el segundo guión del apartado 1 de artículo 109 J del Tratado, se entenderá en el sentido de que, en el momento del examen, el Estado miembro de que se trate no sea objeto de una decisión del Consejo con arreglo al apartado 6 del artículo 104 C del Tratado, relativa a la existencia de un *déficit excesivo* en dicho Estado miembro.

**Artículo 3**

El criterio relativo a la participación en el Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo, contemplado en el tercer guión del apartado 1 del artículo 109 J del Tratado, se entenderá en el sentido de *que los Estados miembros hayan observado, sin tensiones graves y durante por lo menos dos años anteriores al examen, los márgenes de fluctuación dispuestos por el Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo*. En particular, no habrán devaluado, durante el mismo período, por iniciativa propia, el tipo bilateral de su moneda respecto a la de ningún otro Estado.

**Artículo 4**

El criterio relativo a la convergencia de los tipos de interés, contemplado en el cuarto guión del apartado 1 del artículo 109 J del Tratado, se entenderá en el sentido de que, observados durante un período de un año antes del examen, los Estados miembros hayan tenido *un tipo*

*promedio de interés nominal a largo plazo que no exceda en más de un 2% el de, como máximo, los tres Estados miembros con un mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios.* Los tipos de interés se medirán con referencia a los bonos del Estado a largo plazo u otros valores comparables, teniendo en cuenta las diferencias en las definiciones nacionales.

#### **Artículo 5**

La Comisión suministrará los datos estadísticos que deben utilizarse para la aplicación del presente Protocolo.

#### **Artículo 6**

El Consejo, por unanimidad, a propuesta de la Comisión y previa consulta al Parlamento Europeo, al IME o al BCE según los casos, y al Comité que se menciona en el artículo 109 C del Tratado, adoptará las disposiciones adecuadas para estipular los detalles de los criterios de convergencia a que se refiere el artículo 109 J del Tratado, que sustituirán entonces al presente Protocolo"<sup>77</sup>.

### **La convergencia fiscal**

Lo anterior no bastó para dejar en claro qué es lo que se pretendía con respecto a este último criterio en particular. De hecho, para especificar la convergencia fiscal han sido necesarios varios artículos y un protocolo, lo que quizá sea una muestra de lo controvertido del asunto. Así, el artículo que profundiza acerca de esta cuestión es el 104 C del capítulo 1 del Título II (artículo G) del TUE (o VI del TR-CEE), que menciona lo siguiente:

**"1. Los Estados miembros evitarán déficits públicos excesivos.**

**2. La Comisión supervisará la evolución de la *situación presupuestaria* y del nivel de *endeudamiento público* de los Estados miembros con el fin de detectar errores manifiestos. En**

particular, examinará la observancia de la *disciplina presupuestaria* atendiendo a los dos criterios siguientes:

a) Si la proporción entre el déficit público previsto o real y el Producto Nacional Bruto [PNB] sobrepasa un valor de referencia, a menos que:

- la proporción haya descendido sustancial y continuadamente y llegado a un nivel que se aproxime al valor de referencia;

- o que el valor de referencia se sobrepase sólo excepcional y temporalmente, y la proporción se mantenga cercana al valor de referencia.

b) Si la proporción entre la deuda pública y el Producto Interior Bruto [PIB] rebasa el valor de referencia, a menos que la proporción disminuya suficientemente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia.

Los valores de referencia se especifican en el *Protocolo sobre el Procedimiento Aplicable en Caso de Déficit Excesivo*, anexo al presente Tratado<sup>78</sup>.

El Protocolo al que se refiere el artículo anterior consta de cuatro artículos que no sólo cuantifican la convergencia fiscal deseada, sino que también especifican las definiciones a las que habrá que atenerse y establecen además las modalidades del procedimiento en caso de déficit excesivo. Así, dicho Protocolo señala lo siguiente:

#### **"Artículo 1**

Los valores de referencia que se mencionan en el apartado 2 del artículo 104 C del Tratado serán:

- **3%** en lo referente a la proporción entre el *déficit público* previsto o real y el Producto Interior Bruto [PIB] a precios del mercado;

- **60%** en lo referente a la proporción entre la *deuda pública* y el Producto Interior Bruto a precios del mercado.

#### **Artículo 2**

A los efectos del artículo 104 C del Tratado y a los del presente Protocolo, se entenderá por

*-Público*, lo perteneciente a las Administraciones Públicas, es decir, a la Administración Central, a la Administración regional o local y a los fondos de la seguridad social, con exclusión de las operaciones de carácter comercial, tal y como se definen en el Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas [SECEI];

*-Déficit*, el volumen de endeudamiento neto, con arreglo a la definición del Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas;

*-Inversión*, la formación bruta de capital fijo, tal y como se define en el Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas;

*-Deuda*, la deuda bruta total, a su valor nominal, que permanezca viva a final de año, consolidada dentro de los sectores del gobierno general, con arreglo a la definición del primer guión.

### **Artículo 3**

A fin de garantizar la eficacia del procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo, los Gobiernos de los Estados miembros serán responsables, con arreglo a dicho procedimiento, de los déficits del gobierno general con arreglo a la definición del primer guión del artículo 2. Los Estados miembros garantizarán que los procedimientos nacionales en materia presupuestaria les permitan atender, en dicho ámbito, a sus obligaciones derivadas del Tratado. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión, sin demora y de forma periódica, sus déficits previstos y reales y el nivel de su deuda.

### **Artículo 4**

La Comisión suministrará los datos estadísticos utilizados para la aplicación del presente Protocolo<sup>79</sup>.

Esta medidas se complementan con una cláusula de "no-ayuda" (*no-bail-out*), que consiste en prohibir el financiamiento del déficit fiscal y/o deuda pública de cualquier Estado miembro por parte de la banca central nacional o comunitaria, tal y como lo expresan los siguientes artículos del Capítulo 1 del Título II (artículo G) del TUE:

#### **"Artículo 104**

1. Queda prohibida la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos por el Banco Central Europeo y los bancos centrales de los Estados miembros, denominados en lo sucesivo 'Bancos Centrales Nacionales', en favor de instituciones u organismos comunitarios, Gobiernos centrales, autoridades regionales u organismos comunitarios, Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales, u otras autoridades públicas de los Estados miembros, así como la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda por el BCE o los Bancos Centrales Nacionales [BCN].

2. Las disposiciones del apartado 1 no afectarán a las entidades de crédito públicas que, en el marco de la provisión de reservas por los bancos centrales, deberán recibir por parte de los Bancos Centrales Nacionales y del BCE el mismo trato que las entidades de crédito privadas.

#### **Artículo 104 A**

1. Queda prohibida cualquier medida que no se base en consideraciones prudenciales que establezca un acceso privilegiado a las entidades financieras para las instituciones u organismos de la Comunidad, Gobiernos centrales, autoridades regionales, locales, u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros.

2. Antes del 1 de enero de 1994, el Consejo, con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 189 C, especificará definiciones para la aplicación de la prohibición a la que se refiere el apartado 1<sup>80</sup>.

De lo anterior se deduce fácilmente que la posición fiscal del gobierno de cualquier Estado comunitario (es decir, su deuda pública y déficit fiscal) será responsabilidad única y exclusiva de dicho Estado, tal y como lo señala el artículo 104 B del Capítulo 1 del Título II (artículo G) del TUE:

"1. La Comunidad no asumirá ni responderá de los compromisos de los gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos. Los Estados miembros no

asumirán ni responderán de los compromisos de los Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de otro Estado miembro, sin perjuicio de las garantías financieras mutuas para la realización conjunta de proyectos específicos.

2. Si fuere necesario, el Consejo, con arreglo al procedimiento previsto en el artículo 189 C, podrá especificar definiciones para la aplicación de las prohibiciones mencionadas en el artículo 104 y en el presente artículo<sup>81</sup>.

El TUE también contempla situaciones en las que no se cumplan los requisitos de convergencia fiscal, y qué hacer en dichos casos, es decir, codifica un complejo proceso que lleva a la imposición de multas y sanciones para países comunitarios que no cumplieren las reglas habiendo suscrito el Tratado. Esto se encuentra enunciado en los apartados 3 al 14 del artículo 104 C del capítulo 1 del Título II (artículo G) del TUE, el cual menciona lo siguiente:

"[...] 3. Si un Estado miembro no cumpliere los requisitos de uno de estos criterios o de ambos, la Comisión elaborará un informe, en el que también se tendrá en cuenta si el déficit público supera los gastos públicos de inversión, así como todos los demás factores pertinentes, incluida la situación económica y presupuestaria a medio plazo del Estado miembro.

La Comisión también podrá elaborar un informe cuando considere que, aún cumpliéndose los requisitos inherentes a los criterios, existe el riesgo de un déficit excesivo en un Estado miembro.

4. El Comité previsto en el artículo 109 C<sup>82</sup> emitirá un dictamen sobre el informe de la Comisión.

5. Si la Comisión considerare que un Estado miembro presenta o puede presentar un déficit excesivo, informará de ello al Consejo.

6. El Consejo, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, considerando las posibles observaciones que formule el Estado miembro de que se trate, y tras una valoración global, decidirá si existe un déficit excesivo.

7. Cuando, de conformidad con el apartado 6, el Consejo decida declarar la existencia de un déficit excesivo, dirigirá al Estado miembro de que se trate recomendaciones con vistas a poner fin a esa situación en un plazo determinado. Salvo lo dispuesto en el apartado 8, dichas recomendaciones no se harán públicas.

8. Cuando el Consejo compruebe que no se han seguido efectivamente sus recomendaciones en el plazo fijado, el Consejo podrá hacerlas públicas.

9. Si un Estado miembro persistiere en no llevar a efecto las recomendaciones del Consejo, éste podrá decidir que se formule una advertencia a dicho Estado miembro para que adopte, en un plazo determinado, las medidas dirigidas a la reducción del déficit que el Consejo considerare necesaria para poner remedio a la situación.

En tal caso, el Consejo podrá exigir al Estado miembro de que se trate la presentación de informes con arreglo a un calendario específico para examinar los esfuerzos de ajuste de dicho Estado miembro.

10. En el marco de los apartados 1 al 9 del presente artículo, no podrá ejercerse el derecho de recurso previsto en los artículos 169 y 170<sup>83</sup>.

11. Si un Estado miembro incumpliere una decisión adoptada de conformidad con el apartado 9, el Consejo podrá decidir que se aplique o, en su caso, que se intensifique una o varias de las siguientes medidas:

- Exigir al Estado miembro de que se trate que publique una información adicional, que el Consejo deberá especificar, antes de emitir obligaciones y valores;

- Recomendar al BEI que considere su política de préstamos respecto al Estado miembro en cuestión;

- Exigir que el Estado miembro de que se trate efectúe ante la Comunidad un depósito sin devengo de intereses por un importe apropiado, hasta que el Consejo considere que se ha corregido el Déficit excesivo;

- Imponer multas de una magnitud apropiada.



El presidente del Consejo informará al Parlamento Europeo acerca de las decisiones tomadas.

12. El Consejo derogará algunas o la totalidad de sus decisiones mencionadas en los apartados 6 a 9 y 11 cuando considere que el déficit excesivo del Estado miembro en cuestión se ha corregido. Si anteriormente el Consejo hubiere hecho públicas sus recomendaciones, hará, en cuanto haya sido derogada la decisión adoptada en virtud del apartado 8, una declaración pública en la que se afirme que el déficit excesivo ha dejado de existir en el Estado miembro en cuestión.

13. Por lo que respecta a las decisiones del Consejo mencionadas en los apartados 7 al 9 y en los apartados 11 y 12, el Consejo se pronunciará sobre la base de una recomendación de la Comisión, por mayoría de dos tercios de los votos de sus miembros ponderados de conformidad con el apartado 2 del artículo 148<sup>84</sup> y excluidos los votos del representante del Estado miembro en cuestión.

14. En el *Protocolo sobre el Procedimiento en Caso de Déficit Excesivo* anexo al presente Tratado se recogen disposiciones adicionales relacionadas con la aplicación del procedimiento descrito en el presente artículo.

El Consejo, por unanimidad, a propuesta de la Comisión y previa consulta al Parlamento Europeo y al BCE, adoptará las disposiciones apropiadas que sustituirán al mencionado *Protocolo*.

Sin perjuicio de las restantes disposiciones del presente apartado, el Consejo, antes del 1. de enero de 1994, por mayoría calificada, a propuesta de la Comisión y previa consulta al Parlamento Europeo, fijará normas de desarrollo y definiciones para la aplicación de las disposiciones del mencionado *Protocolo*"<sup>85</sup>.

No obstante, el TUE también contempla ayuda financiera para aquel país comunitario que se encontrase en un estado de emergencia o en alguna situación similar y fuera de su alcance, tal y como lo expresa el artículo 103 A del capítulo 1 del Título II (artículo G) del TUE:

"1. Sin perjuicio de los demás procedimientos previstos en el presente Tratado, el Consejo, a propuesta de la Comisión, podrá acordar por unanimidad medidas adecuadas a la situación económica, en particular si surgieren dificultades graves en el suministro de determinados productos.

2. En caso de dificultades o en caso de serio riesgo de dificultades graves en un Estado miembro, ocasionadas por acontecimientos excepcionales que dicho Estado no pudiese controlar, el Consejo, por unanimidad y a propuesta de la Comisión, podrá decidir la concesión, en determinadas condiciones, de una ayuda financiera comunitaria al Estado miembro en cuestión. Cuando las graves dificultades tuvieren su origen en catástrofes naturales, el Consejo se pronunciará por mayoría cualificada. El presidente del Consejo informará al Parlamento Europeo de la decisión tomada"<sup>86</sup>.

Como se puede ver, a pesar de que existe el peligro de fuertes multas o sanciones en caso de no cumplir, el TUE codifica un proceso jurídico bastante complicado y, en algunos casos, hasta ambigüo, pues las excepciones y situaciones de emergencia que menciona no las define concretamente, por lo que no se puede excluir que en un futuro surjan interpretaciones amplias y convenientes de acuerdo a las circunstancias que se presentaren.

### **Fases de la transición y fechas límite**

El Tratado de Maastricht establece que la Unión Económica y Monetaria debe ser alcanzada antes del año 2000, y que para que se pueda ser miembro de pleno derecho de ella se deben cumplir los criterios de convergencia a tiempo. No obstante, la estrategia adoptada para lograr la UEM es el avance gradual, y para ello se habían establecido tres etapas. De ellas, la primera, como ya se había mencionado, comenzó el 1 de julio de 1990, cuando el Consejo Europeo decidió liberar los controles de capitales tras haber examinado las propuestas del

Reporte Delors<sup>87</sup>. La segunda, por su parte, consiste en hacer converger a las economías en torno a los cuatro criterios establecidos para, posteriormente, entrar en la tercera y última fase, en la que se instaurará una UEM con una moneda única y un Banco Central Europeo.

Esta tercera etapa se encuentra expresada en los objetivos que enumera el artículo **B** del Título **I** del **TUE**, el cual señala, entre otros, que:

"La Unión tendrá los siguientes objetivos:

- Promover un progreso económico y social equilibrado y sostenible, principalmente mediante la creación de un espacio sin fronteras interiores, el fortalecimiento de la cohesión económica y social y *el establecimiento de una Unión Económica y Monetaria que implicará, en su momento, una moneda única* [...].

*Los objetivos de la Unión se alcanzarán conforme a las disposiciones del presente Tratado, en las condiciones y según los ritmos previstos y en el respeto del principio de subsidiariedad tal y como se define en el artículo 3 B del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea*"<sup>88</sup>.

Esto se complementa con lo dicho en el artículo **109 G** del capítulo **4** del Título **II** del **TUE**, que señala lo siguiente:

"La composición por monedas de la cesta del ECU no se modificará.

Desde el inicio de la tercera fase, el valor del ECU quedará irrevocablemente fijado con arreglo a las disposiciones del apartado **4** del artículo **109 L**"<sup>89</sup>.

Como se puede ver, si se asume que, *ceteris paribus*, los europeos *quieren* una UEM<sup>90</sup>, entonces se puede decir que la primera y tercera fases están casi exentas de discusión: tan sencillo como decir que una inicia y la otra concluye un proceso. De ahí que se deduzca que la controversia vaya a concentrarse en la segunda fase, pues ella sola dirá *cómo* llegar a dicha UEM. Es decir, esta fase incluye la mayor parte de la estrategia de transición, incluidos los polémicos criterios de convergencia fiscal.

Así, el artículo **109 E** del capítulo **4** del Título **II** (artículo **G**) del **TUE** señala, con respecto a lo anterior, que:

"1. La segunda fase de realización de la Unión Económica y Monetaria se iniciará el 1 de enero de 1994.

2. Antes de dicha fecha:

a) cada Estado miembro:

- adoptará cuando sea necesario las medidas adecuadas para cumplir las prohibiciones que establece el artículo **73 B**, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo **73 E**<sup>91</sup>, en el artículo **104** y en el apartado **1** del artículo **104 A**;

- aprobará, si es necesario, para permitir la evaluación prevista en la letra **b)**, programas plurianuales destinados a *garantizar la convergencia duradera que se considera necesaria para la realización de la Unión Económica y Monetaria, en particular en lo que se refiere a la estabilidad de precios y la solidez de la finanzas públicas*.

b) El Consejo, basándose en un informe de la Comisión, evaluará los progresos realizados en materia de convergencia económica y monetaria, en particular respecto a la estabilidad de precios y a *la solidez de las finanzas públicas*, así como el progreso realizado en la aplicación de la legislación comunitaria sobre el mercado interior.

3. Las disposiciones del artículo **104**, del apartado **1** del artículo **104 A**, del apartado **1** del artículo **104 B** y del artículo **104 C**, excepto sus apartados **1**, **9**, **11**, y **14**, serán aplicables desde el inicio de la segunda fase.

[...] Las disposiciones del apartado **2** del artículo **103 A**, de los apartados **1**, **9** y **11** del artículo **104 C** [...] serán aplicables desde el inicio de la tercera fase.

4. En la segunda fase, los Estados miembros procurarán evitar *déficits públicos excesivos*.

5. Durante la segunda fase, cada Estado miembro iniciará en la forma pertinente el proceso que llevará a la independencia de su banco central con arreglo a las disposiciones del artículo **108**<sup>92</sup>.

Esta disposición, para poder coordinarse, contará con el establecimiento de una institución nueva, tal y como lo establece el artículo **109 F** de dicho título:

"1. Al inicio de la segunda fase, se creará y asumirá sus funciones un Instituto Monetario Europeo (denominado en lo sucesivo "IME") que tendrá personalidad jurídica propia y será administrado y gestionado por un Consejo formado por un presidente y los gobernadores de los bancos centrales nacionales, uno de los cuales actuará como vicepresidente. [...]"<sup>93</sup>.

Como ya lo mencioné antes, esta segunda fase de transición a la UEM será la más polémica y problemática. Quizá previendo esto, el TUE decidió incluir una serie de cláusulas que codifican las opciones a seguir en caso de que se cumplan o no los criterios de convergencia. Esto se encuentra en los siguientes apartados del artículo 109 J del capítulo 4 del Título II del TUE:

"2. Basándose en [los] informes [de la Comisión y el IME<sup>94</sup>], el Consejo, por mayoría cualificada y sobre la base de una recomendación de la Comisión, evaluará:

- para cada Estado miembro, si cumple con las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

- si una mayoría de Estados miembros cumple las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

y recomendará sus conclusiones al Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno. El Parlamento Europeo será consultado y transmitirá su dictamen al Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno.

3. Teniendo debidamente en cuenta los informes mencionados en el apartado 1 y el dictamen del Parlamento Europeo a que se refiere el apartado 2, el Consejo, a más tardar el 31 de diciembre de 1996, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, y por mayoría cualificada:

- decidirá, sobre la base de las recomendaciones del Consejo a las que se hace referencia en el apartado 2, si una mayoría de Estados miembros cumple las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única;

- decidirá si resulta apropiado que la Comunidad inicie la tercera fase;

y, en ese caso,

- establecerá la fecha para el comienzo de la tercera fase.

4. Si al final de año de 1997 no se hubiere establecido la fecha para el comienzo de la tercera fase, ésta comenzará el 1 de enero de 1999. A más tardar el 1 de julio de 1998, el Consejo, reunido en su formación de Jefes de Estado o de Gobierno, tras repetir el procedimiento establecido en los apartados 1 y 2, a excepción del segundo guión del apartado 2, teniendo en cuenta los informes mencionados en el apartado 1 y el dictamen del Parlamento Europeo, pronunciándose por mayoría cualificada y sobre la base de las recomendaciones del Consejo contempladas en el apartado 2, confirmará qué Estados miembros cumplen las condiciones necesarias para la adopción de una moneda única"<sup>95</sup>.

Es fácil deducir que esta segunda parte del artículo constituye la parte más polémica del Tratado de la Unión Europea después de los criterios de convergencia fiscal, pues se codifica de acuerdo al derecho comunitario la posibilidad de una Europa a dos velocidades. Esto admitiría de facto la existencia de un centro y una periferia europea. Obviamente, aquéllos países que llegarán tarde (si es que llegan) a la UEM, serán los periféricos. No obstante, se prevee que incluso si los países céntricos no cumplieren con los criterios de convergencia a tiempo, la UEM iniciará irrevocablemente con el próximo milenio. ¿Será esto una muestra de la voluntad institucional de los Estados europeos? Parece necesario recapitular entonces la serie de polémicas en torno a los capítulos 1 al 4 del Título II del TUE.

### **Ambigüedades y controversias**

Como se puede ver, los valores de referencia fiscal no se aplicarán estrictamente y los déficits y deudas de los países que sobrepasen esos valores de referencia no serán "excesivos" siempre y cuando se hayan hecho esfuerzos constantes para alcanzar dichos valores. Es decir, el

Tratado de Maastricht es lo suficientemente vago en cuanto a sus consideraciones para determinar si se cumple o no con los criterios de convergencia fiscal.

Así --y a diferencia de los primeros tres criterios de convergencia-- el criterio de convergencia fiscal no excluye que, para decidir si un déficit es "excesivo" o no, se tomen en cuenta circunstancias particulares de miembros que difícilmente cumplan con los requisitos. Por ejemplo, un déficit superior a 3% del PNB se permite si es excepcional y temporal, y "si su proporción se mantiene cercana al valor de referencia"<sup>96</sup>. Gracias a esta cláusula se ha permitido el comportamiento errático de países como Alemania, Francia, Holanda o Inglaterra. Además, se tomará en cuenta si el déficit fiscal de un gobierno "supera sus gastos de públicos de inversión"<sup>97</sup>: es decir, países como España o Portugal, que se caracterizan por alta inversión pública, podrán mantener déficits por encima de 3% del PNB.

También se considerará que un déficit no es excesivo "si ha declinado sustancial y continuadamente y [ha] llegado a un nivel que se aproxime al valor de referencia"<sup>98</sup>. Gracias a esta cláusula, países como Italia posiblemente podrán entrar a la unión hacia 1996 o 1998 si su déficit de 10.2% en relación a su PNB<sup>99</sup> se reduce a un valor cercano (pero superior) a 3% (aunque no se especifica qué tan cercano). Y, por último, una deuda pública superior a 60% en relación al PNB no se considerará excesiva si ha disminuído lo suficiente y a una tasa satisfactoria para acercarse al valor de referencia"<sup>100</sup>. Esta cláusula se hizo para no excluir a países como Bélgica, Irlanda, Grecia o Italia, con deudas públicas cuyos valores son cercanos o superiores a 100% de su PNB<sup>101</sup>. Además, se han hecho estimaciones con respecto a estos países que sugieren que, aún con una restricción fiscal mayor, dichos países difícilmente cumplirían con el requisito de deuda pública igual o inferior a 60% de su PNB para la fecha límite de 1997 ó 1999)<sup>102</sup>.

En cuanto lo legal y formal, el procedimiento para tomar una decisión en torno a un país que ha incurrido en déficits "excesivos" o no es compleja y se encuentra detallada en el artículo 104 C, apartados 3 al 14<sup>103</sup>. Primero, la Comisión debe escribir un reporte evaluando la situación de un país que considere que no cumple con los requisitos de convergencia fiscal. Este

reporte, que expresa la opinión de la Comisión (tomando en cuenta las excepciones anteriormente mencionadas), debe luego enviarse al Consejo, el cual por mayoría calificada, decidirá si se incurrió en un déficit "excesivo". Si aún no se ha completado la Unión Monetaria y se encuentra que dicho país es culpable, no se le dejará entrar a la Unión. Si la Unión Monetaria se ha completado, el país culpable será sujeto de sanciones económicas a nivel comunitario<sup>104</sup>. Y no debe olvidarse que también se incluye un financiamiento temporal para ayudar a un país en casos de emergencia, tal y como lo estipula el artículo 103 A<sup>105</sup>. Además, ¿qué tan compatible o no puede ser la supervisión y coordinación de la política fiscal con el principio de subsidiariedad<sup>106</sup>, toda vez que Europa se encuentra aún en una etapa prefederal?

Debe señalarse además que, según la racionalidad de los redactores del documento de Maastricht, el criterio de convergencia fiscal se relaciona con los tres anteriores (los de inflación, tipo de cambio y tasa de interés): la estabilidad de precios previene, por ejemplo, del uso de señoreaje nacionalmente diferenciado para financiar los déficit fiscales. Por su parte, la convergencia en tasas de interés y tipos de cambio no bastan por sí solos para prevenir un repudio de deuda soberano o una prima de riesgo monetaria, pues para ello se requiere además de un ajuste fiscal<sup>107</sup>.

Aparte de todo esto, está la cuestión de las asimetrías en el Viejo Continente y la Europa a dos velocidades: la tercera fase se prevee para 1996 o 1997, pero si la mayoría de los países no han cumplido con los requisitos económicos podrá postergarse hasta enero de 1999. En ese marco, aquellos países que sí reúnan las condiciones económicas podrán pasar a formar parte de una unión monetaria, mientras los demás países recibirán una derogación<sup>108</sup>. Obviamente la cuestión de la convergencia fiscal y el cumplimiento de la misma desempeñará un papel decisivo para determinar cada uno de los posibles escenarios: que se constituya la UEM en el plazo previsto, que se postergue hasta la fecha límite, que surja una pequeña UEM de países céntricos... o que no suceda nada en realidad y se aborte el proyecto.



En resumen, podemos decir que los criterios de convergencia económica y monetaria consisten en que:

a) la tasa de inflación no debe superar en más de 1.5 puntos la tasa de los tres países de la CE con la inflación más baja.

b) la tasa de interés de los títulos-valores del Estado a largo plazo no debe exceder en más de 2 puntos la tasa de interés de los tres países de la CE con la inflación más baja.

c) los países deben haber mantenido su participación en el mecanismo de ajuste de cambios del SME por dos años sin haber iniciado un proceso de devaluación.

***d) la deuda pública no debe exceder 60% del PIB.***

***e) el déficit fiscal no debe sobrepasar 3% del PIB.***

Como ya se había mencionado en la introducción, se ha observado que varios países de hecho han empeorado su situación en torno al criterio de convergencia fiscal. Esto ha levantado nuevamente la controversia acerca de la racionalidad y viabilidad de dicha convergencia fiscal en la UEM.

Un Sistema Monetario implica que las políticas monetarias y cambiarias queden subordinadas a instancias supranacionales, lo que deja a la política fiscal como el único elemento macroeconómico capaz de servir como estabilizador automático, tal y como la teoría de las áreas monetarias óptimas lo sugiere. No obstante, la controversia parece surgir gracias a la percepción que se tiene en Europa de que para lograr una Unión Monetaria se requiere de algo similar para las fiscales. Así, como ya se había mencionado antes, algunos defienden y otros atacan a los criterios de convergencia fiscal de Maastricht<sup>109</sup>.

¿Por qué existe esa percepción? ¿Se puede lograr la convergencia fiscal tal y como la define el documento de Maastricht? ¿Es necesaria para la UEM? ¿Qué costos o beneficios trae? ¿Cuál es el papel de las asimetrías estructurales o de la intención de la UE de expandirse?

Para intentar resolver estas incógnitas, en la próxima sección se examinarán definiciones y modelos de la teoría económica que aislen y estudien el comportamiento de la variable fiscal con el objetivo de encontrar la racionalidad teórica y/o empírica detrás de los criterios de convergencia fiscal para, posteriormente, determinar su viabilidad.

## NOTAS

### CAPÍTULO 1

1) Gilpin, op. cit., pp. 1-20. passim.

2) Ver a A.W. Deporte, Europe Between the Superpowers, Connecticut, Yale Univeristy Press, 1979, pp. 92-114, o a Humberto Garza Elizondo, "La rivalidad soviético-norteamericana en el ámbito internacional", Foro Internacional, vol. 28 (4), 1980, pp. 194-222.

3) Kindleberger, A Financial History of Western Europe, Oxford, Oxford University Press, 1993, pp. 437-450.

4) Kenen, EMU after Maastricht, Washington, Group of Thirty, 1992, p.3, y en Benz y Graml, op. cit., pp. 301-310.

5) Cit. por Sanahuja Perales, La Unión Europea y el Tratado de Maastricht: ¿una nueva Europa? (Cuaderno de Ciencias Sociales 51), San José de Costa Rica, FLACSO, 1992, p. 12.

6) Ibid., p. 13.

7) Eichengreen, "The European Economic and Monetary Union", en Journal of Economic Litterature, vol. 31 (1993), pp. 1323.

8) Benz y Graml, op. cit., pp. 301-303.

9) Eichengreen, art. cit., p. 1323.

10) Para más detalles acerca de este tipo de terminología puede consultarse a la teoría de la estabilidad hegemónica en las relaciones internacionales, según la cual un hegemón proporciona bienes colectivos que sólo él los puede otorgar. Los demás soportan el orden establecido (les convenga o no), y algunos van de free riders (obtiene ventajas casi sin dar nada a

cambio). Debe destacarse que esta teoría ha sido atacada desde el mismo realismo. Ver a Stephen Krasner, "State Power and the Structure of International Trade", World Politics 28 (1976), pp. 317-347; o a R. Keohane, After Hegemony, Nueva Jersey, Princeton University Pres, 1984, pp. 1-27.

11) Ibid. En el caso de esta superpotencia en el mundo occidental, se le atribuye a ella el establecimiento de un orden económico mundial liberal no tanto porque fuese moral o ético, sino porque le convenía, ya que, dada la asimétrica distribución del poder internacional, todos ganaban con el libre comercio, pero no todos ganaban igual.

12) Paul R. Krugman y Maurice Obstfeld, International Economics: Theory and Policy, Nueva York (3a ed.), Harper Collins, 1994, pp. 535-545.

13) Ibid., p. 545.

14) Ibid. A esta situación también se le conoce como "el problema de  $n-1$ ", pues se supone que, debido a la asimetría del sistema, un número  $n-1$  de países suscritos deben ajustar sus políticas monetarias según la del hegemon (en este caso Estados Unidos), el emisor de la liquidez internacional, quien obviamente es el el país 1 de dicho sistema.

15) Ibid. Se decía que "Estados Unidos exportaba su inflación".

16) Ibid., p. 546-550.

17) Ese trade-off entre inflación y desempleo puede graficarse, obteniéndose una relación inversamente proporcional entre ambos, a lo que se le conoce como Curva de Phillips. Esta relación se alteró cuando apareció el estancamiento y la inflación de los 70 (Stagflation, según la jerga económica). Ibid., p. 569.

18) Eichengreen, art. cit., pp. 1322 y 1323. También cabría destacar que quizá el movimiento en torno a la estabilización del mercado de divisas europeo y al escepticismo frente a un régimen de tipos de cambio flexibles por parte de los europeos se deba a la experiencia de la hiperinflación del periodo de entreguerras y durante la Segunda Guerra Mundial.

19) Ibid., y Kenen, op. cit., pp. 2 y 3.

20) *Ibid.*, y Ungerer, Hauvonen, López-Claros y Mayer, The European Monetary System: Developments and Prospects (Occasional Paper 73), Washington, International Monetary Fund, 1990, pp. 1-50, *passim*.

21) *Ibid.*, y Krugman y Obstfeld, *op. cit.*, p. 550 ff.

22) *Ibid.*, pp. 550 y 551.

23) Kenen, *op. cit.*, p. 5.

24) Ver Juan Rocha, "El Sistema Monetario Europeo y la Liberación de Capitales", en Comercio Exterior, vol. 39 (1), 1984, p. 249.

25) *Ibid.*, y Rozo, Sánchez y Fernández, Apuntes Sobre el Sistema Monetario Europeo (Cuaderno de Trabajo 22), México, UAM, 1989, pp. 6-8.

26) *Ibid.*, Eichengreen, *art. cit.*, p. 1323, y Kenen, *op. cit.*, pp 5 y 6.

27) Rozo *et. al.*, *op. cit.*, p. 8.

28) *Ibid.*, pp. 6 y 7. Parecía que regresaba el problema de  $n-1$ , pero a nivel regional, dada la asimetría que se empezaba a observar entre las economías europeas.

29) Ver a Bernhard Herz y Werner Röger, "The EMS is a Great *Deutsche Mark* Area", en European Economic Review 36 (1992), pp. 1413-1425. Esta situación ha hecho que se generen tres hipótesis o teorías en torno al seguimiento de los movimientos del Marco Alemán: la primera, sostiene que se debe a la fortaleza de la economía alemana y su Bundesbank (el Banco Central Alemán) que se refleja en su divisa; la segunda afirma que es una manera de adquirir la disciplina económica y monetaria alemana; y la tercera, que se importa la credibilidad del Bundesbank. Ver también a Burda y Wyplosz, Macroeconomics: a European Text, Oxford, Oxford University Press, 1993, pp. 415-417.

30) P. Ludlow, The Making of the European Monetary System, Londres, Butterworths European Studies, 1982, pp. 1-30, *passim*.

31) Rocha, *art. cit.*, p. 250.

32) *Ibid.*, y Burda y Wyplosz, *op. cit.*, pp. 405-406.

33) *Ibid.*

34) Ibid.

35) Ibid.

36) Ibid., y Ramón Tamames, "El Sistema Monetario Europeo", en Política Exterior, vol. 35 (8), 1993, pp. 56, 57.

37) Rocha, art. cit., p. 250.

38) Tamames, art. cit., pp. 58-60.

39) Rocha, art. cit., p. 250 y 251.

40) Ibid.

41) Ibid.

43) Tamames, art. cit., pp. 57-61.

44) Ibid.

45) Ibid.

46) Herz y Röger, art. cit., pp. 1413-1425, y P. Ludlow, op. cit., pp. 1-30, passim.

47) Eichengreen, art. cit., p. 1324.

48) Sanahuja Perales, op. cit., p. 25.

49) Emerson, Gros, Italiener, Pisani-Ferry y Reichenbach, One Market, One Money: an evaluation of the Benefits and Costs of Forming and Economic and Monetary Union, Oxford, Oxford University Press, 1992, 352 pp. Otra evaluación anterior y similar (aunque con algunas diferencias) fue la que hicieron Padoa-Schioppa, Emerson, King, Miller, Paelinck, Papademos, Pastor y Scharpf, Eficacia, estabilidad y Equidad: una Estrategia para la Evolución del Sistema Económico de la Comunidad Europea, Madrid, Alianza, 1987, 236 pp.

50) Sanhuja Perales, op. cit., p. 29.

51) Comunidad Europea (Comité para el Estudio de la Unión Económica y Monetaria, CEUME), Informe sobre la Unión Económica y Monetaria (Reporte Delors), Bruselas-Luxemburgo, 1989, pp. 15-40.

52) Un estudio crítico y comparativo entre el Informe Werner y el Reporte Delors se encuentra en Baer y Padoa-Schioppa, "The Werner Report Revisited", papel anexo al Reporte Delors (*op. cit.*, pp. 40-44, ver *supra*).

53) *Ibid.*

54) *Ibid.*, p. 30 ff., y Eichengreen, *art. cit.*, pp. 1325.

55) CEUME, Informe sobre la Unión Económica y Monetaria (*op. cit.*), pp. 15-30, *passim*.

56) *Ibid.*

57) Eichengreen, *art. cit.*, p. 1325 y 1326.

58) *Ibid.* Para más detalles acerca de lo arduo de las negociaciones puede consultarse a Richard Corbett, The Treaty of Maastricht, Londres, Longman, 1993, pp. 30-35 y 218-381.

59) Kenen, *op. cit.*, pp. 14-16 y 20; y en Comisión de las Comunidades Europeas, La Unión Europea (UE), Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1992, pp. 1-39, *passim*.

60) *Ibid.* Acerca del status jurídico e institucional del futuro Banco Central Europeo se puede consultar al Tratado de la Unión Europea (Bruselas-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992) en su Título II, capítulo 2, artículos 105 al 109 (pp. 29-33).

61) Ver a M. Aglietta y Jean Pisani-Ferry, "Post Collapse ERM. What Rules for the Game?", International Economic Insights 1994, vol 5 (1), pp.24-26, y a Richard Portes, "EMS" and EMU after the Fall", en The World Economy, vol. 16, 1993, pp. 2-15.

62) Cit. por Sanhuja Perales, *op. cit.*, p. 15.

63) Jean-Jacques Rey, "La Unión Económica y Monetaria: Aspectos Institucionales", en Foro Internacional, vol. 33 (2), 1993, pp. 324-325 y 337-338.

64) Para más detalles acerca de las fuentes del derecho internacional, consúltese a Seara Vázquez, Derecho Internacional Público, México, Porrúa, 1991, pp. 61-82. Para el caso concreto de la Unión Europea, puede verse a Walter van Gerven, "Fuentes del Derecho de la Comunidad: los Principios Generales de Derecho", en Foro Internacional vol. 33 (2), 1993, pp. 206-220, *passim*.

65) Comisión de las Comunidades Europeas, El ABC del Derecho Comunitario, Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1991, p.25.

66) Comisión de las Comunidades Europeas, Las Instituciones de la Comunidad Europea, Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1993, pp-1-8, y Rey, art. cit., pp. 387-347. Por su parte, las instituciones europeas se encuentran codificadas en el artículo 4 del Título II (artículo G) del Tratado de la Unión Europea (Bruselas-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992, pp. 14 ff.), que dice que:

"1. La realización de las funciones de la Comunidad corresponderá a:

- un PARLAMENTO EUROPEO,
- una COMISIÓN,
- un TRIBUNAL DE JUSTICIA,
- un TRIBUNAL DE CUENTAS.

Cada institución actuará dentro de los límites de las competencias atribuidas por el presente Tratado.

2. El Consejo y la Comisión estarán asistidos por un Comité Económico y Social y por un Comité de las Regiones, con funciones consultivas".

Los antecedentes de este artículo se encuentran en el Tratado de Roma de 1957 que constituyó a la Comunidad Económica Europea, cuya quinta parte (artículos 137 al 209) se titula "las Instituciones de la Comunidad" (ver a Campbell y Thompson, Common Market Law: Texts and Comments, Londres, Stevens & Sons, 1962, pp. 271-294).

67) Unión Europea, Tratado de la Unión Europea (TUE), Bruselas-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992, 253 pp. Los grandes temas a los que me refiero los codifica el TUE como principios de la Unión Europea su Título I, artículo B, pp. 7 y 8, referente a las disposiciones comunes.

68) El texto de dichos tratados se puede consultar en Alan Campbell y Dennis Thompson, Common Market Law: Texts and Comments, Londres, Stevens & Sons, 1962, 487



pp. En particular, el Tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea se encuentra en las pp. 1-384 de este libro.

69) Tratado de la Unión Europea, *op. cit.*, pp. 1-253, *passim*.

70) *Ibid.*, pp. 24-44 y 183-186.

71) Esto se encuentra en la tercera parte del Tratado de Roma (TR-CEE) de 1957, titulada "Políticas de la Comunidad", artículos 85 al 130. Ver a Campbell y Thompson, *op. cit.*, pp. 246-268.

72) O, también del **VI** del **TR-CEE** modificado. Esto lo menciono porque el TUE conservó la numeración de los artículos del TR, pese a haberlos modificado. De hecho, las cláusulas originales del TUE no ostentan números sino letras. Por ejemplo, el **artículo G** (pp. 11-91 del TUE, *op. cit.*), que por sí sólo forma al Título **II** del Tratado, es en realidad, el TR-CEE enmendado, y establece a la "Comunidad Europea", que es parte de al UE.

73) Tratado de la Unión Europea, *op. cit.*, pp. 24 y 25.

74) *Ibid.*, p. 25. Los énfasis son míos.

75) *Ibid.*, p. 40 y 41. Los énfasis son míos.

76) *Ibid.*, p. 185.

77) *Ibid.*, p. 186. El artículo **109 C** del Tratado al que se refieren se encuentra en las pp. 34 y 35 del TUE, y estipula que

"1. A fin de promover la coordinación de las políticas de los Estados miembros en todo lo necesario para el funcionamiento del mercado interior, se crea un *Comité Monetario* de carácter consultivo" (el énfasis es mío).

78) *Ibid.*, p. 27. Los énfasis son míos. Los antecedentes a la cuestión fiscal se encuentran en el capítulo 2 ("provisiones fiscales") de la tercera parte del Tratado de Roma que constituyó a la CEE en 1957 (artículos 95-99, ver a Campbell y Thompson, *op. cit.*, pp. 253 y 254).

79) *Ibid.*, pp. 183-184. Los énfasis son míos.

80) Tratado de la Unión Europea, *op. cit.*, pp. 26 y 27 (los énfasis son míos). El artículo **189 C** al que se refieren se encuentra en las pp. 78 y 79 del TUE, y señala lo siguiente:

"Cuando en el presente Tratado, para la adopción de un acto, se haga referencia al presente artículo, se aplicará el siguiente procedimiento:

**a)** El Consejo, por mayoría calificada, a propuesta de la Comisión y previo dictamen del Parlamento Europeo, fijará una posición común;

**b)** La posición común del Consejo será transmitida al Parlamento Europeo. El Consejo y la Comisión informarán plenamente al Parlamento europeo acerca de las razones que han conducido al Consejo a adoptar su posición común, así como acerca de la posición de la Comisión.

Si, en un plazo de tres meses después de dicha comunicación, el Parlamento Europeo aprobare dicha posición común o si no se hubiere pronunciado en dicho plazo, el Consejo aprobará definitivamente dicho acto de conformidad con la posición común;

**c)** El Parlamento Europeo, en el plazo de tres meses contemplado en la letra **b)**, podrá, por mayoría absoluta de los miembros que lo integran, proponer enmiendas a la posición común del Consejo. El Parlamento Europeo podrá también, por igual mayoría, rechazar la posición común del Consejo. El resultado de las deliberaciones será transmitido al Consejo y a la Comisión.

Si el Parlamento Europeo hubiere rechazado la posición común del Consejo, éste sólo podrá pronunciarse en segunda lectura por unanimidad;

**d)** La Comisión reexaminará, en el plazo de un mes, la propuesta con arreglo a la cual el Consejo haya fijado su posición común basándose en las enmiendas propuestas por el Parlamento Europeo.

La Comisión transmitirá al Consejo, al mismo tiempo que su propuesta reexaminada, las enmiendas del Parlamento Europeo que no hubiere aceptado, acompañadas de su dictamen sobre las mismas. El Consejo podrá adoptar tales enmiendas por unanimidad.

**e)** El Consejo, por mayoría calificada, adoptará la propuesta reexaminada por la Comisión.

El Consejo no podrá modificar la propuesta reexaminada por la Comisión si no es por unanimidad;

**f)** En los casos contemplados en las letras **c)**, **d)** y **e)**, el Consejo deberá pronunciarse dentro de un plazo de tres meses. A falta de decisión dentro de este plazo, la propuesta de la Comisión se considerará no adoptada;

**g)** Los plazos contemplados en las letras **b)** y **f)** podrán prorrogarse de común acuerdo entre el Consejo y el Parlamento Europeo por un mes como máximo".

**81)** *Ibid.*, pp. 26 y 27. Ver *supra* nota **80** para el artículo **189 C** del TUE.

**82)** *Ibid.* p.28. Ver *supra*, nota **77** para la referencia al artículo **109 C** del TUE.

**83)** *Ibid.*, p. 28. Los artículos a los que se remiten se encuentran en Tratado de Roma (TR-CEE) de 1957, ya que permanecieron en su forma original y sin alteraciones. Los recursos previstos son los siguientes:

#### **"Artículo 169**

Si la Comisión considera que un Estado miembro ha fallado en el cumplimiento de cualquier obligación bajo este Tratado, debe emitir una opinión razonada del asunto, después de haber pedido al Estado en cuestión que le entregue sus comentarios.

Si el Estado en cuestión no se ajusta a los términos de dicha opinión en el período determinado por la Comisión, ésta puede remitir el asunto a la Corte de Justicia.

#### **Artículo 170**

Cualquier Estado miembro que considerase que otro Estado miembro ha fallado en el cumplimiento de cualquiera de sus obligaciones bajo este Tratado, puede referir el asunto a la Corte de Justicia.

Antes de que un Estado miembro instituya contra otro Estado miembro procesos relacionados con una supuesta infracción de cualquier obligación bajo este Tratado, debe remitir el asunto a la Comisión.

La Comisión deberá emitir una opinión razonada después de haber pedido a los Estados en cuestión que le entreguen sus comentarios en defensas orales y escritas.

Si la Comisión, en un período de tres meses después de la fecha de remisión del asunto, no ha emitido una opinión, ello no evitará que el asunto pueda ser remitido a la Corte de Justicia" (La traducción es mía. Ver a Campbell y Thompson, *op. cit.*, pp. 280 y 281).

Como se puede ver, estos artículos codifican el procedimiento para llevar un incumplimiento de obligaciones ante la Corte. Hasta 1962, por lo menos dos casos han llegado hasta ella gracias al primer artículo: el de la prohibición de la carne de cerdo por parte del gobierno italiano, y el de las cuotas para la carne de ternera impuestas por el gobierno alemán.

**84) Tratado de la Unión Europea, *op. cit.*, p. 28.** El artículo al que se remite está en el Tratado de Roma (TR-CEE), y señala que

"1. Excepto cuando lo especifique este Tratado, las conclusiones del Consejo serán producto de una mayoría de votos de los miembros.

2. Cuando las conclusiones del Consejo requieran de una mayoría calificada, los votos de los miembros tendrán [hasta 1962] el siguiente peso:

Bélgica.....	2
Alemania.....	4
Francia.....	4
Italia.....	4
Luxemburgo.....	1
Países Bajos.....	2

Las mayorías requeridas para la adopción de conclusiones serán:

a) doce votos en aquellos casos en los que el Tratado requiera una proposición previa de la Comisión, o,

b) doce votos incluyendo un voto favorable de, por lo menos, cuatro miembros, en todos los demás casos.

3. Las abstenciones de los miembros que estén presentes o representados no evitarán que el Consejo adopte conclusiones que requieran unanimidad" (ver a Campbell y Thompson, *op. cit.*, p. 274. La traducción es mía).

85) Tratado de la Unión Europea, *op. cit.*, pp. 27-29. Los énfasis son míos.

86) *Ibid.*, p. 26. Este artículo no sólo se refiere al posible incumplimiento del criterio de convergencia fiscal por situación de emergencia, sino también a los demás criterios de convergencia o a otras medidas económicas sugeridas o requeridas por el Tratado.

87) Esto quedó codificado en el Tratado de la Unión Europea en su artículo **73 B** del Título II (artículo **G**), que señala que "...quedan prohibidas todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países..." (*op. cit.*, p. 18).

88) *Ibid.*, pp. 7 y 8.

89) *Ibid.*, p. 39. El artículo al que se refiere se encuentra en las pp. 43 y 44 del TUE, y dice que

"[...] 4. En la fecha en que entre en vigor la tercera fase, el Consejo, por unanimidad de los Estados miembros no acogidos a una excepción, a propuesta de la Comisión y previa consulta al BCE, adoptará los tipos de conversión a los que quedarán irrevocablemente fijadas las monedas respectivas de los Estados miembros y el tipo irrevocablemente fijo al cual el FCU sustituirá dichas monedas y se convertirá en una moneda en sentido propio. Esta medida no modificará por sí misma el valor externo del ECU. El Consejo adoptará asimismo, con arreglo al mismo procedimiento, las restantes medidas necesarias para la rápida introducción del ECU como moneda única de dichos Estados miembros".

90) Esta suposición no está tan lejana de la realidad, según una encuesta publicada por el Centro de Documentación de las Comunidades Europeas: en promedio, 55% de los europeos se mostraron en 1991 a favor de la moneda única, mientras que un 23% se declaró en contra. Consúltese a la Comisión de las Comunidades Europeas, La Unión Económica y Monetaria (UEM), Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1991, p.6.

91) Los artículos a los que se refieren están en las pp. 18 y 19 del Tratado de la Unión Europea (*op. cit.*), y se refieren al régimen de prohibición a la restricción de movimientos de

capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países (ver *supra* nota 87):

**"Artículo 73 B**

1. En el marco de las disposiciones del presente Capítulo, quedan prohibidas todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países.

2. En el marco de las disposiciones del presente Capítulo, quedan prohibidas cualesquiera restricciones sobre los pagos entre Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países.

**Artículo 73 E**

No obstante lo dispuesto en el artículo 73 B, los Estados miembros que el 31 de diciembre de 1993 se hallen acogidos a excepciones conforme al Derecho comunitario vigente para mantener, a más tardar hasta el 31 de diciembre de 1995, las restricciones a los movimientos de capitales amparadas por las excepciones existentes en esa fecha".

92) *Ibid.*, pp. 36 y 37. El artículo al que se refieren se encuentra en la p. 31, y señala que

"A más tardar en la fecha de consitutción del SEBC, cada uno de los Estados miembros velará por que su legislación nacional, incluidos los estatutos de su banco central nacional, sea compatible con el presente Tratado y con los Estatutos del SEBC".

93) *Ibid.*, p. 37. No obstante, el artículo 15, apartado 2 (TUE, *op. cit.*, p. 179), señala textualmente que

"Los dictámenes y recomendaciones del IME *no tendrán carácter obligatorio*" (el énfasis es mio).

94) *Ibid.*, p. 41. Ver el apartado 1 de dicho artículo mencionado anteriormente.

95) *Ibid.*, pp. 41 y 42.

96) *Ibid.* (p. 27), artículo 104 C, apartado 2. a.

97) *Ibid.*, artículo 104 C, apartado 3.

98) *Ibid.*, artículo 104 C, apartado 2. a.

99) International Monetary Fund, International Finacial Statistics, 1993, p. 21.

100) Tratado de la Unión Europea, op. cit., p. 27, artículo 104 C, apartado 2. b.

101) International Finacial Statistics, op. cit., p. 21.

102) Buitter, Corsetti y Roubini, "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", Center Discussion Paper n. 674 (Economic Growth Center), Yale, 1992, pp. 5, 6 , 7 y 23-25.

103) Tratado de la Unión Europea, op. cit., p. 27.

104) Ibid., p. 28, artículo 104 C, apartado 11.

105) Ibid., p. 23:

106) Este principio se encuentra enunciado en el TUE (op. cit., pp. 13 y 14), cuyo artículo 3 B del Título 2 señala que

"La Comunidad actuará dentro de los límites de las competencias que le atribuye el presente Tratado y de los objetivos que éste le asigna.

En los ámbitos que no sean de su competencia exclusiva, la Comunidad intervendrá, conforme al principio de subsidiariedad, sólo en la medida en que los objetivos de la acción pretendida no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, puedan lograrse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción contemplada, a nivel comunitario.

Ninguna acción de la Comunidad excederá de lo necesario para alcanzar los objetivos del presente Tratado".

Este principio plantea así que las funciones de los niveles altos de gobierno sean tan limitadas como pueda ser posible y deban ser subsidiarias de los niveles más bajos de gobierno. Pero, ¿no es acaso la política fiscal un instrumento de estabilización macroeconómica exclusivo del Estado soberano, sobre todo si se han subordinado las políticas monetarias y cambiarias?

107) En este trabajo se utilizará dicha metodología exactamente al revés: a partir de ahora, me concentraré en los criterios de convergencia fiscal, y cuando haga referencia a los demás criterios, fases o instituciones, será con base en su relación con la convergencia fiscal.

108) Tratado de la Unión Europea, op. cit., p. 41 y 42, artículo 109 J, apartados 2 al 4.

109) La preocupación por la política fiscal se puede observar en diversos trabajos como los de Gros, "Los temas fiscales en la U.E.M.", en Moneda y crédito, 193, 1991, pp. 11-43, *passim.*; Gros, "Seigniorage in the E.C.", I.M.F. Working Paper, 89-7, 1989, pp. 1-15, *passim.*; Persson, "The politics of 1992: Fiscal Policy and European Integration", en Review of Economic Studies, vol. 59, núm. 201, pp. 689-701, *passim.*; Padoa-Schioppa, Eficacia, estabilidad y equidad. Estrategia para el sistema económico de la Comunidad Europea, Madrid, Alianza, 1987, pp. 1-236, *passim.*; Buitter y Corsetti, "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", en Center Discussion Paper, 674, (Yale), 1992, cap. 3, *passim.*; Dupuy, "Essai de vérification de la théorie du seigneurage...", en Revue d'économie politique, 103-1, 1993, pp. 107-129.; Lane y Rojas, "Credibility, Capital, Controls and the E.M.S", en I.M.F. Working Paper, 89-9, 1989, pp. 1-24, *passim.*; y Goldstein, "Europe after Maastricht", en Foreign Affairs, 71-5, 1993, pp. 117-132, *passim.*; etc.



## CAPÍTULO 2

### LA LÓGICA ECONÓMICA DETRÁS DE LOS CRITERIOS DE CONVERGENCIA FISCAL

*"... probablemente se han hecho más declaraciones desinformadas sobre deudas y déficits públicos que sobre cualquier otro tema de la Macroeconomía ..."*

Willem Buiter, noviembre de 1985<sup>1</sup>.

¿Qué es exactamente un "déficit excesivo"? ¿Cuál es su relación con la deuda pública de un determinado país? ¿Puede un país mantener determinados déficits fiscales o deudas públicas continuamente? ¿Por qué se escogieron precisamente esos y no otros valores de referencia?

Este capítulo se centra en las deudas y déficits públicos desde un punto de vista económico. En él se abordarán las cuestiones del financiamiento de los déficits presupuestales (es decir, si debe ser financiado mediante impuestos o mediante emisiones de deuda), de la carga de la deuda pública y de las consecuencias de la financiación del déficit para los tipos de interés y para el crecimiento.

También se analizará la cuestión de la sostenibilidad de una posición presupuestaria, para así poder intentar determinar en qué condiciones una política de déficit puede implicar el riesgo de una relación continuamente creciente entre la deuda y el Producto Nacional Bruto (PNB) que conduzca al repudio de la misma o a su liquidación mediante inflación. Al final se analizarán los valores de referencia con el objetivo de determinar cómo se llegó a ellos económicamente hablando.

### **Indicadores y medidas de la situación presupuestaria y de su financiamiento: déficits fiscales, deudas y su relación con el ingreso**

Dentro de la macroeconomía se dice que la política fiscal es un aspecto de la hacienda pública, de la realización y del financiamiento de gasto público. Se ocupa, en general, de ciertas variables globales como el gasto total, los ingresos totales, el déficit o superávit total y sus efectos sobre la renta nacional, el empleo total o el nivel general de precios.

La hacienda pública es la agencia gubernamental de cualquier país que recauda los ingresos (por ejemplo, a través de impuestos o contribuciones a la seguridad social) y efectúa los pagos del sector público. Cuando dichos pagos son mayores que los ingresos, se dice entonces que hay un déficit presupuestario<sup>2</sup>. En ese caso, la pregunta pertinente es: ¿cómo se financia el déficit? ¿Cómo financia entonces el gobierno sus gastos? Ante esta situación, el gobierno tiene dos opciones: puede recurrir al sector privado, o puede acudir al Banco Central Nacional<sup>3</sup>.

Cuando el gobierno financia el déficit del sector público endeudándose con el sector privado, está llevando a cabo una *financiación con deuda*. En este caso, la hacienda pública vende (o emite) bonos o letras gubernamentales al sector privado. Los particulares y las empresas (incluidos los bancos), pagan los valores con efectivo o cheques que se depositan en las cuentas que dicho gobierno mantenga en bancos privados<sup>4</sup> o en el Banco Central Nacional. Posteriormente, la hacienda pública puede gastar los fondos de estas cuentas del mismo modo que gasta los ingresos impositivos, por ejemplo, girando cheques para cubrir los gastos.

Cuando el gobierno se endeuda con el Banco Central para financiar el déficit del sector público, está llevando a cabo una *financiación con dinero*. En ese caso, el Banco Central compra una parte de la deuda del sector público. La distinción entre la financiación con deuda y la financiación con dinero se puede aclarar señalando que las ventas de valores hechos por el gobierno a través de la hacienda pública al Banco Central se denominan *monetización de la deuda*, lo que quiere decir que el Banco Central Nacional crea dinero (es decir, amplía la base

monetaria) para financiar la compra de la deuda. Puesto que la base monetaria es una variable macroeconómica importante, la diferencia entre vender deuda al público y vendérsela al Banco Central Nacional es notoria. Claro que, en el caso de la financiación con dinero, el grado de autonomía de un Banco Central nacional con respecto a su gobierno puede desempeñar un papel importante<sup>5</sup>.

Por supuesto que el sector público puede tener un superávit en vez de un déficit, en cuyo caso, en lugar de vender bonos o incrementar la base monetaria, lo que hace es retirar deuda (es decir, reduce el volumen de los bonos públicos en circulación) o reducir la base monetaria.

La cantidad total de bonos públicos (o activos del sector privado sobre el sector público<sup>6</sup>) en circulación constituye entonces la *deuda pública* o *deuda nacional*. Un buen indicador para medir su tamaño o su impacto en la economía es relacionarla con la misma. Es decir, en vez de considerar a la deuda bruta nominal en términos absolutos (**D**), conviene mejor relacionarla con el Producto Nacional Bruto nominal (**PNB**) del país en cuestión, pues a éste último se le considera como un buen indicador del tamaño de su economía. Si a esta relación la denominamos *d*, entonces, lo anterior podría expresarse algebraicamente así:

$$d = \frac{\mathbf{D}}{\mathbf{PNB}} \quad (3)$$

Para evitar los números decimales que se obtienen con la ecuación anterior, conviene transformarla a términos porcentuales, lo cual se logra simplemente multiplicándola por cien, o,

$$d \times 100 = \mathbf{d} \quad , \text{ o}$$

$$\mathbf{d} = \frac{\mathbf{D}}{\mathbf{PNB}} \times 100 \quad (3a)$$

El coeficiente representado en **(3a)** puede dar un primer indicador provisional de la capacidad de endeudamiento y solvencia de un gobierno y del impacto de la deuda en una economía. Esta misma metodología puede aplicarse al caso del déficit presupuestario: un déficit fiscal nominal en términos absolutos (**DEF**) difícilmente muestra las consecuencias del mismo en un determinado país. No obstante, al relacionarlo con el **PNB** de dicho país se obtiene un mejor indicador del impacto de éste en la economía. Si se denomina a esta relación *def*, entonces lo anterior podría expresarse en términos matemáticos de la siguiente manera:

$$def = \frac{DEF}{PNB} \quad (4)$$

En términos porcentuales, esto daría

$$def = def \times 100$$

$$def = \frac{DEF}{PNB} \times 100 \quad (4a)^7$$

La razón de las dos consideraciones anteriores es sencilla. Supóngase que un agente económico **A** tiene como ingreso  $Y_a$  un total de 20 nuevos pesos, y decide gastar 22 nuevos pesos. Decir que su déficit absoluto  $DEF_a$  es de 2 nuevos pesos parece poco relevante. Sin embargo, decir que su déficit  $def_a$  consiste en un 10% de su ingreso puede indicar que la cuestión merece mayor consideración. Para poder financiarlo, este agente económico podría contraer una deuda de 2 nuevos pesos, que equivaldría también a 10% de su ingreso.

Además, la relación de la ecuación **(4a)** permite hacer comparaciones con otros agentes: supongamos que el agente anterior **A** se entera que otro agente económico **B** tiene un déficit de 10 nuevos pesos. Si el individuo **A** se compara en términos absolutos, seguramente pensará que 10 es mayor que 2 ( $10 > 2$ ), por lo que se sentirá mejor al saberse con un déficit menor que el individuo **B**, ya que  $DEF_a < DEF_b$ . No obstante, si se asume que el ingreso  $Y_b$  del agente

económico **B** es de 1000 nuevos pesos, entonces su déficit  $\text{def}_b$  consistirá en un 1% de su ingreso. Con base en ello, se podría decir que  $\text{def}_b < \text{def}_a$ , lo que indicaría, en términos comparativos, una situación distinta a la anterior y quizá más cercana a la realidad: para financiarlo, el agente económico **B** podría adquirir una deuda de 10 nuevos pesos, lo que equivaldría sólo a 1% de su ingreso. Esto muestra que las mismas consideraciones para el caso de los déficits son válidas para el caso de la deuda: supongamos ahora que los agentes económicos anteriores deciden endeudarse al pedir prestado 10 nuevos pesos cada uno. En términos absolutos, parecería que ambos están igual. No obstante, con base en la ecuación (3b), se podría decir que  $d_a = 50\% > d_b = 10\%$ , es decir, en términos relativos, **B** se encuentra en una mejor situación que **A**.

Como se puede ver, es más fácil hacer cálculos y comparaciones relaciones expresadas porcentualmente. Sin embargo, debo mencionar aquí que lo anterior no es suficiente para comprender la cuestión de la deuda. La variable *tiempo* o **t** es esencial para el análisis macroeconómico<sup>8</sup>. Supóngase que esta nueva variable se medirá por periodos de un mes, y que el agente económico **A** percibe entonces un ingreso mensual de 20 nuevos pesos. Asumamos además que este agente económico tiene expectativas racionales, es decir, que con base en la información disponible podrá no sólo suponer qué le depara el futuro (por ejemplo, en términos de ingresos), sino que también evitará cometer errores sistemáticamente, lo que le permitirá tomar decisiones óptimas para maximizar<sup>9</sup>. Con base en ello, se puede afirmar que, racionalmente, **A** esperará obtener una dotación de cuarenta nuevos pesos dentro de dos meses.

Si se asume además que **A** se encuentra en un mundo en el que se puede comerciar con otros agentes económicos racionales, **A** tendría entonces, en el mes corriente, una serie de opciones: si decide consumir 20 nuevos pesos, gastará lo que gana, y se encontrará en una situación que se conoce como *autarquía*. Pero **A** puede también decidir consumir ese mes 30 nuevos pesos, pues sabe que dentro dos tendrá cuarenta, lo que le permitirá pagar su déficit de 10 nuevos pesos. Para poder consumir entonces esos treinta nuevos pesos, debe endeudarse entonces con 10 nuevos pesos. Esa cantidad se la podrá prestar algún otro agente económico

que en ese mismo mes haya decidido ahorrar 10 nuevos pesos de su ingreso: asumamos que, por ejemplo, el agente económico **B**, que gana 1000 nuevos pesos mensuales, sólo consume en el periodo corriente 990, por lo que puede prestarle a **A** lo que requiere. A cambio, **A** se comprometerá a pagar su deuda al término de un determinado periodo de tiempo acordado. Supongamos que dicho acuerdo consiste en el pago al término de un mes ( $t=1$ ).

A lo anterior se le conoce como comercio *intertemporal*<sup>10</sup>. No obstante, la cuestión no termina simplemente ahí. **A** no sólo deberá pagar al final del periodo acordado 10 nuevos pesos, deberá pagar también el costo que a **B** le cuesta prestarlos. Es decir, **B**, que también es un agente económico racional que maximiza y vela por sus intereses, tiene que calcular lo que le cuesta ahorrar dinero para poderlo prestar, cosa que determinará lo que **A** debe pagar dentro de un mes por cada nuevo peso que se le presta en el mes corriente. Generalmente este costo suele expresarse a través de un porcentaje del dinero prestado, a lo cual se le denomina comúnmente *tasa de interés real*  $r$ .

Es decir, supongamos que **B** decide, con base en el mercado y la información disponible, que dicho costo  $r$  sea de 2%. Al término del periodo en cuestión ( $t=1$ ), el monto  $D_t=D_1$  a pagar por parte del agente económico **A**, producto de una deuda  $D_0$  de 10 nuevos pesos contraída por él mismo, será entonces

$$\begin{aligned} D_1 &= D_0 (1+r) && (5), \text{ o} \\ &= D_0 + rD_0 \end{aligned}$$

10.2= 10 (1+0.02), expresando a  $r$  en decimales.

Así, **B** recibirá al final del periodo 10 (1+r) nuevos pesos, de los cuales  $rD_0=0.2$  corresponde al pago de intereses. Esto quiere decir que, para poder recibir 10 nuevos pesos dentro de un mes debe ahorrar en el mes corriente  $10/(1+r)$  nuevos pesos. Es decir, cada nuevo peso dentro de un mes vale  $1/(1+r)$  nuevos pesos del mes corriente, que es este caso sería 0.83 nuevos pesos. A esto se le conoce como *precio intertemporal* o *precio-con-valor presente-*

descontado, i.e. el precio del consumo futuro en términos del actual<sup>11</sup>. De ahí que se deduzca que el dinero (o los bienes) generalmente vale más hoy que mañana.

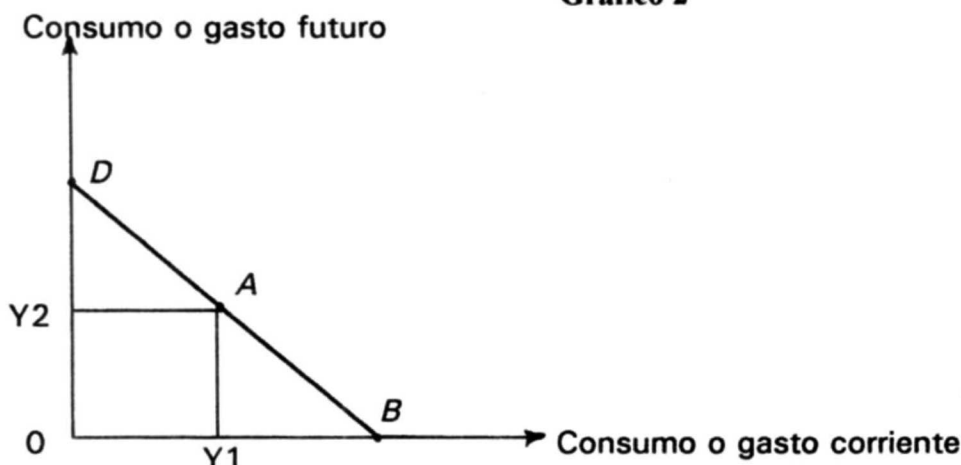
El comercio intertemporal permite así que el agente económico **A** pueda escoger diferentes combinaciones de consumo o gasto que se representan a lo largo de la línea *BD* del siguiente gráfico. Dicha línea debe pasar por un punto *A* de *autarquía* (es decir, donde el agente gasta lo que tiene y decide no comerciar). Denominemos ahora al ingreso que percibe **A** en el período corriente como  $Y_1$ , al que percibe en el segundo período  $Y_2$ , y así sucesivamente. Hagamos lo mismo con el gasto:  $G_1$  es lo que gasta **A** en el período  $t=1$ ,  $G_2$  lo que gasta en  $t=2$ , etcétera. Entonces, en el punto *B*, se puede decir que **A** decide sacrificar todo su consumo o gasto futuro y se endeuda por el monto total de sus ingresos futuros (20 nuevos pesos). Así, **A** recibe  $20/(1+r) = 20/(1.02) = 19.61$  nuevos pesos, por lo que podrá consumir en el período corriente  $20+19.61$  nuevos pesos, o

$$Y_1 + Y_2/(1+r) = B$$

En el punto *D*, el agente **A** decide por el contrario ahorrar todo su ingreso del período corriente ( $Y_1 = 20$  nuevos pesos) para poder consumir en el próximo período  $20(1+0.02)+20=40.4$  nuevos pesos, o

$$Y_1(1+r) + Y_2 = D$$

**Gráfico 2**



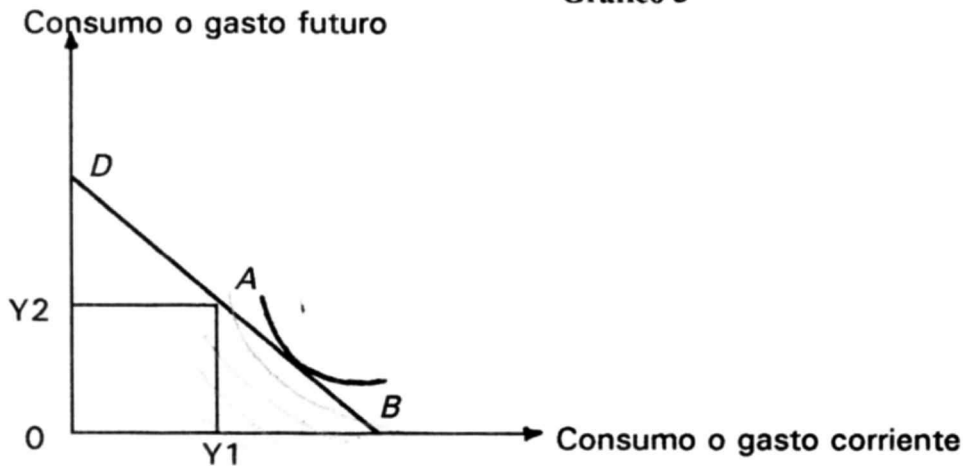
A la línea  $BD$  se le conoce como línea del presupuesto, y es fácil deducir que su pendiente es de  $-(1+r)$ . No obstante, los puntos  $A$ ,  $B$  y  $D$  que señalé para derivarla muestran situaciones extremas y, por lo mismo, hipotéticas: si, ceteris paribus, se asume que los agentes económicos no disponen de ningún otro tipo de riqueza (o bienes) que no sea el ingreso que preciben durante los dos periodos, entonces se podría afirmar que casi nadie sacrificaría *todo* su consumo presente ahorrándolo y prestándolo con la intención de gastar o consumir el doble en el segundo periodo, pues de hacerlo la supervivencia de este agente económico durante el primer periodo no estaría asegurada. De la misma forma, dicho agente económico tampoco gastaría o consumiría su *todo* su ingreso actual y futuro durante el primer periodo, pues ello significaría que, para pagar la deuda, tendría que sobrevivir sin ningún ingreso durante el segundo periodo. Por ello, un supuesto muy importante que frecuentemente se hace en el análisis microeconómico es que *los promedios son mejores que los extremos*.

Asimismo, un punto de autarquía permite tener finanzas sanas y disponer de ingreso para gastos o consumo durante los dos periodos, pero en general en esa situación un agente económico no puede maximizar la *utilidad* que le puede representar ese consumo. Si se asume, ceteris paribus, que los agentes económicos son *racionales* y buscan *maximizar* dicha utilidad ( $\max(u)$ ), y si se asume además que, debido a la incertidumbre que puede deparar el futuro (e.g. muerte, guerra, inflaciones, devaluaciones, desastres naturales, etc.) los agentes económicos prefieren el consumo presente al futuro. Si a esto se le añade el supuesto de la preferencia por los promedios sobre los extremos, entonces se podría decir que, en general, un agente económico típico suele encontrarse en algún punto entre  $A$  y  $B$  de la recta  $BD$ , aunque ello signifique que se contraiga una deuda. Esto puede representarse gráficamente mediante una *curva de indiferencia* cóncava que muestre el mismo nivel de utilidad ante diferentes opciones de consumo (y, ante las cuales, el agente económico se muestra indiferente, pues todas reflejan



un mismo nivel de utilidad) que sea *tangente* a la recta  $BD$  y se encuentre entre  $A$  y  $B$ : será ahí donde se alcance la curva de indiferencia más alta posible (y, por ende, la máxima utilidad posible) dado un determinado presupuesto, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

**Gráfico 3**



Como ya se había dicho, la línea  $BD$  indica la *restricción presupuestaria intertemporal* del agente económico  $A$ <sup>12</sup>, cosa que también se puede expresar por medio de la siguiente ecuación:

$$G_2 = Y_2 + [(Y_1 - G_1)(1+r)], \quad (6)$$

o, generalizando,

$$G_t = Y_t + [(Y_{t-1} - G_{t-1})(1+r)] \quad (6a)$$

Es fácil de observar que el término  $(Y_1 - G_1)$  de la ecuación (6) puede tener valores de 0, positivos o negativos. Lo primero correspondería a un estado de balance o de autarquía, lo segundo, a un superávit, y lo tercero a un déficit. Si se asume ahora que el valor de dicho término es negativo, entonces el agente económico  $A$  tendrá un déficit que probablemente cubrirá con deuda. Así, el término en cuestión correspondería a  $D_0$  de la ecuación (5), y ésta ecuación podría insertarse en la ecuación (6) para escribirla así:

$$G_2 = Y_2 + D_0(1+r), \text{ o}$$

$$G_2 = Y_2 + D_1, \quad (6b)$$

o, generalizando,

$$G_t = Y_t + D_{t-1} \quad (6c), \text{ o}$$

$$Y_t = G_t - D_{t-1}$$

La ecuación (5) explica el cálculo del pago de un monto de deuda con base en una tasa de interés simple. Este deuda, como ya se había dicho, vencía al término de un determinado período previamente acordado, que en este caso fue de un mes ( $t=1$ ). Supongamos ahora que **A** y **B** deciden acordar, por alguna razón, que el vencimiento de dicha deuda sea al cabo de dos meses en vez de uno. Si se asume que **B**, con base en el mercado y la información disponible, decide que la tasa de interés  $r$  debe seguir siendo *mensual* y con un valor de 2%, **B** deberá calcular entonces, para dos períodos ( $t=2$ ), un nuevo monto a pagar  $D_t=D_2$  que incluirá no sólo el **costo** que le significa dejar de consumir 10 nuevos en el primer período pesos para poderlos prestar, sino también el de los intereses que dejará de percibir al término de dicho primer período ( $t=1$ ). Es decir, **B** se verá obligado a cobrar *intereses sobre los intereses* o **interés compuesto**<sup>13</sup>. Si se asume que la tasa de interés se conserva en el nivel de 2%, entonces el monto a pagar para el segundo período ( $t=2$ ) producto de la nueva deuda contraída por **A** será

$$\begin{aligned} 11.404 &= [10(1+0.02)] (1 + 0.02) \\ &= 10.2 \quad (1 + 0.02) \\ &= 10.2 \quad + 0.204 \end{aligned}$$

Si se abstraen los cálculos anteriores mediante términos algebraicos, se podría generalizar que

$$D_2 = [D_0 (1+r)](1+r), \text{ o}$$

$$D_2 = D_0(1+r)^2, \quad \text{o, si se considera un número } n \text{ de periodos } t \text{ (i.e., } t \rightarrow n),$$

entonces se obtendría que

$$D_n = D_0(1+r)^n \quad (7)$$

El cobro de una deuda con base en el interés compuesto no sólo se hace cuando el vencimiento de la misma se acuerda a un determinado número de periodos. También puede suceder, por ejemplo, que **A** se vea imposibilitado para liquidar su deuda en el período acordado, lo cual se puede deber a que decidió gastar más (planeada o improvisadamente) o a que, por alguna razón, sus ingresos disminuyeron. Cuando esto sucede, el *deudor* **A** tiene dos opciones frente a su *acreedor* **B** (el que presta): repudiar la deuda (es decir, no la paga y renuncia a ella), o endeudarse nuevamente para dar servicio a la deuda que ha contraído, lo que generalmente se traduce en el *pago de intereses*  $rD$  para comprometerse así a pagar el *principal* **D** (más lo que se acumule con el nuevo préstamo) en un nuevo período acordado. Si al término de éste el deudor **A** se vuelve a encontrar en una situación similar a la anterior, el proceso puede volverse a repetir, y así sucesivamente. Por ello es fácil deducir que esta opción de refinanciamiento de deuda, si no se maneja responsablemente, puede llevar a que la deuda de **A** crezca sin límites (lo que se conoce como *debt overhang*), lo que podría perjudicar a ambos agentes económicos (**A** compromete o hipoteca cada vez más su futuro, y **B** corre el riesgo de perder su inversión, lo que además deteriora la relación entre ambos<sup>14</sup>).

El análisis microeconómico del origen, dinámica y consecuencias de los déficits y deudas que hasta ahora se ha hecho no sólo es válido para un simple par de agentes económicos. Hoy, una de las escuelas más modernas y dinámicas de la macroeconomía es aquella que busca los fundamentos microeconómicos de ésta, en contraposición a enfoques keynesianos tradicionales.

Así, el análisis anterior puede llevarse a un plano macroeconómico agregado para poder asumir, por ejemplo, que el agente económico **A** del que se ha estado hablando es el gobierno de algún país, y que el agente económico **B** es, por ejemplo, el sector privado en términos agregados. Si bien con algunas pequeñas diferencias y especificidades que se explicarán en la siguiente sección, el comportamiento de agentes económicos simples y agregados es más o menos similar. Asimismo, en la siguiente sección se abordará la cuestión de la estabilización (o sostenibilidad) de una deuda y la solvencia de un deudor con especial referencia al sector público.

Ahora bien, con base en las ecuaciones (5) y (7), se puede decir que las deudas son el resultado de los déficits presupuestarios del pasado<sup>15</sup>. Lo mismo sucede con la deuda pública de cualquier país, sobre todo teniendo en cuenta que la hacienda pública de dicho país puede vender valores más o menos continuamente. Esto lo hace generalmente por medio de subastas semanales, en las que los compradores potenciales (prestamistas de la administración pública) presentan sus pujas especificando cuánto están dispuestos a prestar a los diferentes tipos de interés. La hacienda pública venderá la cantidad de letras ofrecida en la subasta a los participantes que ofrezcan lo mayores préstamos o los menores tipos de interés.

Claro que se debe aclarar que, al igual que con el agente económico **A**, las emisiones de deuda gubernamentales no siempre están hechas con el propósito de financiar el déficit presupuestario. Gran parte de ellas se hacen para refinanciar las partes de la deuda pública que se están venciendo. Generalmente la hacienda pública obtiene los fondos para hacer estos pagos mediante endeudamientos adicionales. A este proceso de financiamiento y refinanciamiento de deuda se le conoce como *gestión* de deuda<sup>16</sup>. Sólo una parte de la gestión de deuda se debe entonces a la financiación del déficit corriente, es decir, a la *emisión neta de deuda*, en lugar de a la refinanciación del gran inventario (*stock*) de la misma<sup>17</sup>. Obviamente, esta gestión es en buena medida una cuestión discrecional del gobierno, al igual que su manejo de gastos y de ingresos.

Ahora bien, hablar en términos macroeconómicos agregados constituye la principal diferencia entre los agentes económicos imaginarios **A** o **B** y el sector público de un determinado

país. En el caso de los agentes económicos imaginarios anteriores sólo se relacionó sus actividades económicas con sus respectivos ingresos para poder ver la dinámica de los déficits y deudas y su impacto en las rentas respectivas. No obstante, el sector público de un país se relaciona en general con casi todos los agentes económicos de dicho país, por lo que sus políticas presupuestarias comúnmente tienen un fuerte impacto en la economía nacional. Por ello conviene relacionar sus políticas presupuestarias con el ingreso  $Y$  de toda la economía nacional: ello no sólo permite analizar la dinámica de sus déficits y deudas, sino que también constituye una aproximación preliminar para determinar el impacto de ellas en el nivel de actividad económica total. Asimismo, este indicador permite hacer comparaciones preliminares de la situación presupuestaria con otros países.

Asumiré que, en términos macroeconómicos agregados, el ingreso  $Y$  de la economía de un determinado país es, *ceteris paribus*, su Producto Nacional Bruto o **PNB**, el cual está determinado por la suma del consumo agregado  $C$  más la inversión agregada  $I$  más los gastos gubernamentales netos  $G$  más las exportaciones netas  $XN$ . Lo anterior se expresa generalmente mediante la identidad macroeconómica básica<sup>18</sup>:

$$\mathbf{PNB} = C + I + G + XN \quad (8)$$

El Producto Nacional Bruto es así el valor de todos los bienes y servicios finales producidos en la economía en un determinado período de tiempo  $t$ . Por ello el **PNB** constituye la medida básica de la actividad económica<sup>19</sup>. Aquí conviene hacer algunas aclaraciones antes de entrar en la siguiente sección, pues no es lo mismo hacer análisis en términos nominales que en reales.

El **PNB nominal** mide el valor de la producción utilizando los precios del mercado vigentes en el período en que se obtuvo, mientras que el **PNB real** mide la producción obtenida en cualquier período utilizando los precios de un año base. Así, al **PNB real**, que valora con los

mismos precios la producción de distintos años, implica una estimación de la variación real o física de la producción<sup>20</sup>.

Las medidas anteriores tienden a variar a lo largo del tiempo. Para medir esto, se puede dividir el cambio observado en el **PNB** entre el **PNB** original y multiplicarlo por 100,

$$\delta \text{ PNB} / \text{PNB}_{t-1} = x \quad (9),$$

donde  $\delta \text{ PNB} = \text{PNB}_t - \text{PNB}_{t-1}$

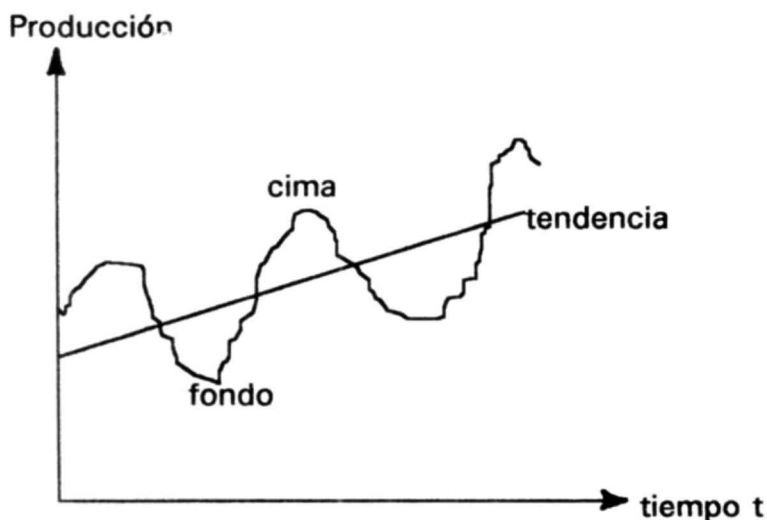
A  $x$  se le llama *tasa de crecimiento del PNB*. Esta medida puede aplicarse tanto para el caso del cambio en el PNB nominal o para el cambio en el PNB real. Sin embargo, es frecuente observar que en un determinado país el PNB nominal ha crecido más que el PNB real. La diferencia entre tasas de crecimiento se debe a que los precios de los bienes han aumentado o, lo que es lo mismo, a que ha habido **inflación**. Entonces, se puede decir que la tasa de inflación  $\pi$  será la tasa porcentual de incremento del nivel de precios durante un período determinado<sup>21</sup>.

Así, se puede asumir en general que, ceteris paribus, la diferencia entre lo nominal y lo real es la inflación  $\pi$ : el PNB nominal será entonces la suma del PNB real más la inflación, y la tasa de crecimiento del PNB real (o tasa de crecimiento real)  $x$  estará determinada por la diferencia de la tasa de crecimiento del PNB nominal (o tasa de crecimiento nominal)  $x$  menos dicha inflación.

Las tasas de inflación y de crecimiento constituyen, junto con la tasa de desempleo (que mide la fracción de la población económicamente activa que no puede encontrar empleo<sup>22</sup>) las medidas generales por las que se juzga la evolución macroeconómica de cualquier país. Estas tres medidas se relacionan por medio del **ciclo económico**, que es el perfil más o menos regular de expansión (recuperación) y contracción (recesión) de la actividad económica en torno a una

senda de crecimiento tendencial. La senda tendencial del PNB será entonces el camino que éste seguiría si los factores de la producción estuvieran empleados en su totalidad, a lo que también se le llama *PNB cíclicamente ajustado*. Así, una *cima cíclica* señalará que el nivel de actividad económica es elevado en relación a la tendencia, mientras que un *fondo cíclico* indicará que la actividad económica se encuentra en su punto más bajo <sup>23</sup>. Por lo general, los movimientos cíclicos y tendenciales no suelen ser regulares, tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

**Gráfico 4**



### **Déficit estructural vs. déficit efectivo**

Hablar de ciclos económicos en relación a la situación presupuestaria de un país es importante porque, según Dornbusch y Fischer <sup>24</sup>, se debe distinguir entre déficit efectivo y déficit *estructural* (o *cíclicamente ajustado*, o de pleno empleo, o de elevado nivel de empleo, típicamente entre un 5 ó 6% de desempleo). El primero difiere del segundo en un componente

cíclico, que se define como aquella parte del déficit que se produce simplemente porque la economía no se encuentra en el nivel de producción de alto nivel de empleo.

Así, la diferencia entre el déficit efectivo y el estructural se produce porque tanto los ingresos como los gastos públicos responden sistemáticamente a los ciclos económicos. Por ejemplo, se puede decir que, para el caso de los países europeos y dados unos determinados tipos impositivos, los aumentos del nivel de renta generan ingresos mayores para el sector público y, puesto que generalmente éste paga subsidios de desempleo, su gasto aumenta cuando la economía entra en recesión.

Después de haber hecho esta breve introducción para discutir y señalar en general las principales características de las deudas, déficits, niveles de renta, ciclos y otras cuestiones macroeconómicas relacionadas con las políticas presupuestarias, se puede pasar, con base en las explicaciones anteriores, a la siguiente sección que se enfocará específicamente en la cuestión de la restricción presupuestaria gubernamental a través del tiempo.

### **La restricción presupuestaria intertemporal del sector público: solvencia y sostenibilidad fiscales**

De la sección anterior se deduce que la política presupuestaria de un gobierno --como la de casi cualquier otro agente económico-- consiste en el manejo que éste haga de sus gastos y de sus ingresos a través del tiempo. Además, cuando un gobierno gasta más de lo que percibe, entra en una situación deficitaria. Para poder salir de ella la hacienda pública tiene, como ya se había dicho, dos opciones: financiar el déficit a través de la emisión de bonos de deuda y/o monetizar la deuda. Cuando los bonos de deuda emitida alcanzan su vencimiento, la gestión de deuda del gobierno en cuestión debe incluir el pago de los mismos o su refinanciamiento. Y cuando el



gobierno opta por el refinanciamiento (o se ve obligado a acudir a él), debe por lo menos dar *servicio* a su deuda, lo que generalmente se traduce en el pago de intereses de la misma.

Si se denomina a los gastos en los que incurre un gobierno como **G**, a los ingresos impositivos<sup>25</sup> que percibe como **T**, a su deuda pública como **D**, a la tasa de interés real de los bonos de deuda pública como **r** (es decir, a la tasa de interés nominal **i** *menos* la tasa de inflación **π**), a la base monetaria existente como **M**, a la variable tiempo como **t** y a los cambios que se observen en cualquiera de las variables anteriores como **δ**, entonces el manejo de la política presupuestaria del sector público por parte de un gobierno, tal y como se mencionó en el párrafo anterior, podría expresarse algebraicamente de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} & \text{[DEF]} \\ & (\mathbf{G} - \mathbf{T}) + \mathbf{rD} = (\delta\mathbf{D} / \delta t) + (\delta\mathbf{M} / \delta t) \end{aligned} \quad (10)^{26}$$

A la ecuación anterior se le llama *restricción presupuestaria gubernamental o del sector público* (nótese la similitud con la ecuación (6c)). El lado izquierdo de dicha ecuación (10) muestra, *ceteris paribus*, el **déficit** presupuestario o fiscal **DEF** de un gobierno. Éste consiste en el **déficit primario** (**G-T**) más el pago de intereses (**rD**) por la deuda existente (ya sea que haya sido contraída o heredada, ver ecuación (5)) para poder gestionar así el servicio a la misma<sup>27</sup>.

Por su parte, el lado derecho de la misma ecuación muestra el **financiamiento** del déficit presupuestario o fiscal gubernamental. Como ya se había dicho, éste consiste en la relación del cambio en el monto de deuda **δD** (es decir, la emisión de deuda pública) por unidad de tiempo (**δt**), y/o en el cambio en la base monetaria **δM** (es decir, la monetización de la misma) por unidad de tiempo (**δt**)<sup>28</sup>.

Por cuestiones de simplificación metodológica, representaré los cambios por unidad de tiempo **δt** que se observen en cualquier variable colocando una pequeña comilla a la derecha y arriba de la variable en cuestión. Así,

$$\delta\mathbf{D} / \delta t = \mathbf{D}' \quad \text{y}$$

$\delta M / \delta t = M'$  , por lo que (10), quedaría como

$$(G - T) + rD = D' + M'$$

Además, ya había mencionado en la sección anterior la conveniencia y las razones de expresar las variables en relación al **PNB** (sobre todo a la deuda y al déficit). Representaré esta relación escribiendo las letras que denominan a las variables en minúsculas. Por ejemplo, la deuda **D** en relación al **PNB** puede entonces expresarse así:

$$d = D / PNB , \text{ o}$$

$$d = D / Y \quad (11), \text{ donde } Y=PNB.$$

Debido a la gestión de la deuda o al refinanciamiento de a misma, se deduce que la relación anterior cambia a través del tiempo (véase el lado derecho de la ecuación (10)). Para expresar estos cambios por unidad de tiempo, se puede derivar entonces ambos lados de la ecuación (11) con respecto a la variable **t**, lo que daría como resultado

$$d' = (D'/Y) - (DY'/Y^2)$$

o, utilizando la ecuación (11) y reagrupando términos nuevamente, da

$$D' = d'Y + dY' \quad (12).$$

Si se sustituye ahora a la ecuación (12) en la (10), se obtiene que

$$d' = (g - t) + (r - x)d - M'/Y \quad (13),$$

donde  $g=G/Y$ ,  $t=T/Y$ ,  $x=Y'/Y$  (la tasa de crecimiento real del **PNB**, véase la ecuación (9)). Asumiré ahora que, *ceteris paribus*, la tasa de crecimiento del dinero del alto poder  $M'/M$  iguala a la tasa de crecimiento nominal del **PNB**:

$$M'/M = \lambda = x + \pi \text{ (la tasa de crecimiento real del PNB más la tasa de inflación } \overset{29}{\pi} \text{ )}$$

Entonces,

$$M'/Y = \lambda m, \quad \text{porque} \quad m=M/Y.$$

Esto permite escribir la ecuación (13) de la siguiente manera:

$$d' = (g - t) + (r - x)d - \lambda m \quad (13a).$$

La ecuación anterior puede interpretarse de la siguiente manera: cuando la tasa de interés real  $r$  de los bonos de deuda pública excede la tasa de crecimiento  $x$  del **PNB**, la relación  $d$  entre la deuda  $D$  y el **PNB** tenderá a incrementarse sin límites. Esta dinámica de acumulación de deuda sólo puede pararse si el déficit presupuestal primario en relación al **PNB** se vuelve un superávit (es decir, que  $(g-t)$  se vuelva negativo). Si no, alternativamente la acumulación de deuda puede detenerse mediante la obtención de ganancias considerables producto de la creación de dinero  $\lambda m$ . A esto último se le conoce como *señoreaje*. Obviamente, debe quedar claro que el uso sistemático de este método financiero producirá inflación ( $\pi$ ), cosa que no es buena en términos políticos: asumiendo que existen *expectativas racionales*, la gente tenderá a reaccionar negativamente frente a la disminución del valor del dinero, ajustando sus expectativas cada vez más rápido y fomentando así el peligro de una inercia inflacionaria. Además, un mal manejo de la

inflación puede traer inestabilidad monetaria y cambiaria con consecuencias para el crecimiento, y más aún dentro de un sistema monetario regional.

La ecuación (13a) define así a la *restricción presupuestaria gubernamental o del sector público para un determinado período de tiempo t*, lo cual puede expresarse matemáticamente en la ecuación anterior colocando una *t* de subíndice para cada una de las variables que la componen:

$$d'_t = (g_t - t_t) + (r - x)d_t - \lambda_t m_t \quad (13b)$$

No obstante, la *restricción presupuestaria gubernamental intertemporal* implica una restricción hecha con base en el futuro: se trata entonces de una sucesión de períodos de la restricción presupuestaria gubernamental de la ecuación (13b) con base en un horizonte de planeación que tienda al infinito<sup>30</sup> ( $\infty$ ). De nuevo, para expresar algebraicamente esto, se puede integrar la ecuación (13b), con lo que se obtiene lo siguiente:

$$d_t = \int_t^{\infty} t_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s + \int_t^{\infty} \lambda_s m_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s - \int_t^{\infty} g_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s + \lim_{s \rightarrow \infty} d_s e^{-(r-x)(s-t)} \quad (14).$$

La *solvencia* gubernamental o del sector público se define como la condición mediante la cual la deuda pública crece asintóticamente a una tasa menor a la tasa de interés. A la deuda, en

otras palabras, no debe dársele servicio mediante la adquisición de nuevos préstamos indefinidamente<sup>31</sup>. Si se cumple esta condición, entonces

$$\lim_{s \rightarrow \infty} d_s e^{-(r-x)(s-t)} = 0 \quad (15)$$

y la *restricción presupuestaria intertemporal del sector público* quedaría expresada así:

$$d_t = \int_t^{\infty} t_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s - \int_t^{\infty} g_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s + \int_t^{\infty} \lambda_s m_s e^{-(r-x)(s-t)} \delta s \quad (16).$$

La ecuación (16) indica también el valor presente de la restricción presupuestaria: expresa el requerimiento de que el nivel inicial de inventario (stock) de la deuda pública en relación al **PNB** de un país debe ser equilibrado por el valor presente descontado de superávits primarios futuros en relación al **PNB** y del señoreaje futuro esperado<sup>32</sup>, asumiendo que la tasa de interés real y el crecimiento del **PNB** están dados.

En realidad, la satisfacción del requerimiento anterior impone débiles restricciones al comportamiento de las autoridades fiscales (y monetarias) de un determinado país (cosa que también sucedía con la restricción presupuestaria del agente económico **A** de la sección anterior): por ejemplo, si el crecimiento proyectado del **PNB** excede a la tasa de interés real, la deuda en relación al **PNB** tenderá a estabilizarse, pero no especifica a qué nivel, por lo que puede hacerlo a uno muy alto. Si esto sucede, ninguna restricción se impondrá al endeudamiento del gobierno, pues el gobierno podrá seguir teniendo un déficit primario indefinidamente dando

servicio a su deuda con préstamos adicionales. La elección del financiamiento mediante impuestos o endeudamiento se determinará entonces solamente a través de criterios distribucionales.

Además, el tamaño de una deuda en relación al **PNB** es un factor crítico que puede influenciar la percepción que el sector privado tiene tanto del compromiso del gobierno por satisfacer el valor presente de su restricción presupuestaria pública como su habilidad para lograr esto último. La satisfacción de la ecuación (16) requiere solamente que, en algún periodo futuro, se espere que el gobierno genere superávits presupuestarios primarios futuros<sup>33</sup>. Sin embargo, conforme la deuda en relación al **PNB** crece, la credibilidad del gobierno para satisfacer su restricción presupuestaria se verá seriamente erosionada. Es más: conforme más grande sea esta relación y mientras más se posponga una política de contracción fiscal, más grande será el superávit presupuestal primario requerido para satisfacer la restricción presupuestaria. En ese caso, una política impositiva destinada a satisfacer la restricción presupuestaria puede ser demasiado severa, por lo que será insostenible a largo plazo por sus impactos económicos (por ejemplo, el "efecto desplazamiento" o crowding out del consumo y/o la inversión privados), políticos y hasta sociales en la población.

Quizá esto sea una de las razones de los autores del Tratado de Maastricht para imponer disciplina en cuanto a la deuda pública de los países comunitarios. De aquí se deduce, además, que el criterio de convergencia fiscal que se refiere a la relación entre la deuda y el **PNB** tiene primacía sobre aquél que se refiere al déficit fiscal en relación al **PNB** y que se habían mencionado en el capítulo anterior.

Esto remite a una cuestión que se trató en párrafos anteriores sólo marginalmente, pero que es muy importante para el argumento en favor de la disciplina fiscal. Me refiero a la estabilización o sostenibilidad de una deuda. Ya se había dicho antes que cuando la tasa de interés real  $r$  de los bonos de deuda pública excede la tasa de crecimiento  $x$  del **PNB**, la relación  $d$  entre la deuda  $D$  y el **PNB** tenderá a incrementarse sin límites (ver ecuación (13a)). Esto puede pararse sólo si el déficit presupuestal primario en relación al **PNB** se vuelve un superávit

(es decir, que  $(g-t)$  se vuelva negativo), a menos que se opte alternativamente por el financiamiento a través del señoreaje ( $\lambda m$ ).

Entonces, ¿bajo qué condición se estabilizará la deuda en relación al **PNB** a un valor constante? Cuando la diferencia la deuda de un determinado periodo menos el anterior de como resultado un valor de cero: sólo así se conservará el inventario de deuda sin incrementos (y se podrá pasar así a la siguiente fase, es decir, a la reducción de dicho inventario de deuda). Esto significa que el cambio en el nivel de deuda en relación al **PNB** por unidad de tiempo da cero, o

$$d' = 0,$$

lo que permitiría escribir la ecuación (13a) de la siguiente manera:

$$d(r - x) = (t - g) + \lambda m \quad (17)$$

Con base en esto, se puede decir que si la tasa de interés real excede el crecimiento real de la economía, será necesario que el balance presupuestario primario  $b$  en relación al **PNB** presente un superávit significativo ( $(t - g)$ , que sería lo mismo que un déficit  $(g - t)$  con signo negativo, en términos de la ecuación (13a)) o que la creación de dinero de alto poder sea lo suficientemente elevada para poder mantener así un determinado nivel de deuda en relación al **PNB** constante. Ello equivaldría a estabilizarla o a hacerla sostenible.

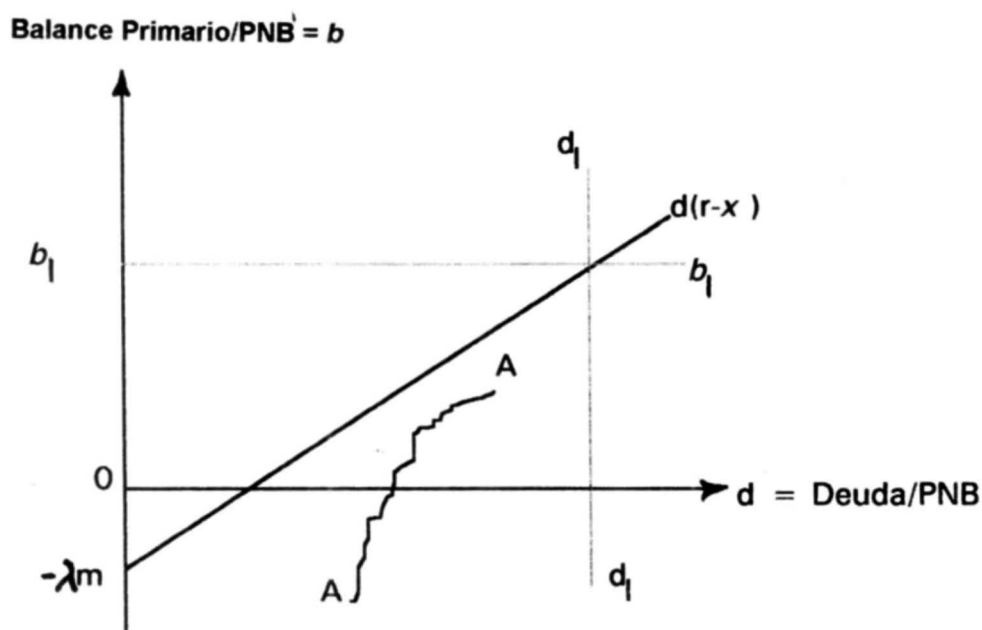
Reagrupando términos, la ecuación anterior podría escribirse también así:

$$\begin{aligned} (t - g) &= d(r - x) - \lambda m \\ b &= d(r - x) - \lambda m \end{aligned} \quad (17a)$$

Esta última ecuación dice que el balance presupuestario primario  $b$  en relación al **PNB** será igual a la deuda en relación al **PNB** multiplicada por la diferencia entre la tasa real de interés y de crecimiento de la economía menos las ganancias por concepto de señoreaje.

Es fácil deducir así que la ecuación (17a) es la de una recta, de acuerdo con su representación algebraica más común:  $y=mx + b$ . Es decir, la variable de las ordenadas  $y=b$  dependerá de los cambios que se observen en la variable de las abscisas  $x=d$ . La pendiente de la recta estará determinada por el término  $m=(r - x)$  y la intersección con el eje de las ordenadas pasará por el punto  $b= - \lambda m$ . Si se asume que estos dos últimos términos permanecen constantes, se obtendría una gráfica así<sup>35</sup>:

**Gráfico 5**



Como puede verse, la estabilización de una deuda (en relación al **PNB**) con valor positivo requiere que el balance presupuestario primario (también en relación al **PNB**) sea superavitario. Cuando más grande sea  $d$ , más superavitario deberá ser  $b$ . Sin embargo, asumiendo que existe un límite máximo posible  $b_1$  para los ingresos gubernamentales en relación al **PNB** y que también hay un límite inferior  $d_1$  para sus gastos en relación al **PNB** (es decir, la parte *estructural* del presupuesto público, si se recuerda lo que se dijo en la última parte de la sección anterior), es obvio que el balance presupuestario primario también debe ajustarse de



acuerdo a ciertos márgenes, por lo que el control de la deuda  $d$  en relación al **PNB** estará supeditado a los dichos márgenes determinados por los límites anteriormente señalados.

Estos límites y márgenes se mostraron en el gráfico anterior. La recta en él muestra las combinaciones del balance primario  $b$  en relación al **PNB** y de la deuda  $d$  en relación al **PNB** con las cuales, de acuerdo a las ecuaciones (17) y (17a)  $d$  se estabiliza (i.e. se mantiene constante, o se vuelve sostenible, o  $d_t - d_{t-1} = 0$ ). Así, se puede decir que  $d$  aumenta cuando la economía gubernamental se encuentra en el área superior a esta recta, y disminuye cuando ésta se encuentra en el área inferior de dicha recta. Los límites estructurales de los ingresos y gastos públicos están representados por las líneas  $b_1 b_1$  y  $d_1 d_1$  del gráfico anterior, respectivamente. Valores por debajo de la línea  $b_1 b_1$  representan balances (superávits) primarios posibles, mientras que valores a la izquierda de la línea  $d_1 d_1$  representan los valores posibles que puede tomar  $d$ .

En la práctica, la velocidad a la cual el gobierno gasta y ahorra a través del tiempo también se encuentra limitada. Si se comienza en una situación en la cual la deuda  $d$  en relación al **PNB** se incrementa, mover el balance presupuestario primario  $b$  en relación al **PNB** hacia una posición superavitaria suficiente para la estabilización de la deuda puede tomar algunos años. Una típica senda de ajuste puede ser la curva **AA** del gráfico 5. Es más, el proceso de ajuste puede llegar a tener un impacto en las tasas reales de interés  $r$  y crecimiento económico  $x$ , con lo que la recta de equilibrio de la deuda en relación al **PNB** podría rotar en sentido contrario a las manecillas del reloj (si el diferencial entre  $r$  y  $x$  se incrementa, por ejemplo, a consecuencia de efectos expansivos en la demanda) o en sentido contrario (si el diferencial anterior se reduce, por ejemplo, debido a cuestiones de falta de credibilidad en el gobierno). Además, debido a que se asume que existe un límite superior para el balance (superávit) presupuestario primario posible, estos efectos pueden reducir o ampliar el rango en el que se puede mover la deuda  $d$  en relación al **PNB**<sup>36</sup> (si, de nuevo, el diferencial anterior se incrementa o disminuye).

Así, se puede decir que las políticas de ajuste deben quedar dentro de los márgenes y límites mencionados. Políticas fiscales (sobre todo impositivas) que fuercen al presupuesto

público a acercarse a estos límites o a sobrepasarlos pueden generar presiones que desemboquen en el repudio soberano a la deuda por parte del deudor en cuestión, en ayuda financiera (*bail-out*) a éste por parte de otros o a que dicho deudor último recurra al financiamiento inflacionario (señoreaje)<sup>37</sup>. Es decir, la cuestión de la deuda se puede **politizar**.

Con respecto a esto último, se ha argumentado desde hace tiempo que, aún cuando se ha renunciado al repudio de deuda o se han implementado políticas impositivas especiales o severas, los gobiernos tienden a satisfacer su restricción presupuestaria intertemporal mediante la inflación<sup>38</sup>. Ya John Maynard **Keynes** había hecho hincapié sobre este punto cuando predijo una inflación inducida por devaluación como consecuencia de la enorme deuda pública que Francia tenía:

"... El nivel del Franco va a ser determinado, en el largo plazo, no tanto por la especulación o el balance comercial, o aún por la aventura del *Ruhr*, sino más bien por la proporción de su ingreso obtenido del pagador de impuestos francés que le permita retirárselo para pagar los reclamos del *rentier* francés..."<sup>39</sup>.

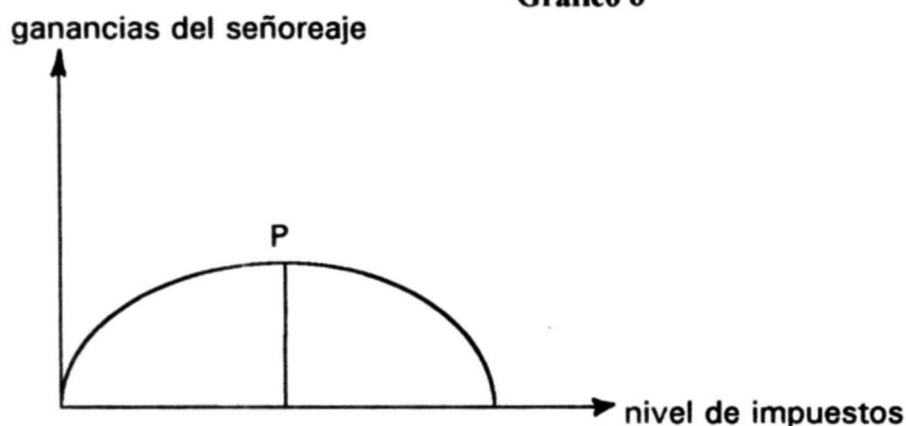
Esta discusión la retomó Colin **Clark**, quien argumentaba que una vez que la política impositiva alcanzara un 25% del ingreso habría presión inflacionaria para reducir el valor real de la deuda pública y así disminuir la carga por el servicio de la misma. Para llegar a esta conclusión, Clark analizó la historia fiscal de varios países en el siglo XX, con lo que fundamentó su teoría de la inflación por carga de deuda. Específicamente, él decía que

"... la política impositiva excesiva, para pagar los intereses de la deuda pública, puede causar un desplazamiento temporal de la lealtad [*allegiance*] del lado deflacionario hacia el lado inflacionario por parte de políticos, banqueros, economistas y otros capaces de alterar el balance de poder políticos. El parlamentario, banquero o administrador, enfrentado con una *imposición* que él considere excesiva (o con un déficit grande que genere expectativas de *imposición* alta en un futuro cercano), se vuelve, consciente o inconscientemente, más reacio a levantar aquellas barreras que, en tiempos más normales, levantaría contra los incrementos en salarios y precios... Cuando el valor del dinero se ha reducido lo suficiente como para que la carga del presupuesto

sea soportable, nuevamente habrá una transferencia de lealtades: las autoridades gubernamentales y los banqueros recuperarán la oposición normal hacia todas aquellas proposiciones que ellos consideren que tendrían sin duda efectos expansionarios..."<sup>40</sup>.

No obstante, la escuela de Minnesota, liderada por **Sargent** y **Wallace**, pioneros de la teoría de las expectativas racionales (ver sección anterior), prevee situaciones un poco distintas a las anteriores cuando se recurre al señoreaje. Según esta escuela de pensamiento, los agentes económicos aprenden de sus errores y tienden a equivocarse cada vez menos. Siguiendo esta línea de pensamiento, las ganancias obtenidas del financiamiento por señoreaje tendrán rendimientos decrecientes a partir de un determinado punto **P**, debido a que los agentes económicos (privados), que son racionales y maximizan, tenderán a aprender que el dinero se devalúa e indexarán sus precios y salarios<sup>41</sup>. Así, a la larga se puede presentar una inercia inflacionaria de la que el gobierno obtenga cada vez menos ganancias y más inestabilidad monetaria. Gráficamente, esto daría una curva de saturación, lo que se conoce comúnmente como "curva de Laffer del Señoreaje"<sup>42</sup>:

**Gráfico 6**



Hablar de expectativas racionales lleva a un último punto a tratar: la prima de riesgo de la deuda pública. Ésta tiende a aparecer y a incrementarse cuando los tenedores de bonos públicos, que se asume que son agentes económicos racionales, tienen la percepción de que existe el peligro de una inflación que disminuya el valor nominal de sus bonos o que el gobierno en

cuestión haga un repudio soberano de su deuda. Para compensar esto, cobran una prima de riesgo  $p_t$ , que pretende cuantificar el costo del riesgo que les representa tener o invertir bonos de deuda. Cabe aclarar que, además, este riesgo puede variar con el tiempo inesperadamente (de ahí el subíndice  $t$ ): se pueden presentar elecciones desfavorables, recesiones, choques (shocks) exógenos, o hasta guerras.

Según Fratianni y Von Hagen<sup>43</sup>, la prima de riesgo se deriva de la evolución de la tasa de crecimiento  $d'$  de la deuda en relación al PNB y de la tasa de crecimiento  $x$  del PNB real. Obviamente, se deduce que si lo primero crece más que lo segundo, la prima de riesgo aumentará, y viceversa. Algebraicamente, se puede expresar esta relación de la siguiente manera:

$$p_t = \alpha (d' - x) \quad (18),$$

es decir, la prima de riesgo depende del diferencial entre las tasas de crecimiento de la deuda y del crecimiento económico y un coeficiente  $\alpha$ , determinado por otras consideraciones tales como el grado de miedo, las percepciones del mercado, el marco internacional, etcétera. Generalmente se agrega el valor de dicha prima de riesgo a la tasa de interés  $r$ , y es aquí donde la cuestión de la deuda corre nuevamente el riesgo de politizarse. Además, el cobro de altas primas de riesgo en las tasas de interés hace que la carga por el servicio de la deuda se vuelva pesada, y se puede entrar en un círculo vicioso en el que se incurra en más inflación o se repudie a la deuda conforme aumente la prima de riesgo, lo que puede hacer que de nuevo se presente el debt overhang.

Después de este breve marco teórico para el manejo de las políticas presupuestarias del sector público y sus consecuencias, se puede pasar a la siguiente sección, en la que se aplicará lo dicho hasta ahora para explicar los fundamentos teóricos de los criterios y números de convergencia fiscal.

### **Los valores de referencia de los criterios de convergencia fiscal**

En la sección anterior se trataron temas presupuestarios mediante los cuales se llegó a argumentos que pueden utilizarse en favor de la disciplina fiscal: los déficits y deudas públicas pueden comprometer el crecimiento económico, pueden fomentar procesos inflacionarios, pueden dañar la estabilidad y credibilidad de un sistema (monetario), y sus consecuencias no sólo tienen repercusiones económicas (el "efecto desplazamiento", por ejemplo) , sino también políticas y hasta sociales.

Claro que, como ya se había dicho en el capítulo anterior, el Tratado de la Unión Europea (TUE), con base en su artículo 109 J, apartado 1, codifica una regla que estipula que las tasas de inflación de los países comunitarios deben converger en niveles bajos, pues lo que se busca es una estabilidad de precios (meta expresada ya desde tiempos del Sistema Monetario Europeo). Además, el Protocolo sobre los Criterios de Convergencia previstos en el artículo 109 J del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, en su artículo 1, señala que la tasa de inflación  $\pi$  de los países miembros no debe superar en más de 1,5 puntos porcentuales la tasa de los tres países de la Unión Europea con la inflación más baja. Esto reduce, por ley, la importancia del *señoreaje* en la financiación del presupuesto público. Si a esto se le agrega que, con base en los artículos 104, 104A y 104 B del TUE, se señala que la deuda pública será responsabilidad única y exclusiva de los gobiernos en cuestión, por lo que se prohíbe por ley el acceso privilegiado al financiamiento por parte de la banca central nacional o comunitaria para dichos gobiernos (cosa que se acentuará cuando se establezca el supuestamente autónomo Banco Central Europeo (BCE)), la importancia del *señoreaje* se ve reducida aún más<sup>44</sup>. Tal parece que, sin mencionarlo, indirectamente se está hasta prohibiendo el uso de este método de financiamiento. Si esta percepción resulta verdadera (o, por lo menos, muy cercana a la realidad), entonces se puede asumir que el término  $\lambda m$  de la ecuación (17a) desaparece porque se reducirá con el tiempo hasta llegar a un valor de cero en el límite, o

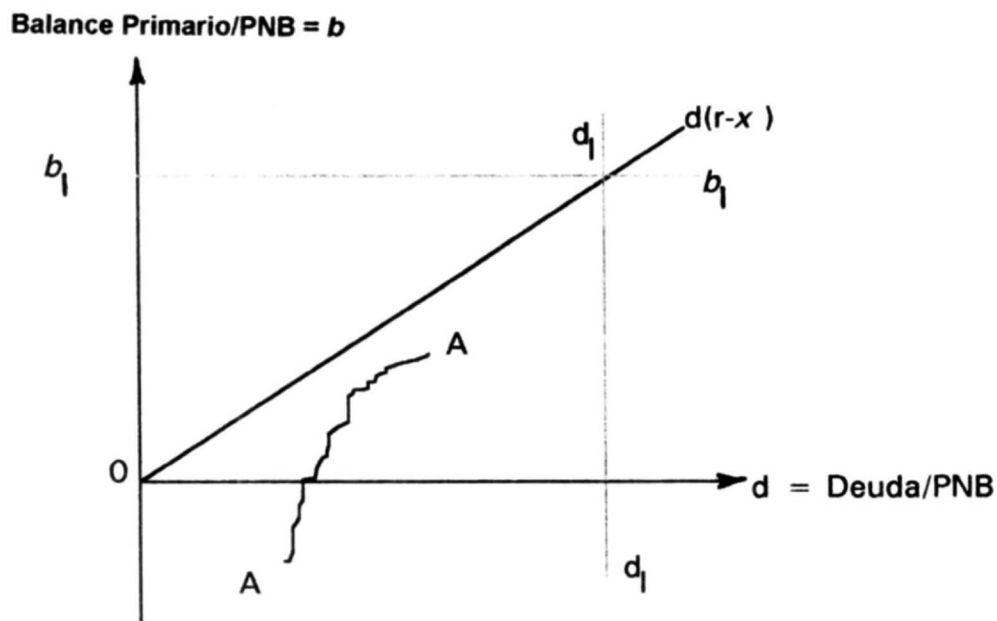
$$\lim_{t \rightarrow \infty} (\lambda m) = 0$$

lo que permitiría escribir la ecuación anterior de la siguiente manera:

$$b = d (r - x) \quad (19)$$

La ecuación anterior dice que el balance presupuestario primario real en relación al **PNB** es igual a la deuda en relación al **PNB** multiplicada por el diferencial entre la tasas de interés real y de crecimiento real de la economía. Esto, gráficamente, daría una recta similar a la del gráfico 5, con la diferencia de que ahora ésta pasaría por el centro, tal y como lo muestra el siguiente gráfico:

**Gráfico 7**



Con base en esto, los términos de la ecuación (19) pueden desarrollarse y reagruparse de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} b &= d r - d x \\ -x d &= b + r d \end{aligned} \quad (19a)$$

Si se asume que  $b=(g-t)$  --es decir, que presenta un déficit-- entonces se puede decir que el lado derecho de la ecuación anterior constituye el déficit presupuestario o fiscal real **def** del sector público en relación al **PNB**, es decir, el déficit primario más el pago de intereses por deuda contraída (ver secciones anteriores), ambos en relación al **PNB**. Así,

$$-x d = \text{def} \quad (19b)$$

Si esta ecuación la dividimos entre el crecimiento real del **PNB** y consideramos valores absolutos, entonces se puede escribir que

$$d = \text{def} / x \quad (19c)$$

Lo anterior significa que la relación entre la deuda **D** y el **PNB** tiende a ser igual a la relación entre el déficit fiscal nominal **def** (en relación al **PNB**) y el crecimiento real del **PNB**.

Hasta ahora se ha trabajado con variables reales, es decir, no se ha tenido en cuenta a la inflación. No obstante, el Tratado de Maastricht habla, en el artículo 2 de su Protocolo sobre el Procedimiento aplicable en caso de Déficit Excesivo (ver capítulo 1) de "... déficit[s] público[s] previsto[s] ... [y] deuda[s] bruta[s] total[es], a su valor nominal"<sup>45</sup>. Esto significa que algunos términos de la ecuación anterior deben ser considerados en términos nominales. Para que quede equilibrada dicha ecuación anterior, se puede manipular de la siguiente manera:

$$d = \text{def} / x \quad (19d),$$

donde  $d$  es la deuda bruta nominal y  $x$  es el crecimiento nominal del **PNB** (es decir, el crecimiento real  $x$  más la inflación  $\pi$ ).

Entonces se puede decir que, ceteris paribus y bajo estas circunstancias y supuestos, la relación entre la deuda bruta nominal y el **PNB** tenderá a igualar a la relación entre el déficit fiscal y el crecimiento nominal del **PNB** de una economía, o

$$\frac{\text{Deuda pública bruta nominal}}{\text{PNB}} = \frac{\text{déficit fiscal}}{\text{crecimiento nominal del PNB}} \quad (20)$$

Esta última expresión es muy importante, porque aquí se pueden insertar ciertos valores. Por ejemplo, ya se ha argumentado en la sección anterior por qué el criterio de convergencia fiscal que tiene primacía sobre los demás es el de la deuda pública bruta en relación al **PNB**. Asimismo, se puede deducir sin temor a equivocarse que su valor de referencia (60%) seguramente proviene del promedio que observó este indicador macroeconómico a nivel comunitario en 1991, año de las negociaciones del **TUE**. Para probar esto quizá sea conveniente recordar las tablas y gráficas que se habían mencionado en la introducción a este trabajo:

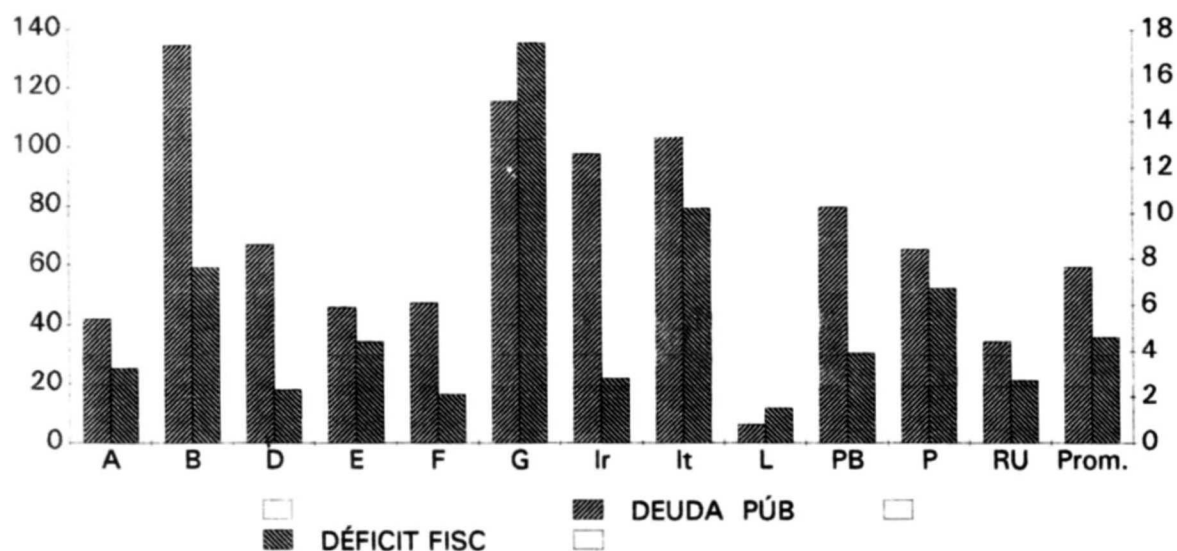


**Tabla 1: DEUDA PÚBLICA Y DÉFICIT FISCAL DE LOS PAÍSES MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (1991)**

<b>PAÍS</b>	<b>DEUDA PÚBLICA BRUTA (% PNB)</b>	<b>BALANCE FISCAL (% PNB)</b>
<b>ALEMANIA</b>	41,7	-3,2
<b>BÉLGICA</b>	134,4	-7,6
<b>DINAMARCA</b>	66,7	-2,3
<b>ESPAÑA</b>	45,6	-4,4
<b>FRANCIA</b>	47,1	-2,1
<b>GRECIA</b>	115,5	-17,4
<b>IRLANDA</b>	98,0	-2,8
<b>ITALIA</b>	103,5	-10,2
<b>LUXEMBURGO</b>	6,2	+1,5
<b>PAÍSES BAJOS</b>	79,6	-3,9
<b>PORTUGAL</b>	65,3	-6,7
<b>REINO UNIDO</b>	34,4	-2,7
<b>PROMEDIO</b>	<b>59,4</b>	<b>-4,6</b>

Fuente: Fondo Monetario Internacional (1993)<sup>46</sup>.

**Gráfico 1: DEUDA PÚBLICA Y DÉFICIT FISCAL DE LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA (1991)**



Además, según documentos emitidos por la propia Unión Europea, se prevee alcanzar un nivel promedio de largo plazo de 3% de crecimiento real y de 2% de inflación a nivel comunitario. Esto significa que se estima que el crecimiento económico nominal a la larga será de 5%<sup>47</sup>. Con base en ello, se puede decir que, para que la ecuación (20) sea válida, el déficit fiscal en relación al **PNB** debe ser de 3%:

$$\begin{array}{r}
 3\% \\
 60\% = \text{-----} \\
 5\%
 \end{array}$$

$$0.6 = 0.6$$

Es decir, un déficit fiscal de 3% en relación al **PNB** sería el que se requiere para estabilizar una deuda pública bruta nominal de 60% en relación al **PNB**, dados un crecimiento real de la economía de 3% más una tasa de inflación de 2%, o un crecimiento económico nominal del **PNB** de 5%. Probablemente es de aquí de donde provenga el valor de referencia del criterio para el déficit fiscal.

Si bien esto prueba el fundamento teórico de los criterios y valores de referencia fiscal, se debe aclarar también que el argumento sólo es válido si las estimaciones acerca del futuro del crecimiento real e inflación que la Unión Europea hizo de sí misma se cumplen. Si no, el respaldo teórico de estos valores de referencia desaparece.

Pero...¿qué tan confiables pueden ser las estimaciones de la Unión Europea? ¿Podrán tener las mismas expectativas de crecimiento países tan asimétricos como España Grecia frente a Alemania o Holanda? ¿Cómo han evolucionado las deudas y déficits fiscales a lo largo del tiempo? ¿Puede ser esto un indicador para evaluar las estimaciones de la misma Unión Europea? Se responderá a estas preguntas en el capítulo próximo, en donde se examinará la evidencia empírica mediante el análisis de estadísticas que muestren la evolución de estos dos indicadores macroeconómicos presupuestarios. Posteriormente, se harán estimaciones con respecto a dichos indicadores, para lo que se utilizará un modelo econométrico propuesto por Blanchard que permite estimar el tamaño del ajuste necesario para que los países comunitarios puedan estabilizar su situación presupuestaria primero y, luego, puedan cumplir con los criterios de convergencia fiscal. Si se llegara a la conclusión de que las estimaciones de la Unión Europea no son del todo ciertas, entonces el respaldo teórico, económico y hasta empírico, como ya se había dicho, perdería fuerza.

Sin embargo, antes de abandonar este capítulo dedicado a la teoría económica, cabría mencionar marginal y brevemente otro tipo de argumentos en favor de la disciplina fiscal y las críticas que se les han hecho.

### **Otros argumentos económicos en favor de la convergencia fiscal y sus críticas**

En las secciones anteriores parece haber quedado claro que la disciplina fiscal es conveniente para cualquier país, pues una gestión de deuda irresponsable puede iniciar una dinámica que podría comprometer el crecimiento, la estabilidad monetaria y el status como sujeto de crédito confiable del país en cuestión, entre otras cosas.

Si bien ya se explicó de dónde proviene los valores de referencia fiscal comunitarios (aunque su validez teórica dependa de los supuestos y estimaciones de las que se parta, lo que resta fuerza al argumento), uno podría preguntarse por qué es conveniente establecer valores de referencia específicos, dado que, según lo dicho en el párrafo anterior, la disciplina fiscal es deseable per sé en la mayoría de los casos.

Una respuesta preliminar a esta cuestión se podría encontrar en el temor que existe a nivel comunitario de que la indisciplina fiscal afecte no sólo al país que la practique, sino también a toda la Unión Europea. O también se podría pensar que la convergencia fiscal es un paso más hacia una mayor cooperación política, ya que, de resultar, sentaría un precedente con fuertes efectos de "engranaje" o spill over (como dirían los funcionalistas<sup>48</sup>) para profundizar la integración europea.

La primera hipótesis es mucho más polémica: si un país debe preocuparse por sus "déficits excesivos", ¿por qué lo tiene que hacer toda la Unión Europea, si se supone que cada uno lo debe hacer por sí mismo? Además, en un régimen de tipos de cambio fijos o semifijos como lo es el Sistema Monetario Europeo (SME), ¿es conveniente reducir considerablemente el margen de acción de las políticas fiscales, toda vez que éstas han quedado como únicos estabilizadores económicos al encontrarse coordinadas a nivel comunitario las políticas monetarias y cambiarias?

Reconocidos economistas como Giovannini, Spaventa<sup>49</sup> y Emerson<sup>50</sup> han defendido los argumentos en favor de reglas fiscales a nivel regional. Otros, como Buiter, Roubini, Corsetti,

De Grauwe, Fratianni, von Hagen, Eichengreen, Gros<sup>51</sup>... y algunos más están en contra, y han criticado cada uno de los argumentos en favor de dichas reglas.

La primera controversia se suscita en torno a la discusión de las "externalidades " que pueden tener las políticas presupuestarias a nivel internacional. Se dice que, en una región interdependiente, las políticas de unos afectan a otros y, lo que es peor, los afectan de manera desigual, asimétricamente, por lo que algunos se verán más perjudicados que otros. Esto cobra mayor importancia cuando un régimen de tipos de cambio hace que dichos tipos de cambio se vuelvan más rígidos (tal y como en el SME), pues con ello es la política fiscal la que mayor impacto regional tiene.

Así, el argumento en favor de la disciplina fiscal se fundamenta en el punto de vista de que el control de la demanda nacional mediante la política fiscal tiene efectos secundarios, porque un estímulo fiscal en un país miembro también lleva a un incremento de la demanda de los productos de los demás países. Ahora bien, si un país miembro practica una política fiscal expansiva (por ejemplo, mediante una excesiva emisión de deuda o un déficit fiscal excesivo), no sólo se incrementa la demanda de otros países, sino que también se presionan al alza los tipos de interés. En una unión monetaria el efecto sobre los tipos de interés también se extendería al resto de la unión y tendería a reducir la demanda y, por lo tanto, contrarrestaría el efecto directo sobre la demanda<sup>52</sup>.

Como evidencia empírica se menciona, por ejemplo, que aunque la UE no haya alcanzado todavía su Unión Monetaria, el impacto del giro en la política fiscal alemana (desde casi un equilibrio en 1989 a un déficit de 5% de su PNB en el segundo semestre de 1990<sup>53</sup>) puso de manifiesto el problema. Se ha estimado que la presión directa de la demanda originada por la unificación alemana provocó un aumento de las importaciones provenientes de la Comunidad de unos 30 mil millones de ECUs por año (casi 1% del PNB de la Comunidad sin Alemania, entonces<sup>54</sup>).

Sin embargo, en contra se puede argumentar que, al mismo tiempo, el incremento de los tipos de interés en Alemania se fue propagando por el Sistema Monetario Europea (SME),

generándose un alza en los tipos de interés de la Comunidad, de manera que no está nada claro que los socios de Alemania se beneficiaron o no de la política fiscal expansiva alemana. Este ejemplo sirve para poner de manifiesto la dificultad teórica de determinar la magnitud y signo de los efectos secundarios<sup>55</sup>. Esto implica incluso que a veces es imposible determinar si la respuesta adecuada a determinada situación debe ser una expansión o contracción fiscal. Por ello, si bien se han hecho algunos cálculos basados en modelos de interacción internacional que intentan medir las ganancias de bienestar derivadas de la coordinación de las políticas nacionales<sup>56</sup>, éstos no dejan de ser ambiguos. Además, faltaría determinar si dicha coordinación puede llevar a una pérdida de bienestar y, de ser así, en qué grado<sup>57</sup>.

Y es que no debe pasarse por alto que la Unión Económica y Monetaria (UEM) sugiere que una mayor divergencia en las políticas fiscales nacionales puede ser posible, ya que en una UEM la política fiscal puede quedar como el único instrumento importante de política económica que permanezca para hacer frente a shocks nacionales específicos. Por ello, en caso de que estos fueran intensos, cabría esperar excepciones o aplicaciones laxas y de forma discrecional a las reglas fiscales de Maastricht.

No obstante, según Gros, parece ser que ningún país miembro utiliza la política fiscal a la hora de buscar una sintonización precisa de su economía. A lo largo de la última década, los países miembros han experimentado que, dadas las restricciones políticas, la política fiscal no es un instrumento muy útil para afectar la demanda agregada a corto plazo. Es más, en algunos países la carga de los intereses de la deuda pública se ha hecho tan abrumadora que la consolidación de la deuda se ha convertido en el objetivo de la política fiscal. Dado que la política fiscal se usa cada vez menos para controlar la demanda, la cuestión de la convergencia puede relegarse a un segundo plano, según Gros<sup>58</sup>.

Otros argumentos a favor de las reglas fiscales señalan el riesgo que existe cuando, ante una posición presupuestaria insostenible, el país en cuestión repudie su deuda, que los demás decidan otorgarle ayuda financiera, o que el presupuesto comunitario haga una transferencia de recursos para ayudar al país en cuestión. No obstante, se ha argumentado en contra que lo

primero sería difícil de suceder, dado que el TUE señaló que la deuda será responsabilidad única y exclusiva del gobierno en cuestión, además de que se prevén sanciones en caso de no cumplir. Por lo tanto, el gobierno en cuestión podría perder más de lo que gana al repudiar su deuda. Con respecto a la ayuda financiera, sucede lo mismo: el TUE, al señalar que la deuda es responsabilidad exclusiva del gobierno deudor y al prohibir el acceso a la banca central para el financiamiento monetario de la deuda, este temor debería quedar suprimido, sobre todo teniendo en cuenta que lo que se pretende es crear un Banco Central Europeo autónomo. Y, por último, en cuanto a ayudas provenientes del presupuesto comunitario, se dice que éste es aún demasiado pequeño como para otorgarlas. Además, Europa aún no ha llegado al federalismo fiscal que permitiría hacer esas transferencias automáticamente<sup>59</sup>.

Además, con respecto a estas externalidades, Willem Buiters, profesor de la Universidad de Cambridge, ha señalado que se tiene la percepción de que éstas son negativas. Según él, se debe distinguir entre externalidades pecuniarias y tecnológicas: las primeras son consecuencia del mercado, y señalan un buen funcionamiento de éste, las segundas sí son negativas, pues afectan el comportamiento del mercado de manera exógena. Así, las externalidades de políticas fiscales expansivas que elevasen la demanda agregada o las tasas de interés deberían verse como externalidades pecuniarias y no necesariamente negativas. Suprimirlas equivaldría a intentar intervenir en el mercado<sup>60</sup>. Así, según Buiters, el mercado es quien debería entonces imponer la disciplina fiscal: él indica cuándo imponer o elevar primas de riesgo a gobierno insolventes, o incluso suspender el crédito a un gobierno que mostrase una posición presupuestaria insostenible.

Aquí cabe preguntarse si la disciplina que impondría el mercado sería suficiente para algunos países. La experiencia con la deuda de los países en vías de desarrollo hasta la crisis de 1982 muestra que, pese a que se mantuvieron deudas insostenibles, los acreedores siguieron otorgando préstamos hasta llegar al borde del colapso del sistema. Ello se debió principalmente a que la información de que disponían dichos acreedores no era suficiente o llegaba demasiado

tarde como para que hubieran podido actuar de otra manera. Además, los deudores, racionalmente, manejaban estratégicamente la información acerca de ellos.

Además, en un mercado único con perfecta movilidad de capitales como la UE, los gobiernos estarían tentados a acudir al financiamiento de sus déficits y deudas en los mercados internacionales de capital, haciendo que su deuda pública pasara a manos privadas y/o que se volviera externa. A la larga, y con base en lo dicho al final del párrafo anterior, un manejo irresponsable de la deuda que la volviese cada vez más y más insostenible, podría colocar al subsistema financiero europeo en riesgo, tal y como casi sucedió en 1982 cuando los países en vías de desarrollo pusieron en jaque al sistema financiero internacional, cosa que desató la famosa "crisis de la deuda" con la que empezó la así llamada "década perdida para América Latina".

Investigaciones recientes indican además que, incluso si los mercados financieros ofrecen una disciplina adecuada, las políticas presupuestarias nacionales pueden tener efectos externos. Algoskoufis y Van der Ploeg sostienen que el nivel de deuda pública en un país puede afectar a la tasa de crecimiento de otros países porque hay economías internacionales de escala<sup>61</sup>. Es decir, un endeudamiento elevado con el exterior tendería a reducir la cantidad de ahorro interno disponible para la inversión interna y, por lo tanto, para el crecimiento interno. Esto implica que los países miembros tendrían el derecho, en términos puramente económicos, de estar preocupados por las deudas excesivas de sus principales socios comerciales. Este razonamiento vuelve a sugerir la idea de que las reglas fiscales vigilarán mucho más a la deuda pública que al déficit. No obstante, si bien este es un argumento a favor de las reglas, no lo es para los valores de referencia, pues estos uniforman las políticas presupuestarias sin tomar en cuenta las asimetrías económicas entre los doce miembros, tal y como se había mencionado en secciones anteriores. Las reglas y valores de referencia, que parecen demasiado simples, serían bastante rigurosas para una UE con amplias diferencias de posiciones presupuestarias y relaciones de deuda pública/PNB que van desde 37% en Francia y 10% en Luxemburgo a 128% en Bélgica.



Existe además un último peligro: la competencia impositiva. En un afán por volver a su balance presupuestario superavitario, los gobiernos pueden bajar impuestos con la intención de atraer a contribuyentes foráneos (pues saben que el mercado único permite la libre circulación de personas), con lo que así se podría incrementar el tamaño de su base impositiva<sup>62</sup>. El problema de esto es que varios Estados (si no es que todos) estarían tentados a hacer lo mismo, con lo que podría surgir la competencia impositiva antes mencionada que lo llevara a políticas impositivas subóptimas, con lo que a la larga hasta podrían perjudicar su posición inicial. No obstante, este argumento, cuyo fundamento se encuentra en la teoría de juegos, no se refiere tanto a la conveniencia de establecer reglas y valores de referencia fiscales, sino más bien habla de la necesidad de coordinación de políticas fiscales, quizá utilizando como modelo al caso de Estados Unidos con su federalismo fiscal.

Cabe preguntarse si esto no sería otro tema. Una cosa es establecer reglas y valores de referencia, y otra hablar de coordinación de políticas, que va mucho más allá de lo primero. Además, la referencia al caso estadounidense puede llevar a conclusiones erróneas para el caso de Europa: Estados Unidos es una región mucho más homogénea que Europa y con una mucho mayor movilidad del trabajo. Y debe tomarse en cuenta que, en Estados Unidos, el problema presupuestario es exactamente el contrario al europeo: en la Unión Americana los Estados, en general, se adhieren a sus propias restricciones y tienen presupuestos equilibrados, según lo establecido en sus propias constituciones. Por el contrario, es el gobierno federal quien no siempre sigue sus propias reglas, y muchas veces incurre en déficits fiscales muy severos.

Como podrá notarse, en Europa sucede lo contrario: son los Estados los que presentan déficits excesivos, mientras que, en general, el presupuesto comunitario es pequeño y está en equilibrio. Quizá esto sea una muestra de que Europa aún se encuentra en una etapa "prefederal", como diría MacDougall<sup>63</sup>.

## NOTAS

### CAPÍTULO 2

1) Así concluye este autor su artículo "A Guide to Public Sector Debts and Deficits", publicado en Economic Policy 1, 1985, pp. 13-79.

2) Según Dornbusch y Fischer (en Macroeconomía (4a. ed.), Madrid, McGraw-Hill/Interamericana, 1991, p. 693), hay una tercera opción: la venta de activos del gobierno (por ejemplo, privatizando empresas públicas). En este análisis, por cuestiones metodológicas, no se considerará esta opción, si bien no debe olvidarse que la venta de dichas empresas ha tenido cierto éxito en la búsqueda del equilibrio presupuestal en algunos países en vías de desarrollo. No obstante, no debe olvidarse que esta forma de financiamiento es sólo temporal, pues si un gobierno vende constantemente, a la larga se quedará sin activos.

3) Ibid., p. 692.

4) Ibid. A este tipo de cuentas se les llama "Cuentas de Recaudación y de Crédito".

5) Ibid. No obstante, lo anterior podría considerarse como un simple detalle institucional. Si un Banco Central Nacional no compra deuda en grandes cantidades directamente al gobierno, lo puede hacer indirectamente comprando valores al público. Supóngase que el Banco Central Nacional está efectuando compras en el mercado abierto (open market) al mismo tiempo que el gobierno está vendiendo deuda al público a través de la hacienda pública. El efecto neto de la venta de deuda combinada con la compra en el mercado abierto consiste en que el Banco Central Nacional acaba poseyendo más deuda pública, lo que sería algo similar si la hubiese comprado directamente al gobierno. Como se puede deducir, lo anterior depende de la política monetaria de dicho Banco Central: si ésta consiste en el compromiso por mantener el tipo de interés nominal de los bonos de deuda pública estable, entonces comprará deuda en el mercado abierto al presentarse un déficit público que se financie por este vendiendo

deuda a privados. Es decir, por cuestiones de oferta y demanda, la tasa de interés nominal de la deuda tenderá a elevarse al presentarse dicho déficit, y el Banco Central Nacional deberá intervenir comprándola para mantener el tipo de interés nominal estable. Esto puede aumentar el agregado monetario, por lo que se diría entonces que la conexión entre el déficit presupuestario y la base monetaria es *automática*.

Claro que, si la política monetaria del Banco Central Nacional consiste, por ejemplo, en el mantenimiento de un determinado agregado monetario, dejará de existir esta conexión automática, y dicho Banco Central no se verá obligado a intervenir.

6) Esto se debe a que, ceteris paribus, el déficit de un sector es el superávit del otro, y viceversa.

7) De hecho, este tipo de relación es el indicador que se ha vuelto en cierto modo universal, pues instituciones como el Fondo Monetario Internacional lo utilizan para realizar sus cálculos. Ver a Blejer y Cheasty (eds.), How to Measure the Fiscal Deficit, Washington, IMF, 1993, pp. 3-13, passim.

8) Ver a Burda y Wyplosz ( Macroeconomics: a European Text, Oxford, Oxford University Press, 1993, p. 42), quienes para ejemplificar señalan la célebre frase de Nietzsche, "el futuro influencia al presente tanto como el pasado".

9) Si todos los agentes económicos tienen este tipo de expectativas, se puede asumir que los mercados se vacían. Los pioneros de la teoría de las expectativas racionales fueron Lucas, Sargent y Wallace, quienes concibieron al mundo como un lugar en el que los agentes actúan racionalmente buscando su propio interés y cometiendo cada vez menos errores en mercados que se ajustan rápidamente a condiciones cambiantes. Véase a Dornbusch y Fischer, op. cit., pp. 7 y 8, o a Burda y Wyplosz, op. cit., pp. 42 y 43.

10) Burda y Wyplosz, op. cit., p. 43.

11) Ibid.

12) *Ibid.*, p. 46. Para más detalles acerca del análisis microeconómico sobre indiferencias, utilidades, teoría del consumidor e intertemoralidades se puede consultar a Hal Varian, Intermediate Microeconomics, Nueva York, Norton, 1994, capítulos 2-8.

13) Sieber y Huber, Mathematische Formeln, Stuttgart, Ernst Klett, 1984, p. 8.

14) Bueno, se debe aclarar que si se presentase este escenario, habría otra opción: que **A** y **B** se sentaran a negociar para ver si se puede condonar o, por lo menos reducir el monto de deuda o la tasa de interés o los periodos de vencimiento. Obviamente, esto depende de la capacidad de cooperación y credibilidad de cada uno de los agentes económicos involucrados.

15) Esto se puede quizá generalizar para el caso de caso todas las deudas.

16) Dornbusch y Fischer, op. cit., p. 695.

17) *Ibid.*, p. 696. Por ello se le suele llamar al también al déficit con ese nombre.

18) *Ibid.*, p. 69.

19) *Ibid.*, p.10.

20) *Ibid.*, p. 11. otra medida que se utiliza comúnmente es el *PNB per cápita*, que relaciona el valor de la producción con el tamaño de la población de algún país. Esto se obtiene dividiendo el PNB real entre dicha población.

21) *Ibid.*, p. 11.

22) *Ibid.*, p. 14.

23) *Ibid.*, pp. 16 y 17.

24) *Ibid.*, pp. 698 y 699.

25) Asumiré, por cuestiones metodológicas, que la mayor parte de los ingresos de cualquier gobierno proviene de los impuestos.

26) Ver a De Grauwe, The Economics of Monetary Integration, Oxford, Oxford University Press, 1992, p. 26. No obstante, se asume que existe un límite para el monto de deuda que se puede emitir, es decir, existe una *condición de transversalidad*. Con base en ella, un gobierno puede proseguir, por ejemplo, una política de contracción fiscal, de monetización de deuda o de repudio de la misma.

27) *Ibid.*

28)  $A (\delta M / \delta t)$  se le conoce también como la impresión de dinero (o base monetaria) de alto poder (*high powered money*). *Ibid.*

29) Hice estas asunciones por cuestiones de metodología y simplificación. Sin embargo, si se desea consultar acerca de la conveniencia de las mismas, puede verse a Luigi Spaventa, "The Growth of Public Debt: Sustainability, Fiscal Rules and Monetary Rules", en *IMF Staff Papers*, vol. 34, 1987 (junio), p. 377.

30) Ver a Jocelyn Horne, "Indicators of Fiscal Sustainability", *IMF Working Paper* 91 (5), Washington, IMF, 1991, p. 5. Debo mencionar que un problema de este enfoque estriba en su análisis con base en horizontes infinitos. Si bien esto podría dar la pauta para una política de muy largo plazo, no sería recomendable seguirla, pues no toma en cuenta cambios económicos súbitos tales como recesiones, *shocks* o, incluso, guerras. Por ello, más adelante se volverá al análisis presupuestario intertemporal con horizontes finitos.

31) Horne, *op. cit.*, p. 5 ff.

32) *Ibid.* La condición de solvencia del sector público también se puede expresar mediante el requerimiento de que el valor del balance neto presupuestal del gobierno no sea negativo al reagrupar los términos.

33) *Ibid.*

34) Gros, en "Seigniorage and EMU: the Fiscal Implications of Price Stability and Financial Market Integration" (en *European Journal of Political Economy*, 9 (1993), pp. 581-601), parece tener esta misma percepción, pues en este artículo analiza la importancia que la pérdida de este método de financiamiento significará para algunos países como España, Italia, Grecia y Portugal.

35) Ver a Blanchard, "Current and Anticipated Deficits, Interest Rates and Economic Activity", en *European Economic Review*, vol. 25 (1984), pp. 7-27, *passim*.

36) Esto sucede si, de nuevo, el diferencial anterior se incrementa o disminuye, respectivamente. *Ibid.*, y en G. Algoskoufis, Lucas Papademos y Richard Portes (eds.), *External*

Constraints on Macroeconomic Policy: the European Experience, Cambridge, CEPR-Banco de Grecia, 1991, pp. 41-65.

37) Hay dos opción más: el deudor puede recurrir los mercados internacionales de capital, es decir, al financiamiento de la deuda mediante el ahorro foráneo, con lo que la deuda pública se vuelve deuda externa. Esto puede traer serias consecuencias para la balanza de pagos. No obstante, se teme que con la creación del mercado único en Europa los miembros en dificultades presupuestarias acudan cada vez más a este método de fianciamiento. Ibid.

38) Blanchard, Dornbusch y Buitier, "Public Debt and Fiscal Responsibility", en Blanchard et. al., Restoring Europe's Prosperity: Macroeconomic Papers from the Centre for European Studies, Cambridge, The MIT Press, 1986, p. 132.

39) Cit. por Blanchard et. al., art. cit., p. 132 (la traducción es mía). El problema de esto es que, cuando los tenedores de bonos públicos prevean una inflación inducida por una devaluación, tenderán a compensar esta pérdida de valor mediante un regateo al alza en tasas de interés. A esto se le conoce como el "Peso-Problem" en la literatura de finazas internacionales, cuyo nombre proviene de la experiancia mexicana de los años ochenta.

40) Ibid. La traducción es mía.

41) Ibid., p. 138. Esta es la típica reacción ante el crowding-out o "efecto desplazamiento" del consumo y/o la inversión privados producto de las políticas presupuestarias.

42) Para más detalles, consúltese a Buitier, Kletzer y Eisner, "Deficits: how big, how much, and so what? (Who's afraid of the public Debt?)", en American Economic Review, vol 82 (2), p. 291.

43) Fratianni y Von Hagen, "European Monetary Union and Central Bank Independence", Journal of Regional Science and Urban Economics, vol. 23 (1993), pp. 409 y 410.

44) Ver a Gros, op. cit., pp. 581-601, passim y a Gros, "Los temas fiscales en la U.E.M.", en Moneda y Crédito, núm. 193 (1991), pp. 12 y 31-33.

45) TUE, op. cit., pp. 183 y 184.

46) International Monetary Fund, International Finacial Statistics, 1993, p. 21.

47) Por ejemplo, el documento de la Comisión de las Comunidades Europeas, "The Economics of EMU", discutió la sostenibilidad de la deuda bajo el supuesto de que el crecimiento económico real de largo plazo iba a ser de 3% excepto para aquellos países que tuviesen un *PNB per cápita* de 25% por debajo del promedio comunitario, pues a ellos se les asignó un valor de 3.5% (se trata, obviamente, de Grecia, España, Irlanda y Portugal). Ver a Buitter, "Excessive Deficits", art. cit., p. 81, quien cita a este documento en su análisis.

48) Ver a David Calleo, Europe's Future: the Grand Alternatives, Nueva York, Horizon Pub., 1965, pp. 23-80.

49) Giovannini y Spaventa, "Fiscal Rules in the European Monetary Union", cit. por Buitter, "Excesive deficits...", art. cit., p. 68.

50) Emerson (et. al.), One Market, One Money: an evaluation of the Bebefits and Costos of Forming and Economic and Monetary Union, Oxford, Oxford University Press, 1992, 352 pp.

51) Buitter et. al., "Excesive deficits"..., art. cit., Fratianni y VOn Hagen, art. cit., De Grauwe, op. cit., Gros, "los temas fiscales...", art. cit., Eichengreen, art. cit. Los argumentos a favor y en contra se encuentran en estos artículos, muchos se repiten, por ello en esta sección no voy a especificar quién dice exactamente qué, sino más bien voy a recopilar las principales tesis de una manera muy breve.

52) Gros, art. cit., p. 14.

53) Ibid., p. 15.

54) Ibid.

55) Aunque algunos (como Eichengreen, art. cit., p. 1334-1340), han hecho otro tipo de estimaciones y afirman que la magnitud de estas externalidades será muy pequeña.

56) Emerson, op. cit., pp. 100.136, y Gros, art. cit., p. 15.

57) Buitter, art. cit., pp. 39-51, passim.

58) Gros, art. cit., p. 17.

59) Buitter, art. cit., pp. 39-51.

60) Ibid., p. 45 ff.

61) Ver su artículo "Endogenous Growth and Overlapping Generations", cit por Gros, art. cit., p. 21.

62) Ver su artículo "Public Finance in European Integration", Bruselas, Comisión de las Comunidades Europeas, 1977, cit. por Gros, art. cit., pp. 13 y 44.

63) Cit. por Gros, "Los Temas Fiscales...", art. cit., p. 13.



## CAPÍTULO 3

### HISTORIA, EVOLUCIÓN Y TENDENCIAS DE LOS DÉFICITS Y DEUDAS PÚBLICAS EN LOS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA

En el capítulo anterior se había llegado a la conclusión provisional de que la disciplina fiscal es deseable para cualquier país para poder cumplir y tener controlada su restricción presupuestaria pública intertemporal o dinámica y así disfrutar de una macroeconomía relativamente sana. Ese era un punto a favor de los criterios de convergencia. Sin embargo, en lo que respecta a los valores de referencia, el respaldo teórico parece ser demasiado frágil, ya que depende de que *se cumplan las expectativas previstas* por los analistas de la Unión Europea en cuanto a crecimiento real e inflación. Es aquí donde probablemente puede desempeñar un papel importante la historia de deudas y déficits públicos en Europa.

#### **Déficits y deudas públicas en Europa: perspectiva histórica**

Las siguientes tablas pueden ser muy significativas para analizar la evolución presupuestaria de los países de la Unión Europea:

**Tabla 2: Evolución promedio del Déficit/PNB de la posguerra a los noventa**

	<b>61-70</b>	<b>71-80</b>	<b>81-90</b>
<b>Bélgica</b>	-1,5	-5,1	-8,8
<b>Dinamarca</b>	1,3	0,9	-2,5
<b>Alemania</b>	0,4	-1,9	-1,9
<b>Grecia</b>	NA	NA	-12,9
<b>España</b>	NA	-0,6	-4,6
<b>Francia</b>	0,4	-0,5	-2,3
<b>Irlanda</b>	-3,6	-8,4	-9,3
<b>Italia</b>	-2,3	-7,6	-11,2
<b>Luxemburgo</b>	1,8	2,6	2,3
<b>Países Bajos</b>	-0,8	-1,9	-5,8
<b>Portugal</b>	NA	NA	-7,9
<b>Reino Unido</b>	-0,6	-3	-1,7

Tabla 3: tendencia del déficit fiscal/PNB en Europa

año	70	71	72	73	74	75	
<b>Bélgica</b>	-2,2	-3,2	-3,7	-3,3	-2,7	-4,8	
<b>Dinamarca</b>	4,1	3,9	3,9	5,2	3,1	-1,4	
<b>Alemania</b>	0,4	0	-0,4	1,3	-1,2	-5,5	
<b>Grecia</b>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	
<b>España</b>	0,7	-0,5	0,3	1,1	0,2	0	
<b>Francia</b>	0,9	0,6	0,6	0,6	0,3	-2,4	
<b>Irlanda</b>	-4,3	-4,2	-4,1	-4,6	-8,2	-12,5	
<b>Italia</b>	-3,3	-4,8	-7	-6,5	-6,4	-10,6	
<b>Luxemburgo</b>	3,2	2,6	2,3	3,8	5,3	1,1	
<b>Países Bajos</b>	-1,2	-1	-0,4	0,8	-0,2	-2,9	
<b>Portugal</b>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	
<b>Reino Unido</b>	3	1,3	-1,3	-2,7	-3,8	-4,5	
	<b>76</b>	<b>77</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>81</b>	
<b>Bélgica</b>	-5,6	-5,6	-6,1	-7,3	-9,2	-12,8	
<b>Dinamarca</b>	-0,2	-0,5	-0,3	-1,7	-3,3	-6,9	
<b>Alemania</b>	-3,3	-2,3	-2,4	-2,5	-2,8	-3,6	
<b>Grecia</b>	ND	ND	ND	ND	ND	-11	
<b>España</b>	-0,3	-0,6	-1,7	-1,6	-2,6	-3,9	
<b>Francia</b>	-0,7	-0,8	-2,1	-0,8	0	-1,9	
<b>Irlanda</b>	-8,6	-7,6	-9,7	-11,4	-12,7	-13,4	
<b>Italia</b>	-8,1	-7	-8,5	-8,3	-8,6	-11,4	
<b>Luxemburgo</b>	2	3,3	5	0,7	-0,4	-3,5	
<b>Países Bajos</b>	-2,6	-1,8	-2,8	-3,7	-4	-5,5	
<b>Portugal</b>	ND	ND	ND	ND	ND	-9,3	
<b>Reino Unido</b>	-4,9	-3,2	-4,4	-3,3	-3,4	-2,6	
	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>87</b>	
<b>Bélgica</b>	-11,1	-11,5	-9	-8,5	-9,1	-7,1	
<b>Dinamarca</b>	-9,1	-7,2	-4,1	-2	3,4	2,4	
<b>Alemania</b>	-3,3	-2,5	-1,9	-0,9	-1,3	-1,8	
<b>Grecia</b>	-7,7	-8,3	-10	-13,8	-12,6	-12,2	
<b>España</b>	-5,6	-4,8	-5,4	-6,9	-6	-3,2	
<b>Francia</b>	-2,8	-3,2	-2,8	-2,9	-2,7	-1,9	
<b>Irlanda</b>	-13,8	-11,8	-9,8	-11,2	-11,2	-9,1	
<b>Italia</b>	-11,3	-10,6	-11,6	-12,5	-11,7	-11	
<b>Luxemburgo</b>	-1	2	3,4	5,3	3,5	1,6	
<b>Países Bajos</b>	-7,1	-6,4	-6,3	-4,8	-6	-6,6	
<b>Portugal</b>	-10,4	-9	-12	-10,1	-7,2	-6,8	
<b>Reino Unido</b>	-2,5	-3,3	-4	-2,8	-2,4	-1,3	
	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>91</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>94</b>
<b>Bélgica</b>	-6,9	-6,7	-5,7	-6,2	-5,9	-6,7	-5,6
<b>Dinamarca</b>	0,5	-0,5	-1,5	-2	-2,1	-3,5	-4,2
<b>Alemania</b>	-2,1	0,2	-1,9	-3,1	-3,4	-4,8	-3,5
<b>Grecia</b>	-14,4	-18,3	-20,4	-16,5	-13,2	-12,9	-13,3
<b>España</b>	-3,3	-2,7	-4	-4,4	-4,3	-6,3	-7,1
<b>Francia</b>	-1,8	-1,2	-1,7	-1,7	-2	-6	-5,9
<b>Irlanda</b>	-5,2	-3,5	-3,6	-2,3	-2,5	-3,4	-3,8
<b>Italia</b>	-10,9	-10,1	-10,7	-10,2	-9,9	-10,3	-9,2
<b>Luxemburgo</b>	2,4	4,3	4,7	2,5	2,6	0,1	ND
<b>Países Bajos</b>	-5,2	-5,2	-5,3	-3,9	-4	-3,9	-3,9
<b>Portugal</b>	-5,4	-3,4	-5,8	-6,4	-5,4	-6,4	-5,4
<b>Reino Unido</b>	1,1	1,3	-0,7	-2	-4,9	-8,6	-7,4

Tabla 4: evolución de la deuda pública/PNB en Europa

año	70	71	72	73	74	75
<b>Bélgica</b>	68,5	66,6	66,4	64,2	59,8	60,5
<b>Dinamarca</b>	14,8	12,8	11,2	8,8	6	6,8
<b>Alemania</b>	18,4	18,4	18,8	18,6	19,6	25,1
<b>Grecia</b>	21,3	21,9	23,2	19,5	25,6	22,4
<b>España</b>	15,3	15,8	14,4	12,6	12,1	12,5
<b>Francia</b>	27,6	26,5	24	22,4	21,9	24,1
<b>Irlanda</b>	62,1	61,5	57,8	54,7	59,7	65,9
<b>Italia</b>	44,8	50,5	56,5	58	55,6	63,8
<b>Luxemburgo</b>	28,1	28,2	25,1	20,4	16,6	18,1
<b>Países Bajos</b>	52,2	49,8	46,7	43,4	41,4	41,4
<b>Portugal</b>	ND	ND	ND	17,6	17,3	25,5
<b>Reino Unido</b>	80	81,8	72	66,2	61,7	61,1
	<b>76</b>	<b>77</b>	<b>78</b>	<b>79</b>	<b>80</b>	<b>81</b>
<b>Bélgica</b>	60	63,9	68	71,4	76,9	89,4
<b>Dinamarca</b>	11,2	15,5	23,6	29	39,3	52
<b>Alemania</b>	29,1	28,5	30	30,8	32,7	36,3
<b>Grecia</b>	22,1	22,4	29,4	29	28,8	34,2
<b>España</b>	13,1	14,2	14	16,1	17,9	23,2
<b>Francia</b>	22,9	22,7	23,2	24,2	24,6	23,9
<b>Irlanda</b>	70,7	67,5	69,6	75,2	76,8	81,7
<b>Italia</b>	58,6	57,8	62,4	61,6	59	61,1
<b>Luxemburgo</b>	16,4	16,6	15,4	14,2	13,8	14,4
<b>Países Bajos</b>	40,2	39,7	40,9	42,7	45,9	50,3
<b>Portugal</b>	31,4	33,2	36,3	41	37,1	46,6
<b>Reino Unido</b>	58,4	64,3	57,1	55,1	54,1	53,3
	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>86</b>	<b>87</b>
<b>Bélgica</b>	97,5	107,4	112,6	119,8	124	131
<b>Dinamarca</b>	64,5	74,3	79,8	76,8	69	65,8
<b>Alemania</b>	39,3	40,9	41,6	42,3	42,4	43,5
<b>Grecia</b>	36,1	41,2	53,2	62,6	65,2	72,9
<b>España</b>	28,7	35,1	39,9	45,2	46,2	46,6
<b>Francia</b>	27,9	29,5	43,8	45,5	45,7	47,3
<b>Irlanda</b>	87,2	97,3	104,8	108,5	120,8	122
<b>Italia</b>	66,4	72	75,1	82	86,5	90,9
<b>Luxemburgo</b>	14,5	14,8	15	14	13,5	11,8
<b>Países Bajos</b>	55,6	62	66,1	69,7	71,6	75,4
<b>Portugal</b>	50,1	56	62,4	70,9	69,5	72,9
<b>Reino Unido</b>	58,1	57,7	60,3	58,9	57,7	55,7
	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>91</b>	<b>92</b>	<b>93</b>
<b>Bélgica</b>	132,4	128,4	127,3	129,4	129,6	121
<b>Dinamarca</b>	66,1	65,6	66,4	66,7	65,8	71,3
<b>Alemania</b>	44,1	43	43,6	46,2	48,7	42,5
<b>Grecia</b>	80,4	85,8	93,7	96,4	99	108,6
<b>España</b>	42,9	44,2	44,5	45,6	46,4	47,9
<b>Francia</b>	47,2	47,4	46,6	47,2	47,5	52,6
<b>Irlanda</b>	120,4	110,1	103	102,8	100,4	95,9
<b>Italia</b>	93,3	96	98,6	101,2	103,9	115,1
<b>Luxemburgo</b>	9,9	8,5	7,3	6,9	6,4	5,8
<b>Países Bajos</b>	77,7	77,9	78,3	78,4	79,5	79
<b>Portugal</b>	75,2	72	68,2	64,7	62,7	63,7
<b>Reino Unido</b>	50,3	45,1	42,8	43,8	45,6	35,1

Las tres tablas anteriores fueron elaboradas con datos del suplemento económico de European Economy, publicada por la Comisión de las Comunidades Europeas en Bruselas<sup>1</sup>. Cabe aclarar que, hasta 1992, las estadísticas sobre Alemania se referían únicamente a la República Federal Alemana<sup>2</sup>.

En lo que respecta a 1993 en las dos últimas tablas, los datos se obtuvieron con base en la información del International Financial Statistics de ese mismo año, publicado por el Fondo Monetario Internacional<sup>3</sup>. Debo aclarar aquí que los números de la columna 1994 de la Tabla 3 son estimaciones.

Se recordará que, en la introducción a este trabajo, había mencionado que en 1991 y 1992, muy pocos países de la Unión Europea satisfacían los dos valores de referencia de los criterios de convergencia fiscal en 1991 y 1992. Como se puede ver en las tablas anteriores, esto no es nuevo: es notorio que las deudas y déficits públicos han sobrepasado a lo largo del tiempo los valores de referencia propuestos en Maastricht varias veces. Aún haciendo caso omiso de los valores de deuda/PNB y déficit/PNB de varios países europeos tras la Segunda Guerra Mundial, destaca el hecho de que ambas relaciones han sobrepasado 60% y 3% en los últimos treinta años, respectivamente.

En los años sesenta, la deuda pública bruta en relación con el PNB estaba por encima de 60% en el Reino Unido y Bélgica. Para el primer país mencionado, la relación deuda/PNB había llegado a un nivel cercano a 130%<sup>4</sup> en 1960, lo que quizá se haya debido a la herencia de una deuda producida durante la Segunda Guerra Mundial. No obstante, como se puede ver en las tablas anteriores, para 1970 la deuda en relación al PNB seguía siendo de 80%.

En otros países comunitarios, con la excepción de Italia, la relación deuda/PNB decreció de 1960 a 1973, mientras que el promedio general del déficit en relación al PNB sí estuvo por debajo de 3% en dichos países en esa época, con la excepción de Irlanda.

El período que siguió a 1973 se conoce como el de la "estanflación", como ya se había mencionado en el capítulo 1, pues se había observado la existencia de inflación con desempleo, situación que de hecho se agravó con los choques petroleros<sup>5</sup>. Así, este período se caracterizó

por un rápido incremento en la relación de gastos gubernamentales generales en el PNB, junto con el surgimiento de grandes y persistentes déficits fiscales acompañados por incrementos en las relaciones de deuda/PNB en casi todos los países europeos<sup>6</sup>.

En particular, la deuda en relación al PNB estuvo por encima de 60% durante esa década en Bélgica, Irlanda, Italia y el Reino Unido. Es más, durante los años de 1971 a 1980, el déficit presupuestario gubernamental general en relación al PNB estuvo, en promedio, por encima de 3% en Bélgica (5.1%), Irlanda (8.4%), Italia (7.6%) y el Reino Unido (3.0%). Asimismo, se pudieron observar déficits por encima del valor de referencia de Maastricht en países como la República Federal Alemana (de 1975 a 1976), en Dinamarca (en 1980) y en los Países Bajos (de 1979 a 1980).

También se puede observar que, después de esta época de déficits fiscales, hubo una relativa contracción fiscal de 1976 a 1979 en algunos países. No obstante, pronto se volvió a experimentar grandes y persistentes déficits fiscales de 1979 a 1983. Este período se encuentra enmarcado por un segundo choque petrolero, gracias al cual países como Italia, Bélgica, Irlanda, Grecia, Portugal y los Países Bajos se vieron obligados a incrementar significativamente sus deudas públicas en relación al PNB.

En general, durante la década de 1980, los déficits en relación al PNB de los países europeos promediaron un valores por encima de 3%: Bélgica (8.8%), Grecia (12.9%), España (4.6%), Irlanda (9.3%), Italia (11.2%), los Países Bajos (5.8%) y Portugal (7.9%). Es más, durante esa década, incluso el resto de los países comunitarios --a excepción de Luxemburgo-- experimentaron déficits en relación al PNB por encima de un 3%.

Como consecuencia de estos desequilibrios fiscales, la deuda en relación al PNB alcanzó algunos de sus puntos más altos en Irlanda en 1987 (122%), Bélgica en 1988 (80%), en Dinamarca en 1984 (75%) y en Portugal en 1988 (75%). Otros países que no habían estabilizado sus deudas eran Italia y Grecia, situación que prevaleció en ellos hasta 1991, por lo menos. Por su parte, la deuda en relación al PNB en los Países Bajos alcanzó uno de sus puntos más álgidos de 1991 a 1992.

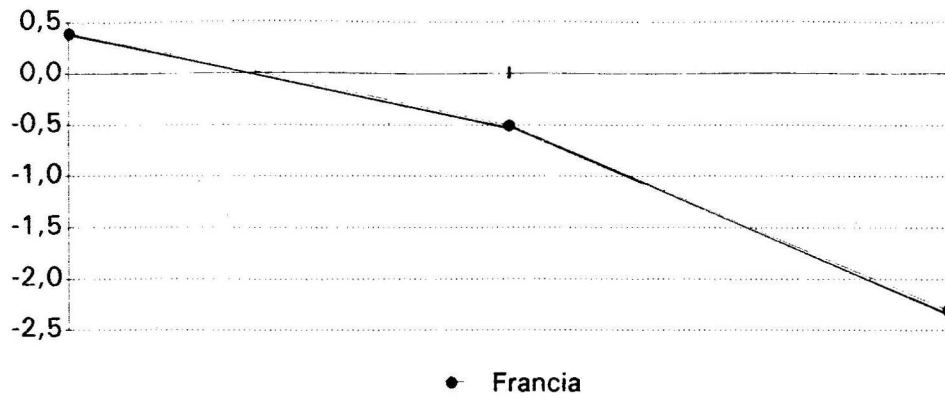
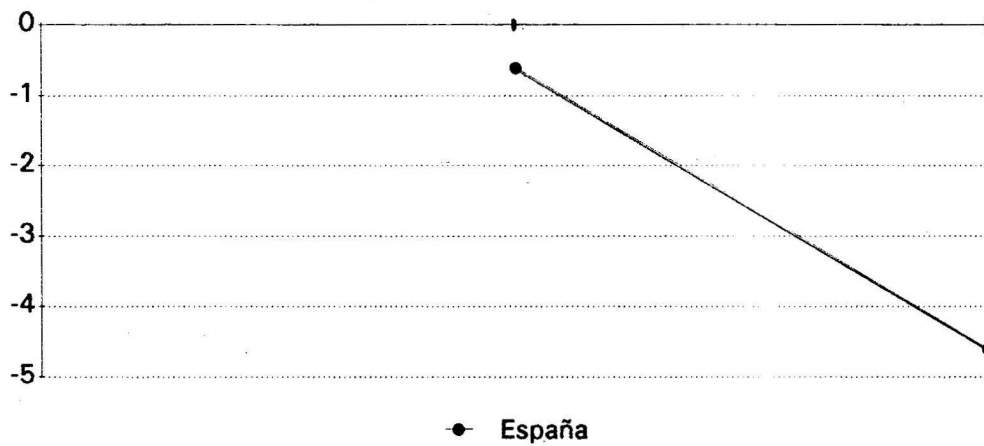
Desde los años ochenta, el balance fiscal de varios países de la Unión Europea ha mejorado sustancialmente. Por ejemplo, hubo una dramática contracción fiscal que provocó superávits presupuestarios significativos en Dinamarca, Bélgica e Irlanda. Gracias a ello, estos países redujeron sus deudas en relación a su PNB. Además, desde 1988, algunos ajustes han ocurrido en Portugal, y también se presentó un pequeño ajuste presupuestario en los Países Bajos en 1991.

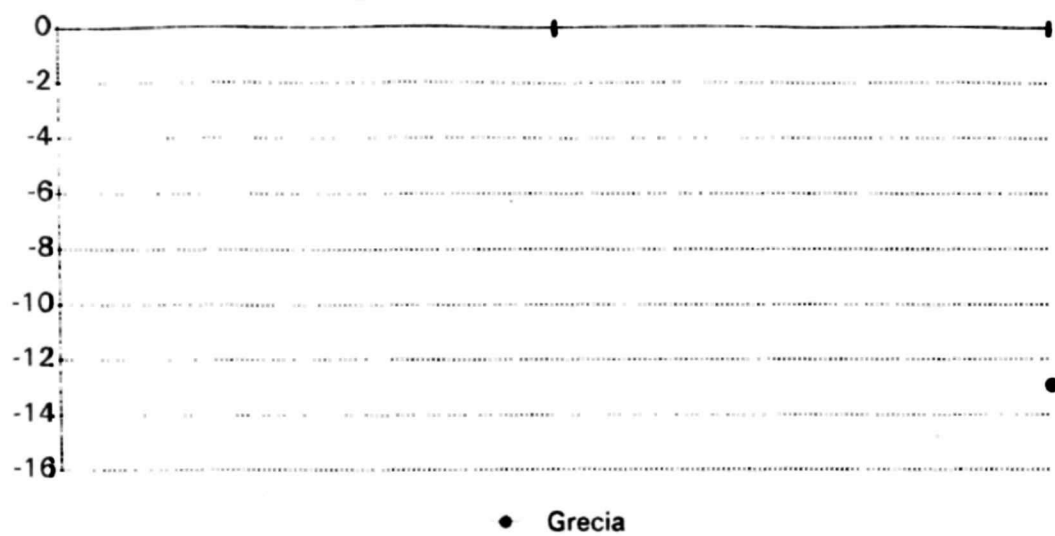
No obstante, en países como Italia y Grecia, el ajuste fiscal hecho hasta ahora no ha sido suficiente como para poder evitar incrementos en la relación deuda/PNB.

Describir lo que dicen las tablas para evaluar la evolución y tendencias de estos dos indicadores macroeconómicos a lo largo del tiempo suele ser demasiado tedioso. Quizá por ello se diga que una imagen vale más que mil palabras. Por ello, en los siguientes gráficos se podrá ver mucho mejor la dinámica de la evolución de los déficits fiscales en relación al PNB y las deudas públicas en relación al PNB en Europa.

La primera serie de gráficos mostrará el promedio observado por décadas del déficit fiscal en relación al PNB (gráficos 8 al 19); la segunda, la tendencia del déficit en relación al PNB por año a partir de 1970 (gráficos 20 al 31), y, por último, la tercera serie mostrará, mediante barras, el tamaño de las deudas públicas en relación al PNB por año a partir de 1970 (gráficos 32 al 43). Cabe aclarar que algunos gráficos se ven inconclusos en algunas partes: ello se debe a la falta de datos disponibles para esos años (esto se observa, sobre todo, en los casos de Grecia y Portugal), pues dichos gráficos se derivaron a partir de las tablas anteriores.

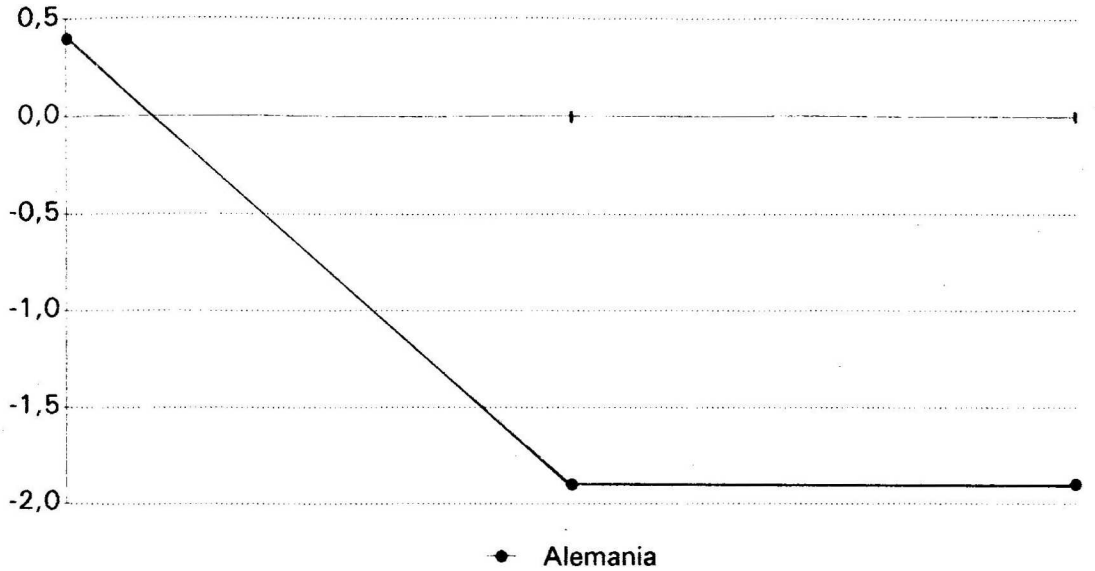
También debo aclarar que, en el eje de las *abscisas* de los siguientes gráficos, cada división corresponde a una unidad de tiempo medido en años: es decir, en los gráficos 8 al 19, cada división abarca 10 años (1961-1970, 1971-1980, 1981-1990, según la tabla 2); mientras que en los gráficos 20 al 43 cada división corresponde a un solo año (con lo que se cubre así, año por año, el periodo de 1970 a 1994, de acuerdo con las tablas 3 y 4). Por su parte, en el eje de las *ordenadas* se indican los niveles de déficit y deudas públicas como porcentaje del PNB de cada país.

**Gráfico 8: evolución promedio del déficit fiscal/PNB en Francia****Gráfico 9: evolución promedio del déficit fiscal/PNB en España**

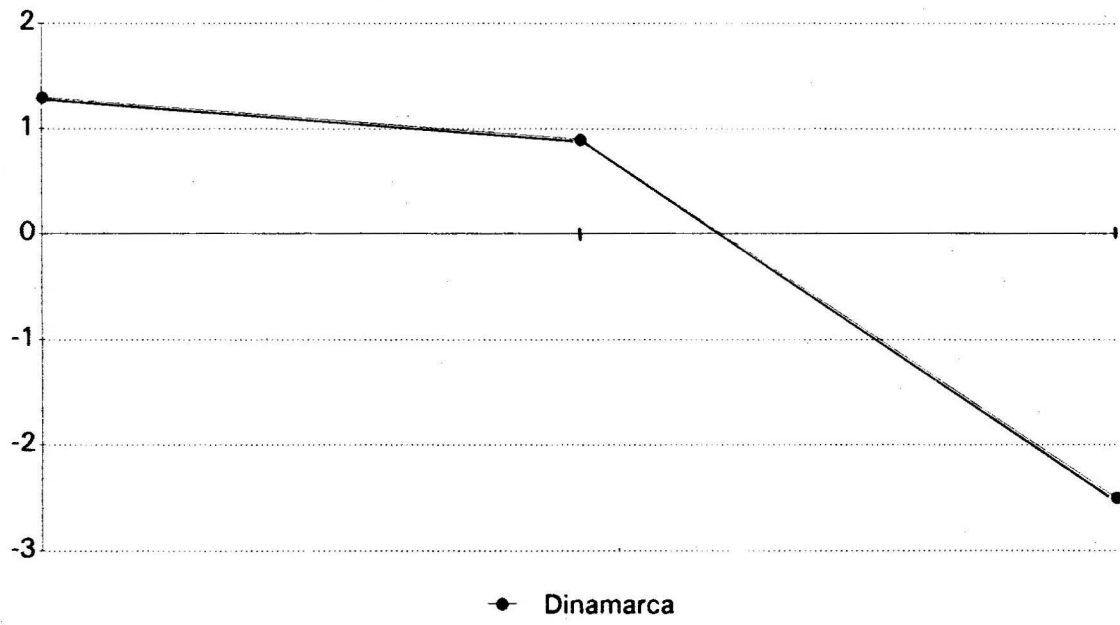
**Gráfico10: evolución promedio del déficit fiscal /PNB en Grecia**

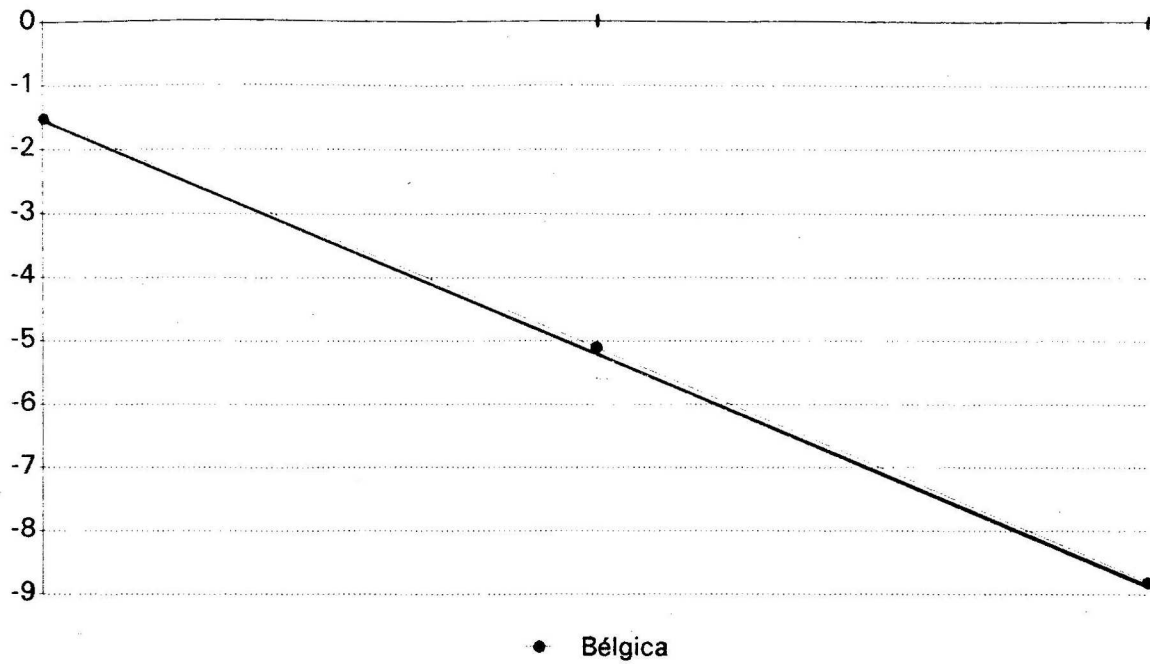
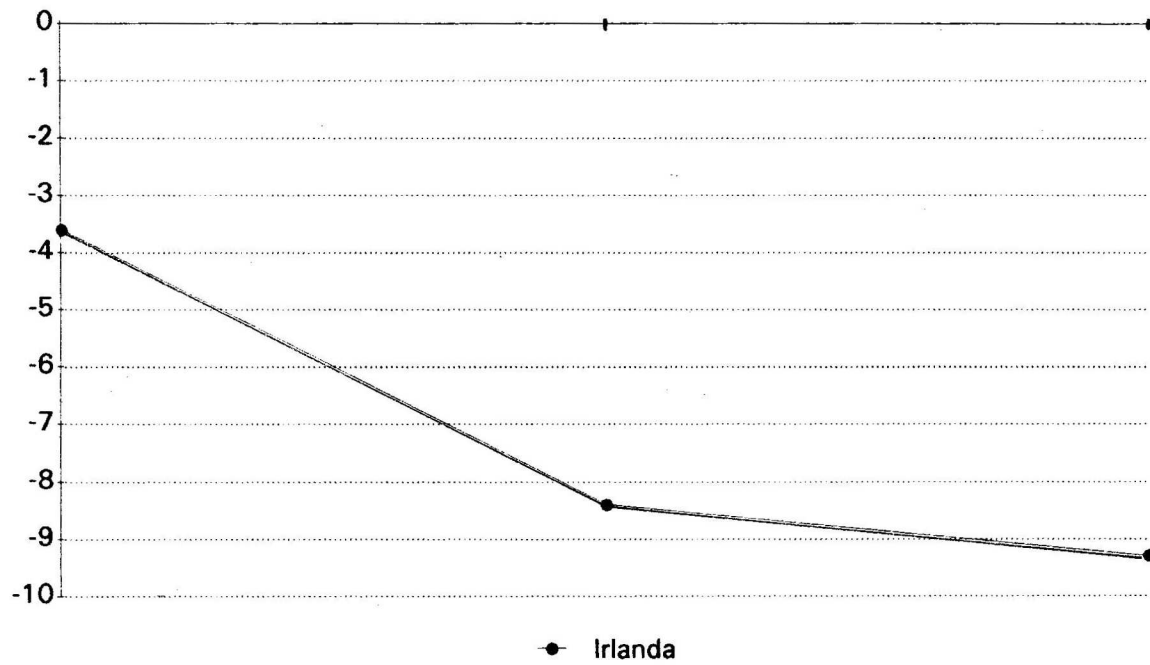


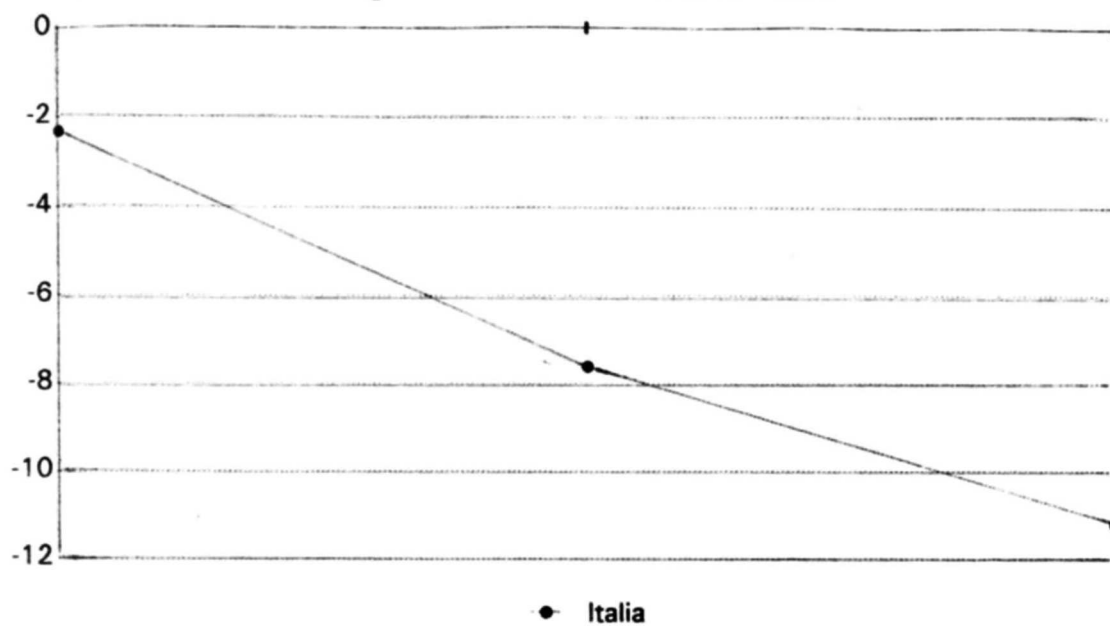
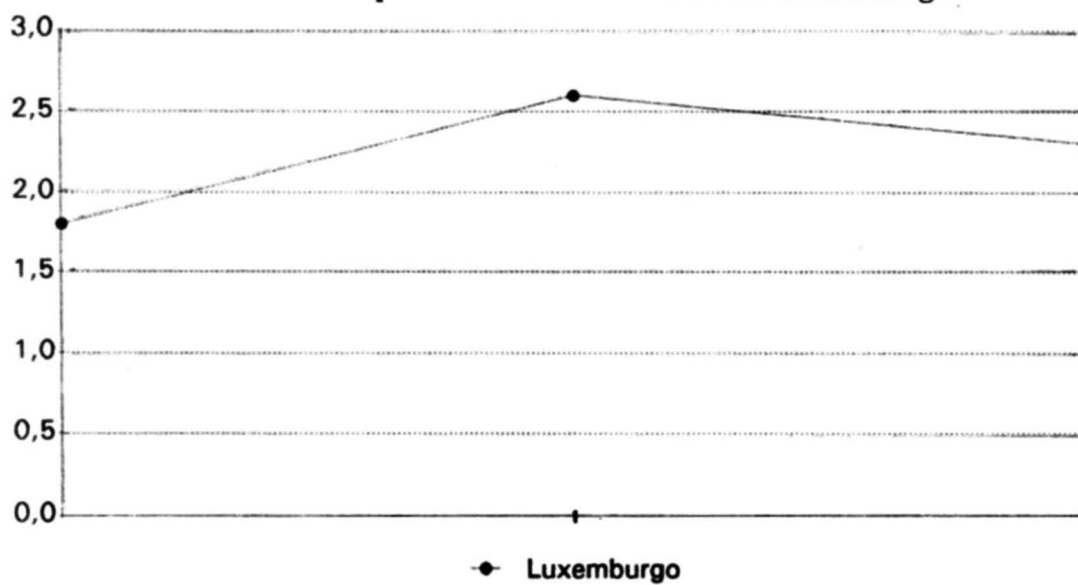
**Gráfico 11: evolución promedio del déficit fiscal/PNB en Alemania**

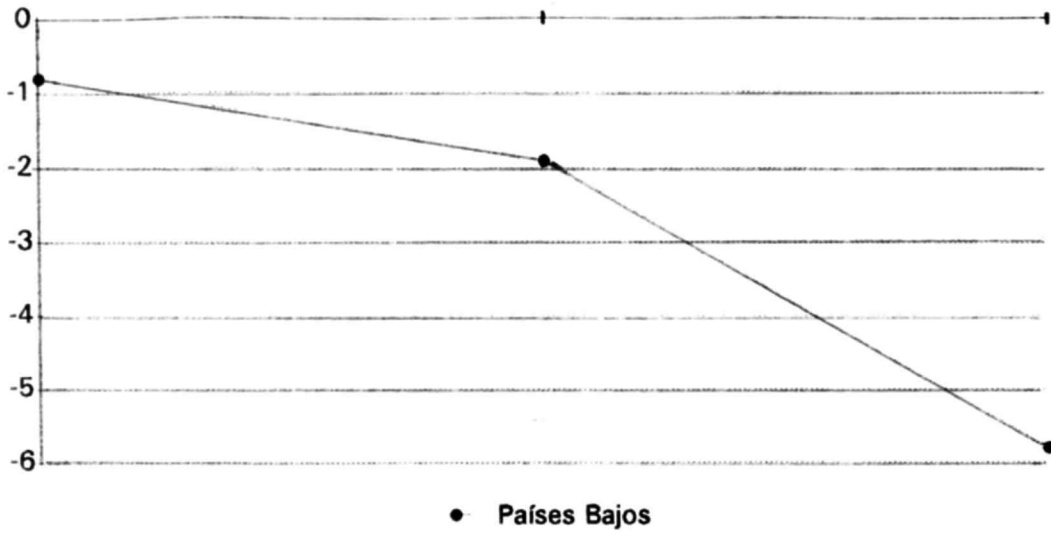
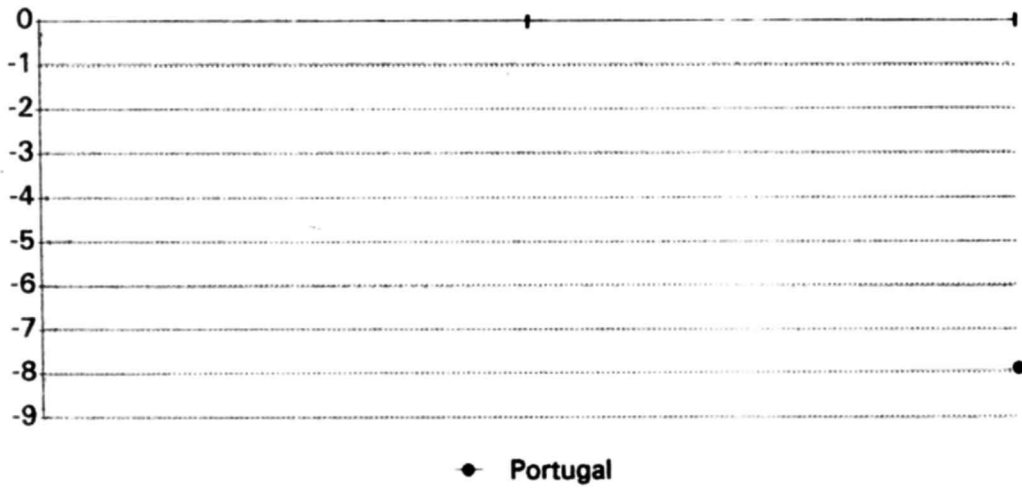


**Gráfico 12: evolución promedio del déficit/PNB en Dinamarca**

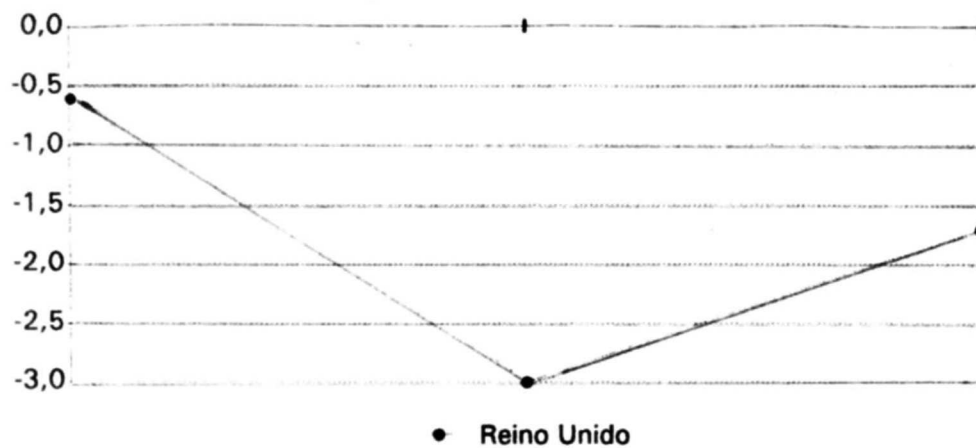


**Gráfico 13: evolución promedio del déficit/PNB en Bélgica****Gráfico 14: evolución promedio del Déficit/PNB en Irlanda**

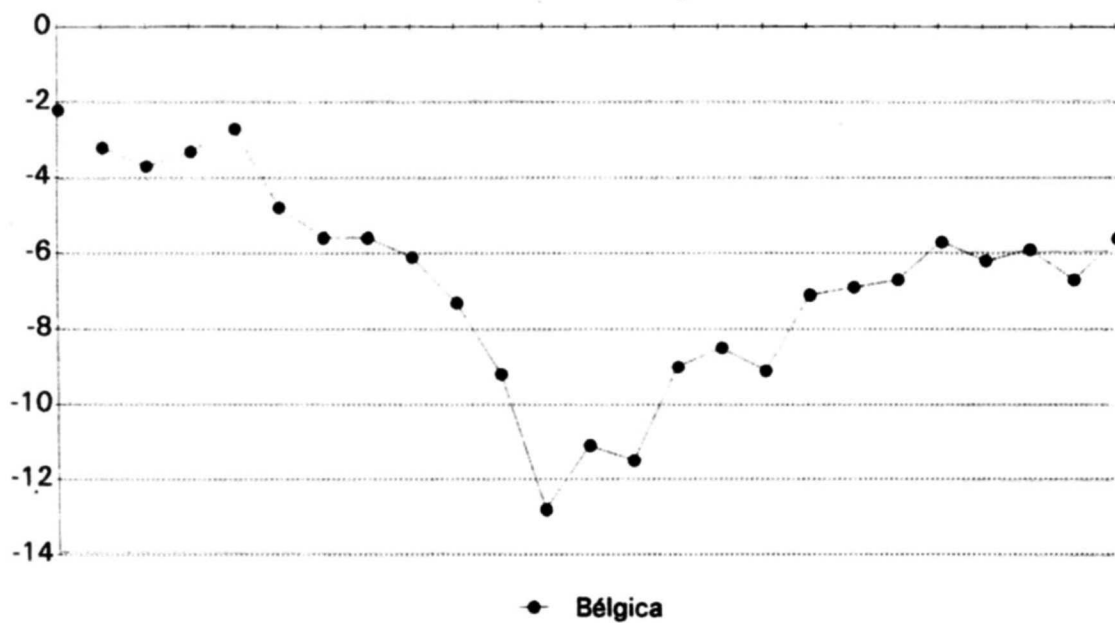
**Gráfico 15: evolución promedio del déficit/PNB en Italia****Gráfico 16: evolución promedio del déficit/PNB en Luxemburgo**

**Gráfico 17: evolución promedio del déficit/PNB en los Países Bajos****Gráfico 18: evolución promedio del déficit/PNB en Portugal**

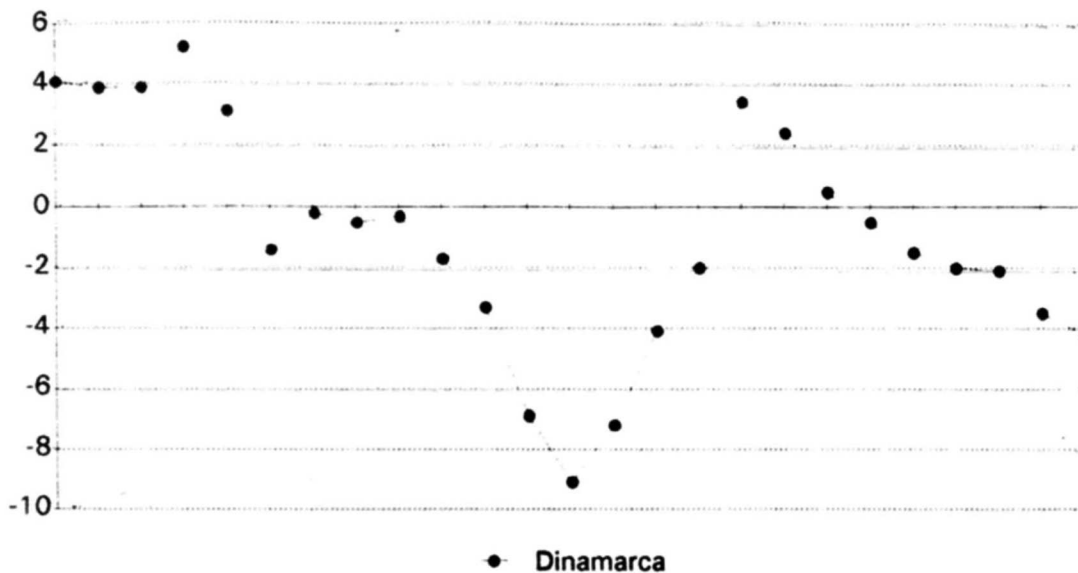
**Gráfico 19: evolución promedio del déficit/PNB en el Reino Unido**



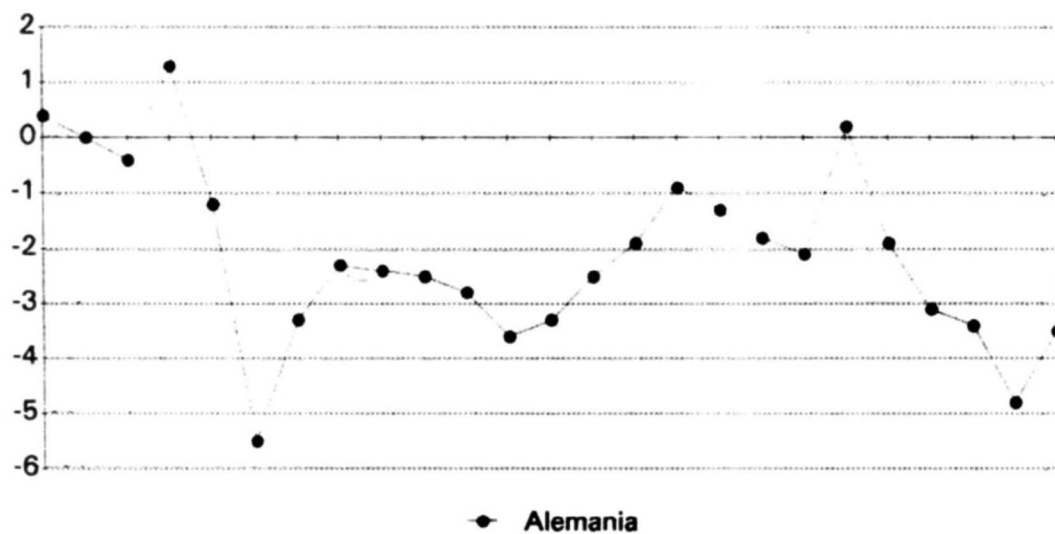
**Gráfico 20: tendencia del déficit/PNB en Bélgica**



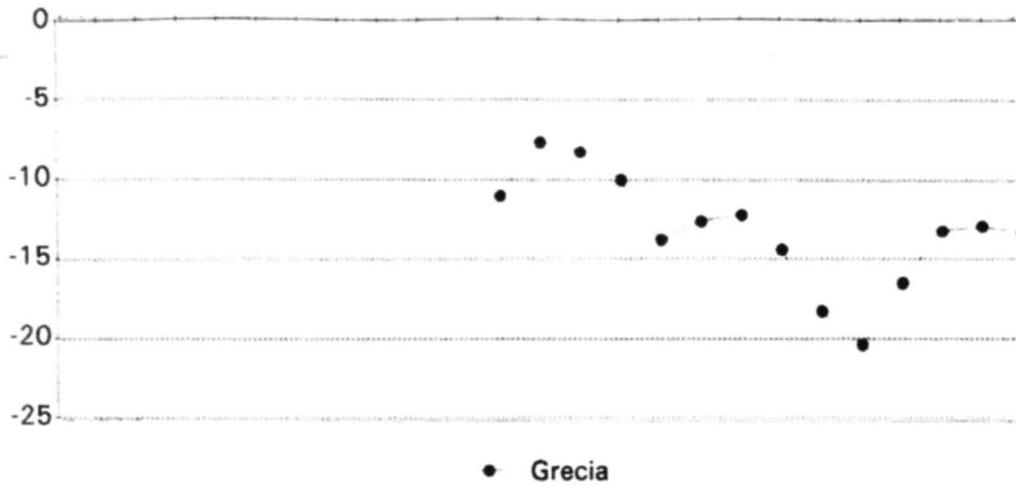
**Gráfico 21: tendencia del déficit/PNB en Dinamarca**



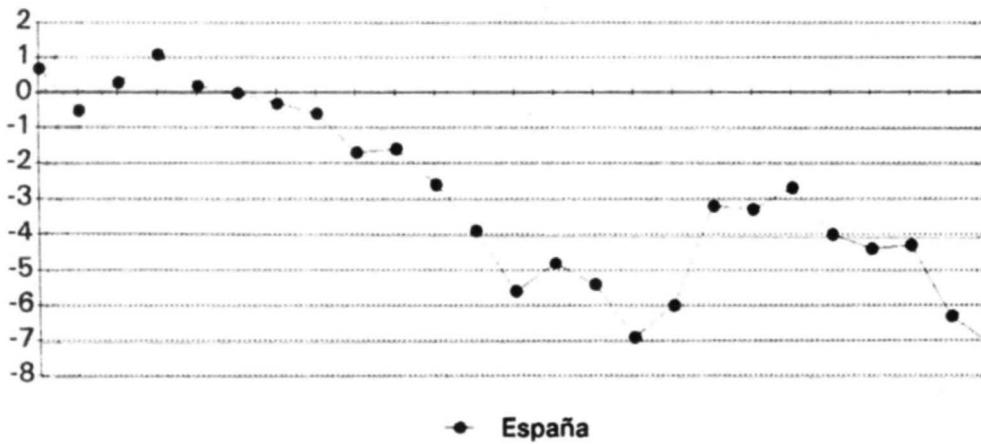
**Gráfico 22: tendencia del déficit/PNB en Alemania**



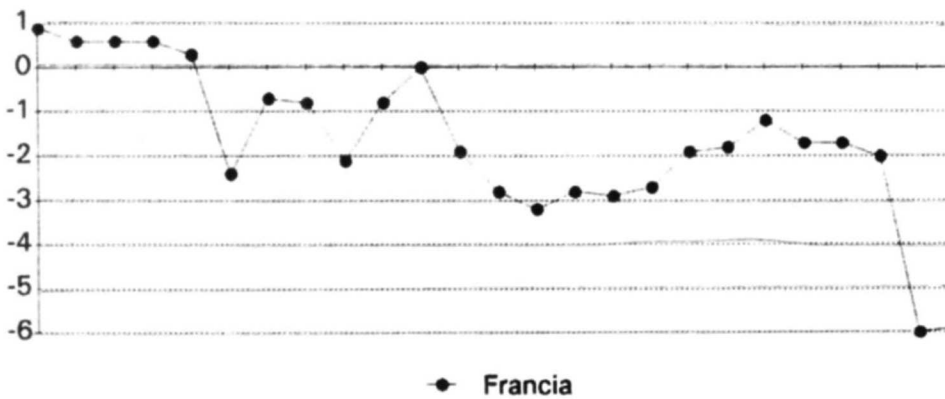
**Gráfico 23: tendencia del déficit/PNB en Grecia**

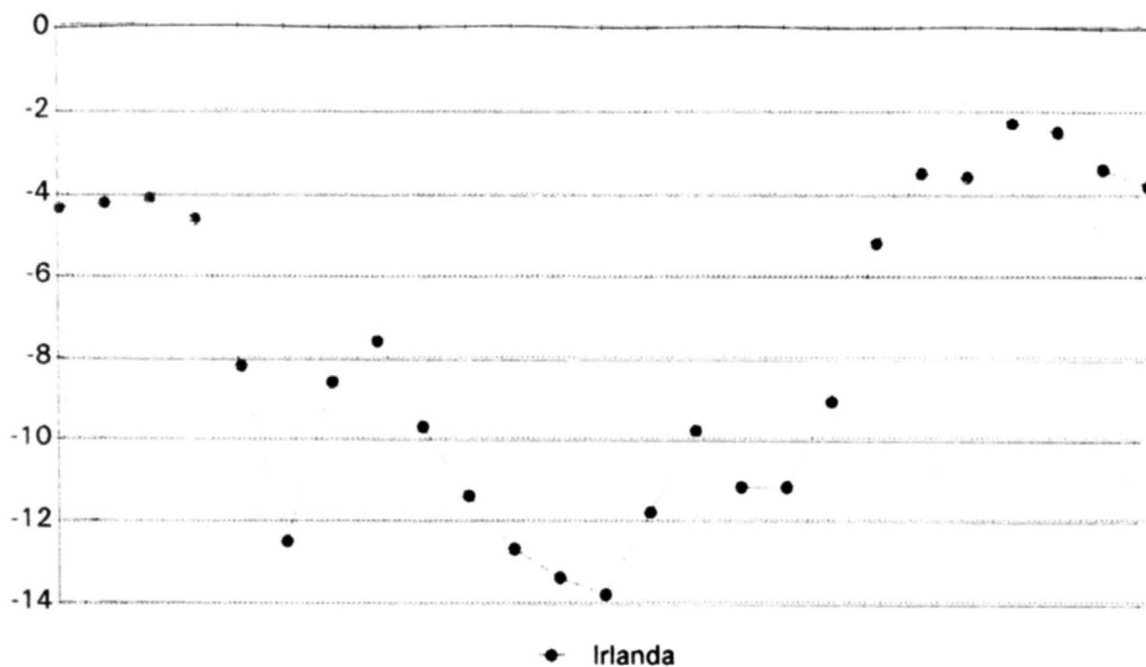
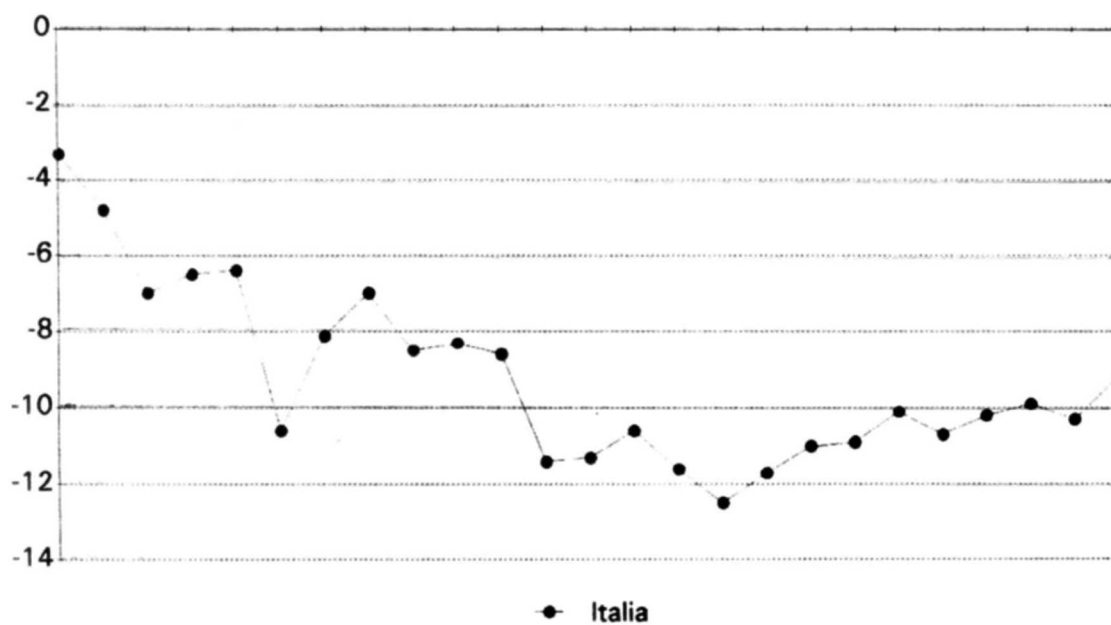


**Gráfico 24: tendencia del déficit/PNB en España**



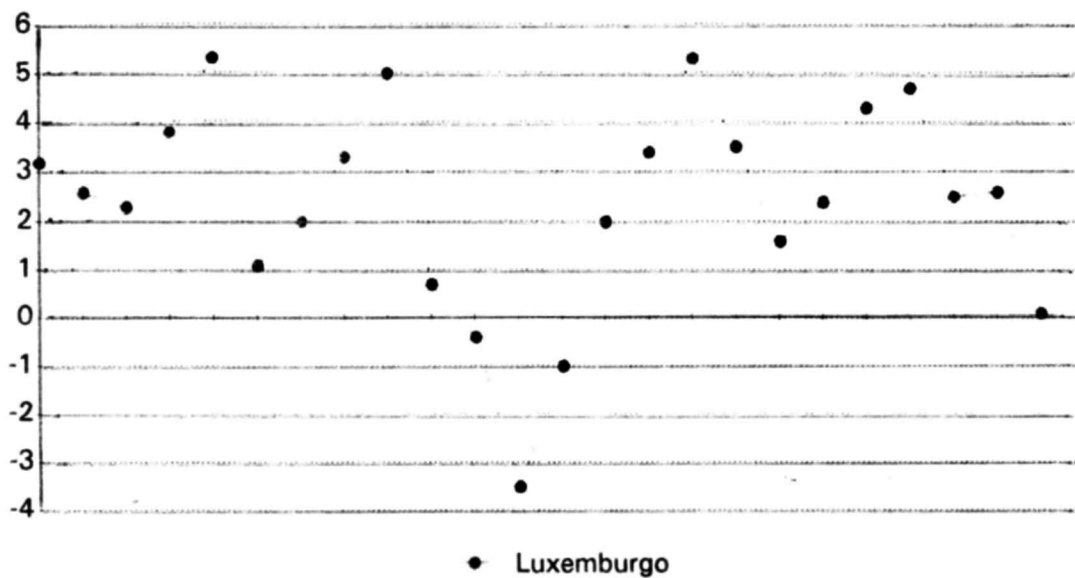
**Gráfico 25: tendencia del déficit/PNB en Francia**



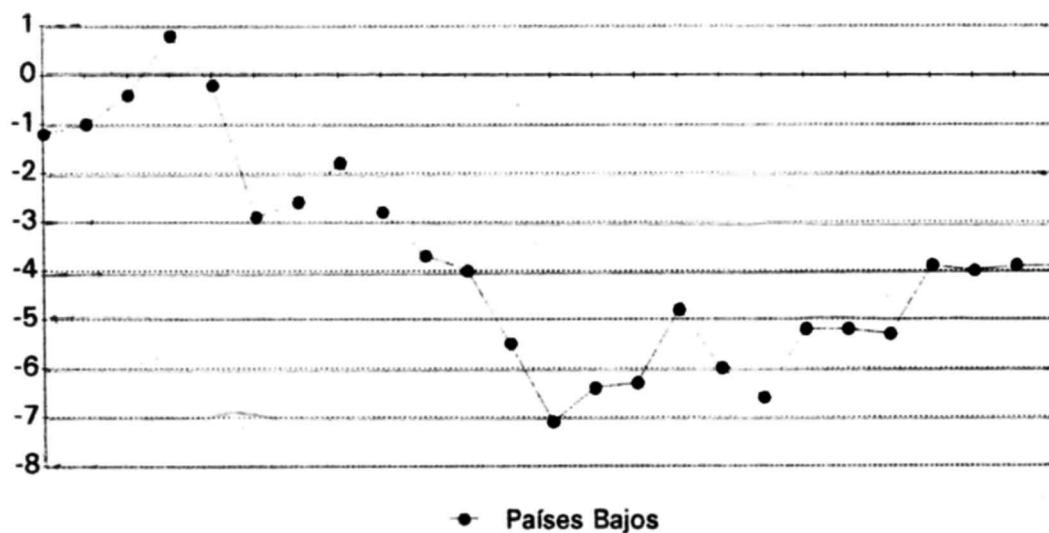
**Gráfico 26: tendencia del déficit/PNB en Irlanda****Gráfico 27: tendencia del déficit/PNB en Italia**



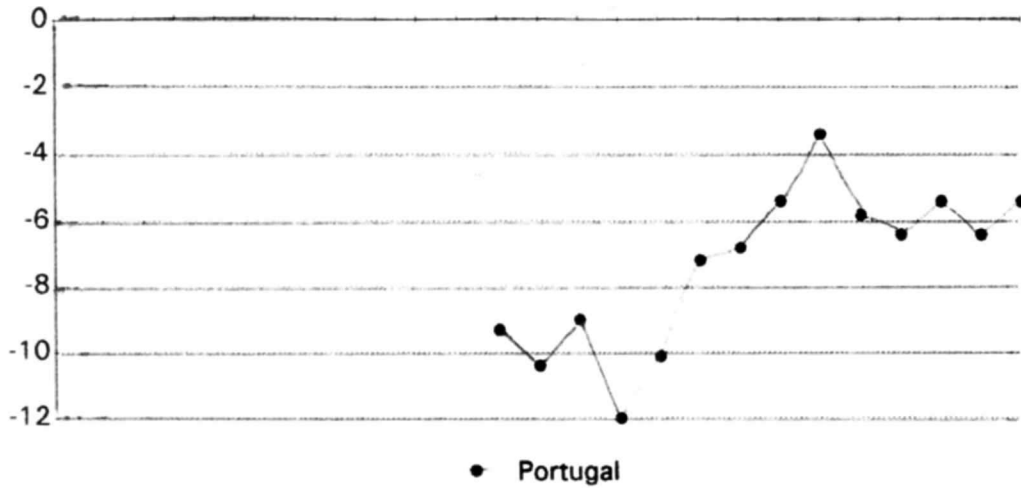
**Gráfico 28: tendencia del déficit/PNB en Luxemburgo**



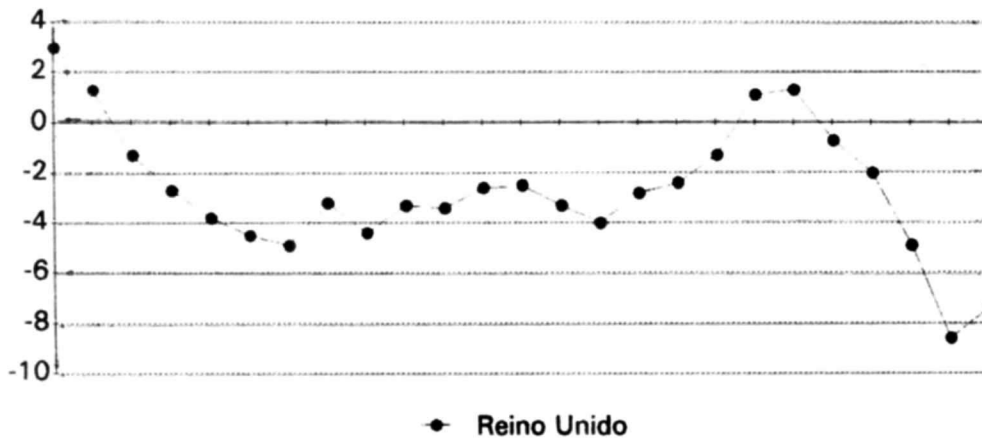
**Gráfico 29: tendencia del déficit/PNB en los Países Bajos**



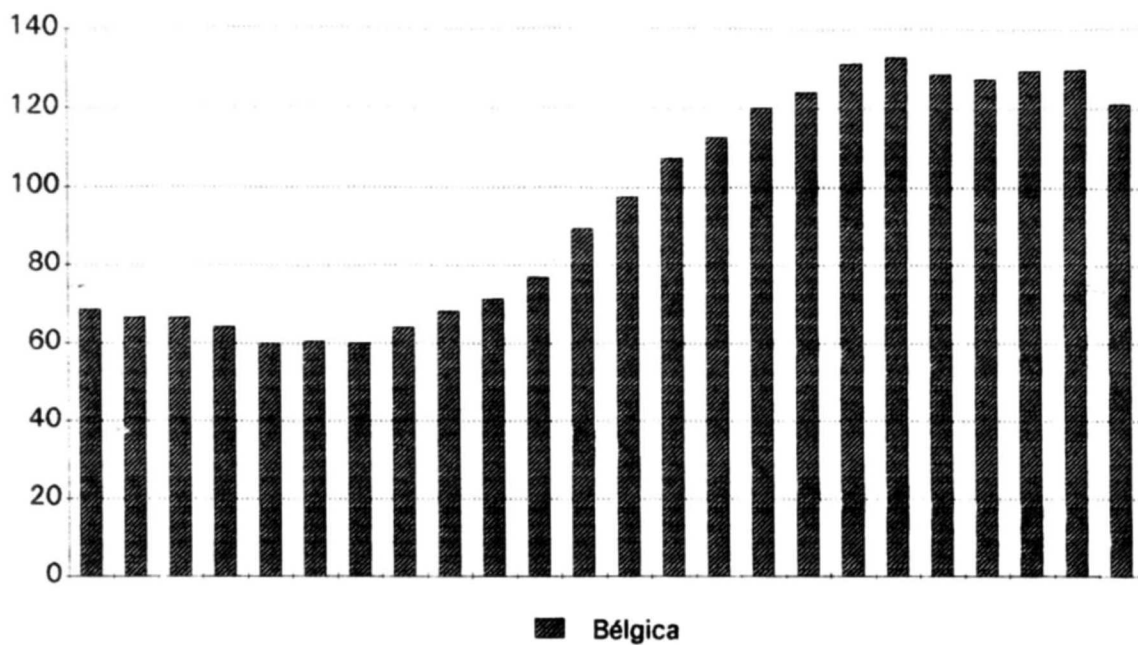
**Gráfico 30: tendencia del déficit/PNB en Portugal**



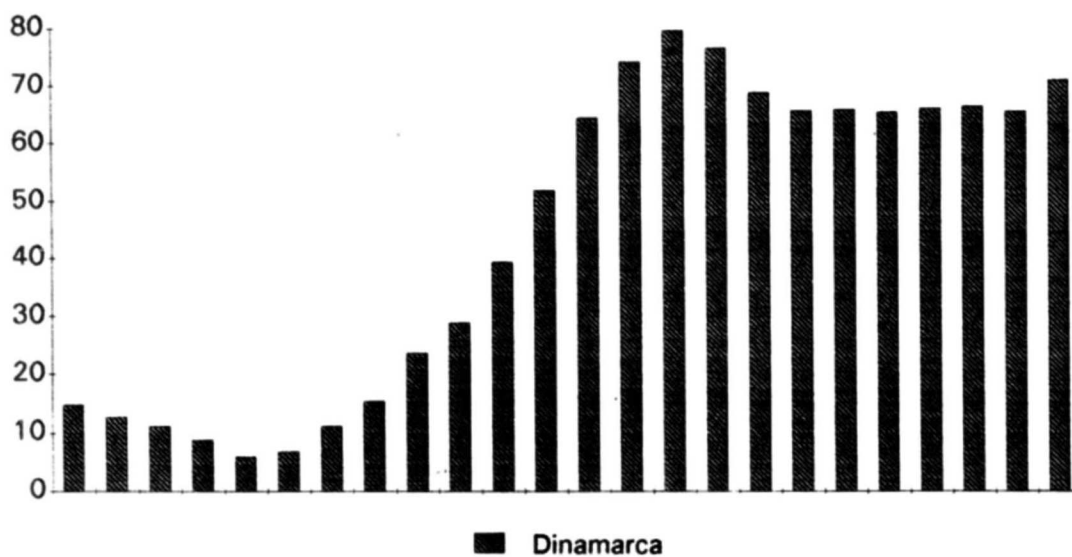
**Gráfico 31: tendencia del déficit/PNB en el Reino Unido.**

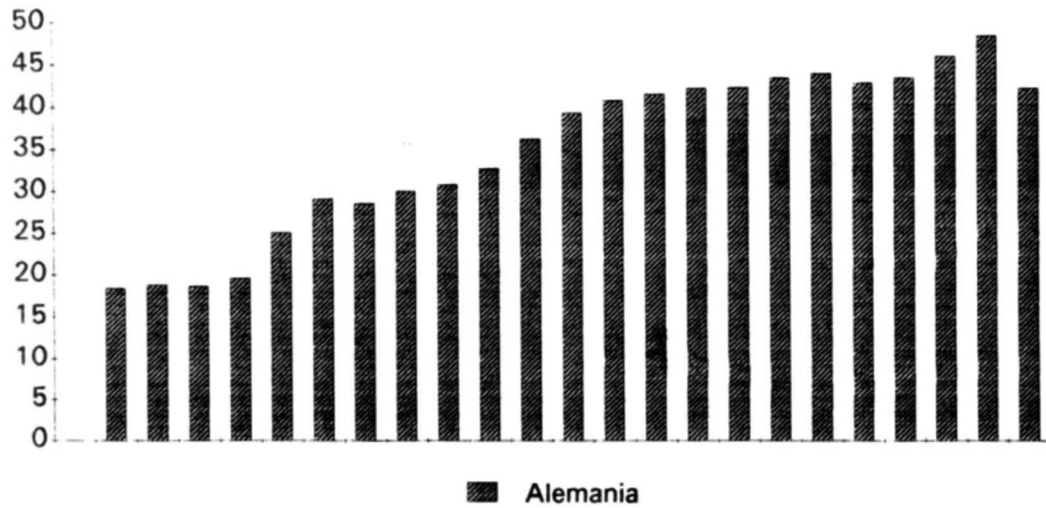
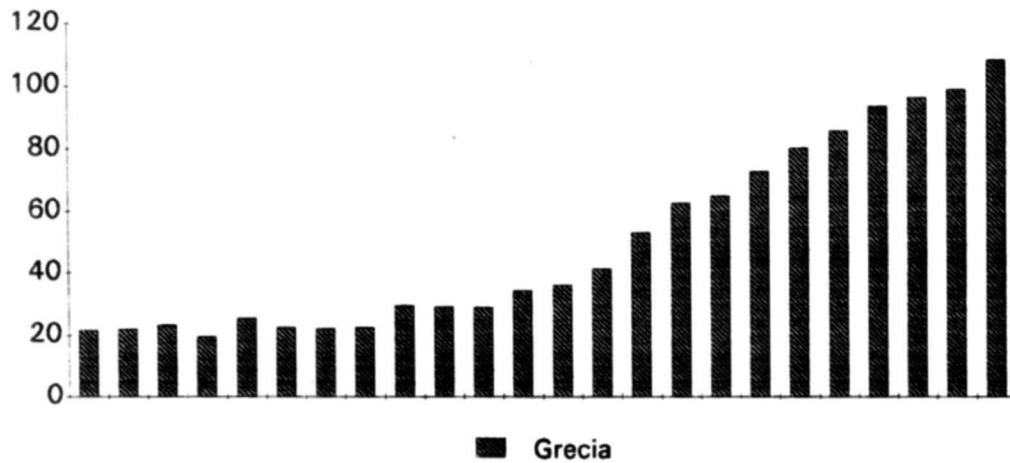


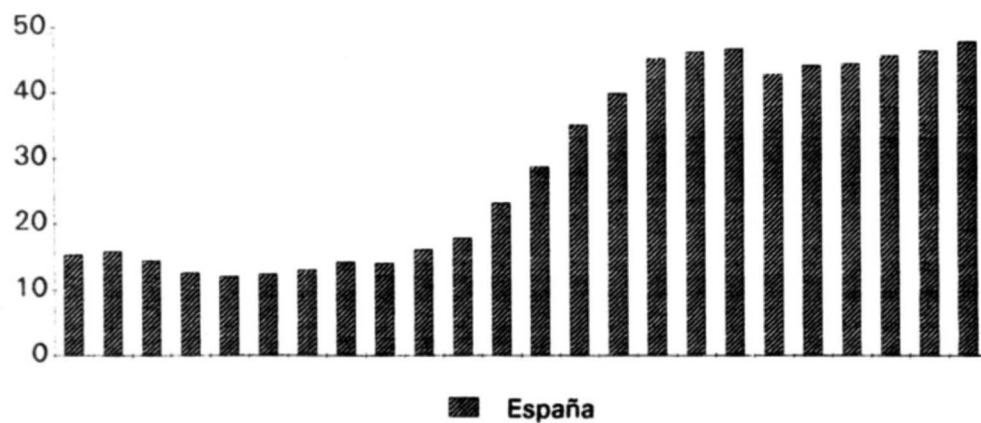
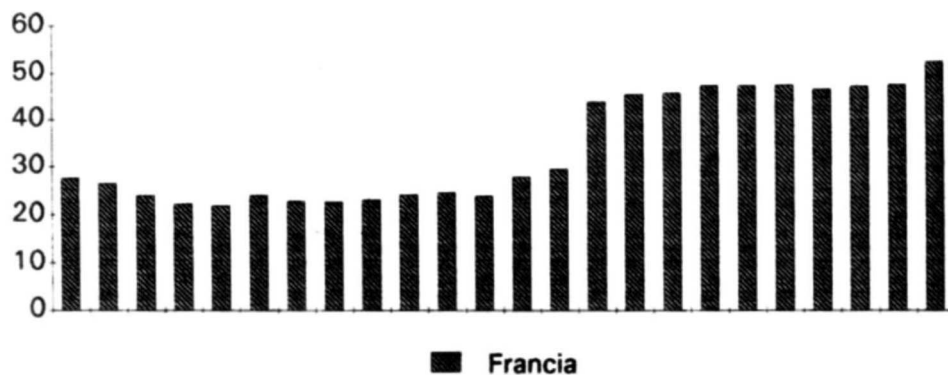
**Gráfico 32: evolución de la deuda pública/PNB en Bélgica**

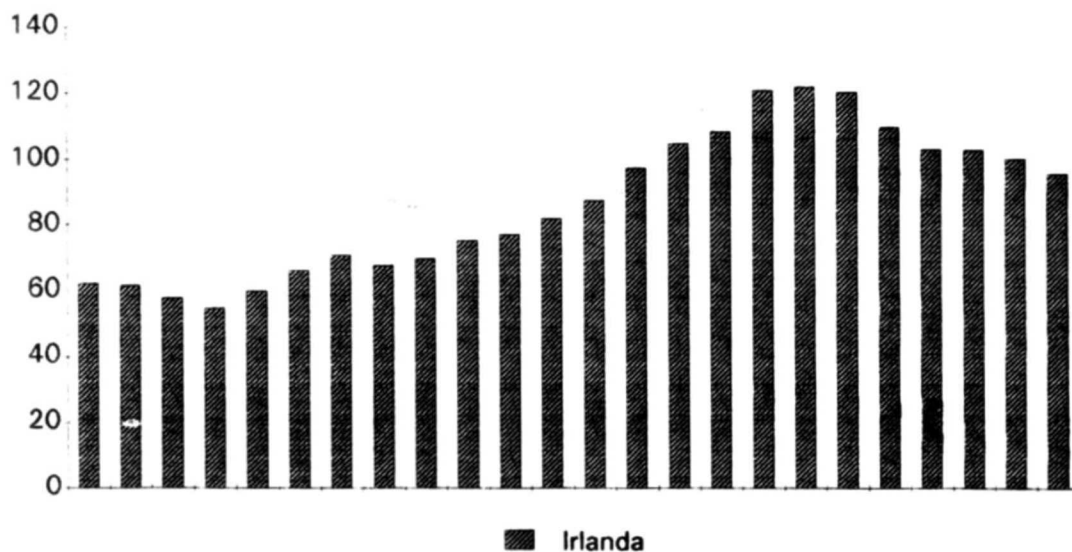
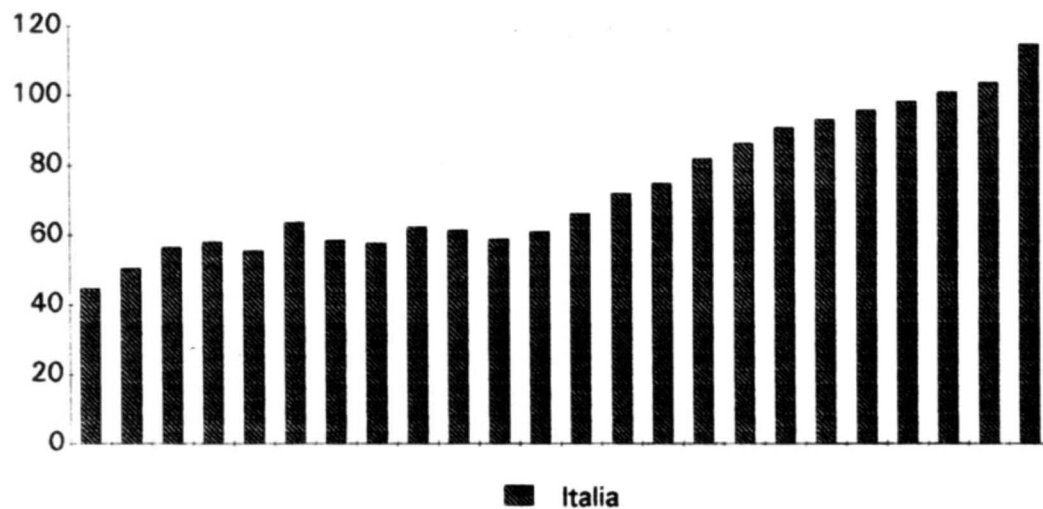


**Gráfico 33: evolución de la deuda pública/PNB en Dinamarca**

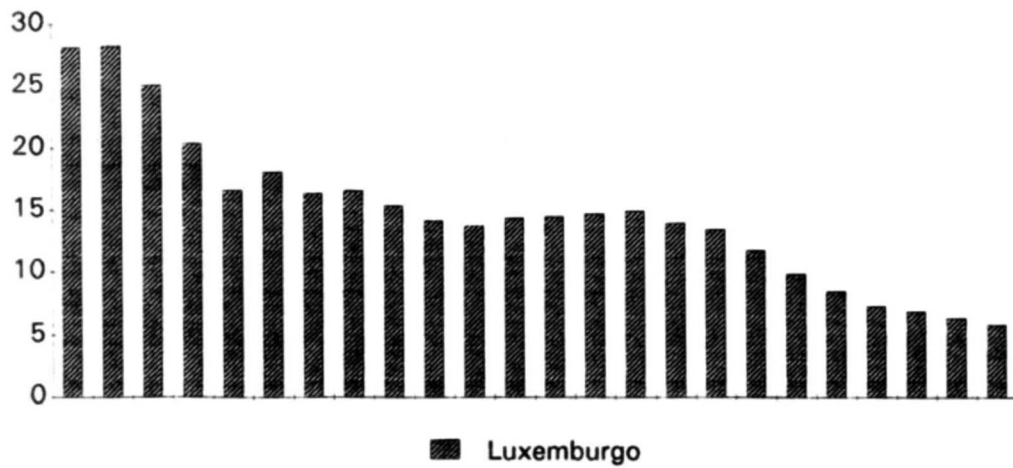


**Gráfico 34: evolución de la deuda pública/PNB en Alemania****Gráfico 35: evolución de la deuda pública/PNB en Grecia**

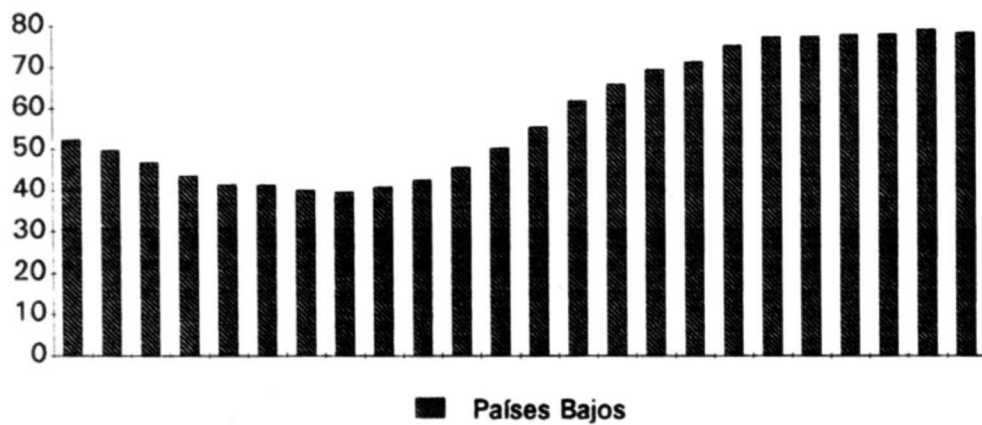
**Gráfico 36: evolución de la deuda pública/PNB en España****Gráfico 37: evolución de la deuda pública/PNB en Francia**

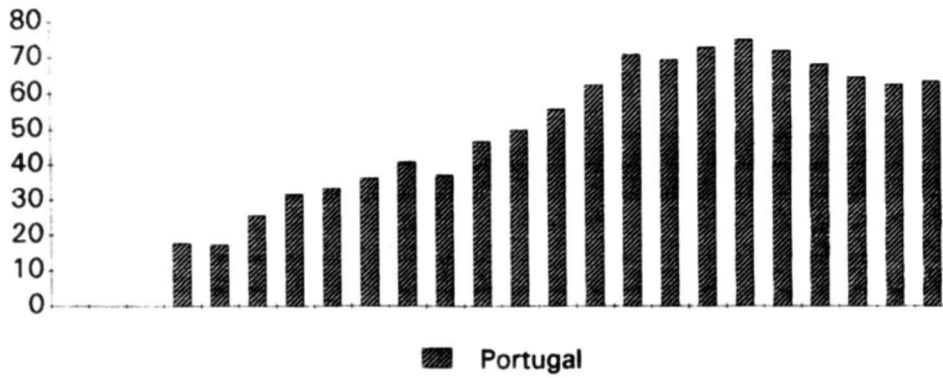
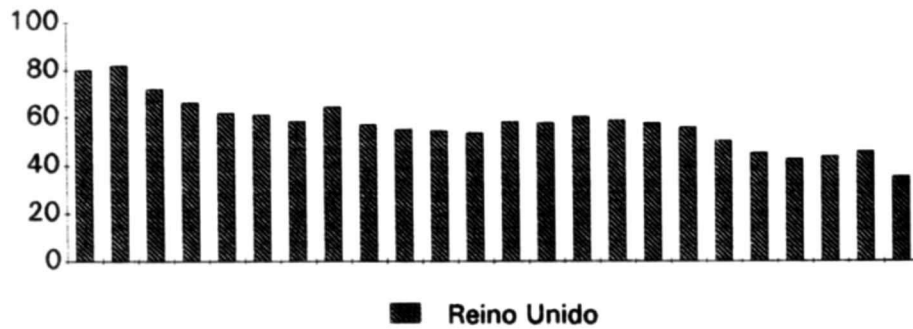
**Gráfico 38: evolución de la deuda pública/PNB en Irlanda****Gráfico 39: evolución de la deuda pública/PNB en Italia**

**Gráfico 40: evolución de la deuda pública/PNB en Luxemburgo**



**Gráfico 41: evolución de la deuda pública/PNB en los Países Bajos**



**Gráfico 42: evolución de la deuda pública/PNB en Portugal****Gráfico 43: evolución de la deuda pública/PNB en el Reino Unido**



### **La determinación de la política fiscal en economías abiertas: modelos de elección pública vs. interés público, ciclos económicos y electorales, y orientación política de los gobiernos**

Si bien ya se ha dicho en el capítulo anterior que la disciplina fiscal es deseable y conveniente para poder consolidar una posición presupuestaria sostenible y así equilibrar la restricción presupuestaria intertemporal, ¿por qué se observa, tanto en las tablas cuanto en los gráficos anteriores que varios países se excedieron muchas veces en sus deudas y déficits públicos en relación al PNB? Echarle la culpa sólo a shocks exógenos o a ciclos económicos desfavorables no daría una respuesta satisfactoria.

Quizá todo esto se deba a que no se está frente a un problema puramente económico, sino más bien político, tal y como piensa Martin Feldstein<sup>7</sup>, profesor de economía de la Universidad de Harvard, quien además cree que no es el momento adecuado para realizar la Unión Económica y Monetaria. Y es que debe tomarse en cuenta que las políticas fiscales no sólo dependen del mercado, sino más bien del Estado. La política fiscal no sólo se utiliza para alcanzar el pleno empleo o el balance externo en la economía, también es un instrumento político que puede emplearse en procesos electorales o en seguridad social para la población, por ejemplo. Además, la política fiscal no siempre puede utilizarse como estabilizador automático cuando el mercado lo requiere, pues en casi todos los países los presupuestos gubernamentales están sometidos a largos procesos legislativos muy politizados antes de su aprobación. Esto hace que muchas veces sea la necesidad política y no el análisis económico lo que generalmente determine su uso.

Así, el análisis realizado hasta ahora no ofrece una explicación más práctica de cómo se determina la política fiscal. Quizá algunas de las teorías de determinación del nivel de bienes públicos en las sociedades democráticas pudieran llenar este hueco.

El primer modelo de comportamiento de los políticos se conoce, en la teoría de la elección pública, como el enfoque Leviatán, desarrollado por Buchanan desde 1962<sup>8</sup>. Según este enfoque, a los funcionarios públicos se les considera como individuos egoístas que no tienen un buen conocimiento de la economía. Reciben la recaudación tributaria del electorado, parte de la cual la gastan en bienes que desea dicho electorado. Se supone que el político intenta maximizar la diferencia entre la cantidad de recaudación tributaria recibida y la cantidad gastada en bienes deseados por el consumidor representativo. Esta diferencia la puede luego utilizar para fines privados.

El segundo modelo para el análisis de las políticas públicas es aquél que propone un paradigma contrario. Este enfoque lo da la teoría del interés público, según la cual se asume que lo que hace el político es resolver el problema de maximización del sector privado.

La diferencia crucial entre ambos enfoques estriba en la relación entre el votante y el gobierno: el enfoque Leviatán reconoce que el gobierno es el agente del electorado, que intenta maximizar su propia utilidad. Como principal, el votante tiene costos de supervisión y no puede confiar, en general, en que sus deseos se lleven a cabo totalmente. Hay por lo tanto un conflicto potencial de intereses entre el votante y el gobierno. Estas consideraciones están ausentes en el enfoque del interés público.

Así, la fuente de conflicto potencial entre los gobiernos y los votantes en las democracias reside en la falta de información del votante sobre el esfuerzo que el gobierno hace para actuar de acuerdo con los deseos del votante. Esencialmente, la pregunta "¿recibo un servicio adecuado por mis impuestos?" no puede ser contestada a menos que, como mantiene Salmon, los votantes comparen el curso seguido por los gobiernos de economías comparables<sup>8</sup>.

Además de estos dos enfoques, existen otros modelos que relacionan ciclos económicos y políticas fiscales con las políticas electorales. En un trabajo titulado "Political Cycles in OECD Countries", Alberto Alesina y Nouriel Roubini examinan una muestra representativa de 18 países de la OECD, y llegan a la conclusión de que, en cierto modo, el comportamiento dinámico del crecimiento del PNB, del desempleo, de la inflación y de las políticas presupuestarias y

fiscales está sistemáticamente relacionado con los tiempos electorales y los cambios de gobierno. Es decir, en los momentos anteriores a las elecciones tiende a haber un alto crecimiento con bajo desempleo y elevada inflación, pero, tras la lucha electoral, se cae a veces en pequeñas recesiones debido a los gastos excesivos en los que se incurrió durante ella. Es decir, la política presupuestaria tiende a ser deficitaria antes de las elecciones, para luego volverse contractiva al término de éstas<sup>10</sup>.

Un último modelo que puede ser relevante para la determinación de las políticas fiscales y presupuestarias en las democracias es el que considera a la orientación del gobierno de un país, así como las instituciones dentro de éste último. En su artículo "Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Countries", Nouriel Roubini y Jeffrey Sachs estudian el incremento rápido en el gasto gubernamental en la década de los setenta, el súbito crecimiento de las deudas públicas y déficits fiscales después de 1973, y la reversión gradual de estos patrones de políticas presupuestarias en la década de los ochenta. Así, ellos encontraron que estos incrementos fiscales y sus desequilibrios no sólo se debían a cuestiones cíclicas y a shocks externos, sino más bien a las características institucionales y políticas de cada país en cuestión (i.e. la orientación política del gobierno, el grado de indexación salarial o el grado de estabilidad política del sistema). Por ello la recesión afectó de manera desigual y en diferentes tiempos a unos y otros. Esto se debió a que, por ejemplo, cuando una economía se enfrenta a un choque (shock) adverso, una reducción en el déficit fiscal requiere de consenso político, el cual es difícil de conseguir en sistemas políticos caracterizados por coaliciones multipartidistas en el poder (un argumento en favor de la eficacia presidencialista frente al debate parlamentario) tales como Italia o Bélgica. En consecuencia, aquellos países con una estructura política similar a la descrita tendieron a experimentar incrementos más rápidos en sus deudas públicas en relación al PNB. Asimismo, afirman que países con tendencias de izquierda (como, por ejemplo, la España moderna) son los que más favorecen las expansiones fiscales y buscan bajar el desempleo, mientras que los gobiernos de derecha o los conservadores tienden a buscar la consolidación presupuestaria y fiscal<sup>11</sup>.

Grilli, Masciandaro y Tabellini, en su artículo "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries" profundizan aún más este enfoque. Ellos se preguntan por qué en países aparentemente similares como los de la OCDE<sup>12</sup> se observan tantas diferencias en cuanto a inflación, deudas públicas y déficits fiscales. Según ambos, las diferencias no provienen de respuestas macroeconómicas a diferentes disturbios, sino más bien de la política. No sólo son los procesos electorales, las instituciones y las tradiciones políticas las que afectan la habilidad de los gobiernos para manejar y gestionar sus déficits y deudas públicas. Lo que parece cobrar mayor importancia es la durabilidad de los gobiernos en el poder. Gobiernos débiles con horizontes cortos tienden a actuar miópicamente e implementan políticas presupuestarias que ofrecen soluciones al muy corto plazo, sin tomar en cuenta sus consecuencias futuras. Este tipo de gobiernos generalmente se encuentra en países cuyos sistemas electorales favorecen a muchos pequeños partidos políticos<sup>13</sup>.

No obstante, se debe aclarar que los modelos anteriores tienen también sus fallas. Generalizar que, por ejemplo, los países con sistemas parlamentarios son más susceptibles de incurrir en déficits y deudas públicas que los presidencialistas, ignora el hecho de que Inglaterra, cuyo sistema político es parlamentario, ha tenido un éxito relativo en la consolidación fiscal. Lo mismo sucedería al afirmar que son los países con tendencias de izquierda o socialistas los que tienden a presentar déficits y deudas en sus balances presupuestarios: Francia, con un gobierno socialista desde hace bastante tiempo, es de los que mejor ha cumplido con los criterios de convergencia fiscal de Maastricht. Para el caso de los gobiernos de derecha que buscan la consolidación fiscal, se podría decir en contra que, en la época de los autoritarismos mediterráneos, los gobiernos en cuestión varias veces se encontraron en desequilibrios presupuestarios. Y, por último, para argumentar contra la afirmación de que son los gobiernos débiles los que incurren en déficits y deudas, cabría recordar que en países como la España socialista o Portugal se ha incurrido varias veces en altas deudas o déficits públicos, pese a estar gobernados casi por un sólo partido. Para resolver estas controversias quizá se debería recurrir a

un análisis exhaustivo con base en la ciencia política, cosa que va más allá del objetivo de este trabajo.

Creo que esto basta para destacar que las políticas presupuestarias dependen también de variables políticas. No obstante, como el móvil de este trabajo no es el análisis político (cosa que podría dar pie a una futura investigación), convendría regresar al plano económico para examinar la situación actual y las perspectivas de los déficits y deudas públicas en Europa.

### **La situación presupuestaria en 1991 y 1992**

Si se comparan las reglas fiscales de Maastricht con las condiciones presupuestarias de los países de la Unión Europea en a principios de la presente década, se observará que muy pocos cumplían con las condiciones fiscales en 1991, y menos países lo hacían para 1992.

Como ya se había mencionado antes, sólo Francia, Alemania, el Reino Unido, Dinamarca, Irlanda y Luxemburgo mantuvieron sus déficits fiscales en proporción al PNB por debajo de 3% en 1991, pero sólo Francia, Dinamarca, Irlanda y Luxemburgo lo hicieron en 1992. Con respecto al otro criterio, las dos últimas tablas mostraron que los únicos países comunitarios que mantuvieron su relación deuda/PNB por debajo de 60% en 1991 fueron Alemania, Francia, el Reino Unido, España y Luxemburgo (si bien Portugal, con 64.7%, y Dinamarca, con 66.7%, casi lo cumplen también). para 1992, fueron los mismos cinco países los que cumplieron con dicho criterio.

De esta manera, sólo Alemania, Francia, el Reino Unido y Luxemburgo satisfacían ambos criterios de convergencia fiscal en 1991, pero para 1992 sólo Francia y Luxemburgo lo hacían. Con respecto a los países restantes, se puede decir que hay enormes divergencias en cuanto a sus

situaciones presupuestarias. En un extremo, la peor situación fiscal se encuentra en países como Italia y Grecia, quienes presentaron enormes déficits presupuestarios en relación a su PNB (10.2% en Italia y 16.5% en Grecia). Lo mismo sucedió con sus deudas públicas en relación al PNB (101.2% para Italia, 96.4% para Grecia).

Las condiciones de los otros dos gobiernos altamente endeudados, Bélgica e Irlanda, son bastante distintas. Si bien sus deudas son muy altas (124.4% para Bélgica, 102.8% para Irlanda), éstas son consecuencia de los altos déficits fiscales de la década de los setenta. Además, dichos países han logrado obtener superávits primarios sustanciales en relación al PNB (4.7% en Bélgica, 6% en Irlanda<sup>14</sup>). Así, la deuda en relación al PNB de Irlanda ha estado cayendo constantemente desde 1987, mientras que en Bélgica se estabilizó más o menos al nivel de 1987.

Un país intermedio es Holanda, donde la relación deuda/PNB, si bien es alta (78.4% en 1991), se ha estabilizado desde 1990 gracias al logro de superávits presupuestarios primarios (2% del PNB en 1991<sup>15</sup>). Además, su déficit fiscal en relación al PNB en 1991 se acercó al valor de referencia impuesto por Maastricht (3.9%).

Los últimos países restantes, España y Portugal, difieren entre sí en algunas cuestiones. El déficit fiscal parece ser pequeño en España (4.4%) y moderado en Portugal (6.4%). España, además, contaba en 1991 con una deuda en relación al PNB por debajo de 60% (era de 45.6%), mientras que Portugal se encontraba por encima del valor de referencia (64.7%). No obstante, España ha tenido un déficit fiscal primario en relación a su PNB de 0.2% en 1991, mientras que Portugal experimentó un superávit fiscal primario de 2.1% del PNB en ese año<sup>16</sup>.

Así, se puede finalizar recordando que, para 1992, sólo Francia y Luxemburgo satisfacían los dos criterios de convergencia, pero no se descarta la posibilidad de que esto empeore.

### **Brechas primarias y perspectivas de la situación presupuestaria de 1993 en adelante**

La cláusula del Tratado de la Unión Europea que prohíbe los "déficits excesivos" parece tener su origen en el temor de que algunos países miembros estén siguiendo políticas fiscales que a la larga pueden ser insostenibles. Por ello, una pregunta importante de política económica sería si la evidencia empírica indica que la restricción presupuestaria gubernamental intertemporal o la condición de solvencia gubernamental pueden ser satisfechas si los patrones de comportamiento actuales o pasados persisten en los países comunitarios.

Teóricamente, la respuesta a la pregunta anterior es difícil, pues ya se había mencionado en el capítulo anterior que la restricción presupuestaria gubernamental intertemporal impone una débil disciplina fiscal, pues en principio, casi cualquier tendencia de gastos e ingresos puede satisfacerla: grandes déficits fiscales hoy pueden revertirse con grandes superávits fiscales mañana.

La pregunta anterior plantea la cuestión de la evolución de los indicadores macroeconómicos presupuestarios del gobierno, y si estos van a ser compatibles con las reglas de Maastricht a la larga. Una manera de responder esta pregunta es mediante el modelo que propuso Blanchard en 1990<sup>17</sup>. Él propone la idea de examinar las **brechas primarias (primary gaps)** de las autoridades fiscales. Así, lo que se va a considerar es la diferencia entre el balance primario (constante en relación al PNB) que estabilizaría la relación deuda pública/PNB en un determinado horizonte de tiempo y el balance primario actual o corriente. Este concepto es interesante porque, en el caso de Europa y Maastricht, sugeriría el monto mínimo necesario del ajuste fiscal requerido para estabilizar una relación deuda/PNB y comenzar a reducirla.

Con base en ello, se pueden definir medidas para la brecha primaria. Primero, denominaré  $s_n^*$  al superávit presupuestario primario (en relación al PNB) **requerido** para el período  $n$ , es decir, el superávit primario constante en relación al PNB que se debe mantener para hacer que la

relación deuda/PNB permanezca constante entre los períodos  $t$  y  $t+n$ . Nótese que, para calcular  $s_n^*$  se necesitan proyecciones de las tasas de interés real futuras y de las tasas de crecimiento real del PNB para los siguientes  $n$  períodos.

Después, se define al superávit primario **actual** o corriente (en relación al PNB)  $s_n^a$  para el período  $n$  como el superávit primario constante (en relación al PNB) cuyo valor presente descontado equivale al valor presente descontado de los superávits presupuestarios (en relación al PNB) que se planean o se espera alcanzar entre los períodos  $t$  y  $t+n$ .

Entonces, la **brecha primaria** para el período  $n$ , denominada  $GAP_t^n$ , se define como el exceso de  $s_n^*$  sobre  $s_n^a$ , o

$$GAP_t^n = s_n^* - s_n^a, \text{ o}$$

$$GAP_t^n = (r - x) - s_n^a \quad (21),$$

donde  $r$  es la tasa de interés real y  $x$  la tasa de crecimiento real del PNB, tal y como habían quedado definidas en el capítulo 2. Además, siguiendo lo dicho en aquel capítulo, es fácil deducir que  $s_n^a$  es igual al déficit  $def$  en relación al PNB con signo negativo, o

$$s_n^a = - def_t = b_t$$

Con base en esto, se puede decir también que la ecuación (21) se puede derivar de las ecuación (10) y del capítulo anterior, asumiendo que no hay financiamiento monetario y señalando que el cambio en el inventario o stock de deuda pública  $D'$  debe ser cero:



$$(G - T) + rD = (\delta D / \delta t) + (\delta M / \delta t) \quad (10), \quad \text{que equivale a}$$

$$[(G - T) + rD] + s_n^* = (\delta D / \delta t) = 0 \quad (21a), \quad \text{si desaparece } M'$$

y si  $D'=0$ .

La brecha primaria es una medida cuyo valor parte de cero (porque con ello, la ecuación **(21a)** sería igual a la ecuación **(10)** del capítulo anterior, asumiendo que no hay financiamiento monetario). Si este indicador da un número de signo positivo, significa que es necesaria una contracción fiscal, y cuanto más se aleje de 0, más severa debe ser dicha contracción.

Ahora, se insertarán valores al modelo económico de la ecuación **(21)**, con lo que se puede elaborar la siguiente tabla:

Tabla 5: brechas primarias de dos periodos para Europa en 1993 y 1994

	tasa de crecimiento real	Tasa de interés real	Deuda pública/PNB
Alemania	3	6,4	52,6
Francia	3	6,4	42,5
Italia	3	10,3	115,1
Reino Unido	3	7	35,1
Bélgica	3	7,1	121
Dinamarca	3	6,7	71,3
Grecia	3	20,3	108,6
Irlanda	3	7,6	95,9
Países Bajos	3	6,2	79
España	3	9,2	47,9
Portugal	3	10,5	63,7
Luxemburgo	3	6,8	5,8

	s1*(1993)	deft(1993)	deft(1994)	GAP1 (1993)	GAP2 (1994)
Alemania	1,8	-6	-5,9	7,8	7,7
Francia	1,4	-4,8	-3,5	6,2	4,9
Italia	8,4	-10,3	-9,2	18,7	17,6
Reino Unido	1,4	-8,6	-7,4	10	8,8
Bélgica	5	-6,7	-5,6	11,7	10,6
Dinamarca	2,7	-3,5	-4,2	7,7	6,9
Grecia	18,8	-12,9	-13,3	31,7	32,1
Irlanda	4,4	-3,4	-3,8	7,8	8,2
Países Bajos	2,5	-3,9	-3,9	6,4	6,4
España	3	-6,3	-7,1	9,3	10,1
Portugal	4,8	-6,4	-5,4	11,2	10,2
Luxemburgo	0,04	0,1	ND	-0,06	ND

Los valores del déficit  $def_t$  en relación al PNB provienen de las dos tablas anteriores. Por su parte,  $x=2$  es la proyección que la propia Unión Europea hace de su tasa de crecimiento real, tal y como se había dicho al final del capítulo anterior<sup>18</sup>. De ahí que asumo que este valor se aplique a todos los países comunitarios. Por último, los valores de la tasa de interés real provienen, a igual que las dos tablas anteriores, de estudios realizados por Fondo Monetario Internacional<sup>19</sup>.

Como puede verse en la tabla anterior, todos los países de la Unión Europea necesitan hacer severos ajustes fiscales para estabilizar las deudas públicas de 1993, con la excepción de Luxemburgo. Para algunos países la contracción puede ser demasiado exigente: tal es el caso de Italia, Bélgica, Grecia, España y Portugal, que son los países que en la tabla anterior tienen los valores positivos más alejados del cero en cuanto a sus brechas primarias. Por su parte, Alemania, el Reino Unido, Dinamarca, Irlanda y los Países Bajos cuentan con valores en brechas primarias que andan alrededor de un promedio de 7,6 para estos cinco países. No es un valor precisamente bajo, pero la situación de dichos cinco países es menos grave que la de los anteriores.

Comparando las brechas primarias de 1993 y 1994, se puede ver que todos los países hicieron progresos en cuanto a la contracción fiscal (ya que los valores del segundo año son menores que los del primero), con la excepción de Grecia, Irlanda y Portugal, mientras que España por lo menos conservó su valor inicial.

Francia es, con la excepción de Luxemburgo, el país cuya brecha primaria se acerca más al cero. Incluso consiguió disminuirla para 1994 en más de un punto. No obstante, ni así logra estabilizar la deuda de 1993. Además, si bien se había dicho que en 1991 y 1992 este país y Luxemburgo eran los únicos que cumplían con los requisitos de convergencia fiscal del TUE, parece ser que desde 1993 Luxemburgo se ha quedado sólo. Este último país es el único con una brecha primaria negativa en 1993, lo que quiere decir que tiene consolidada su deuda y hasta

puede incurrir en un mayor déficit o endeudarse más. No obstante, ¿qué tan representativo es Luxemburgo como país de la Unión Europea?

Queda claro la pequeñísima población anterior es la única que parece cumplir con la convergencia fiscal. Esto disminuye no sólo el respaldo teórico, sino también --y lo que es más grave-- el empírico de los valores de referencia para lograr dicha convergencia fiscal. Como ya se había dicho, el valor del déficit presupuestario en relación al PNB, provenía del supuesto de que, con base en la restricción presupuestaria intertemporal con composición continua del interés y con una deuda promedio de 60%, se necesitaría que dicho déficit fuera de 3% del PNB para consolidarla, pero sólo si se asume que el crecimiento real es de 3% con una inflación de 2%. No obstante, este modelo, que se actualizó con datos y estimaciones de la propia Unión Europea, prueba que, con base en la estimación de un crecimiento real de 3%, la deuda pública difícilmente se consolida en el valor de 1993... menos aún la acerca al valor de referencia de 60% del PNB.

Resumiendo lo dicho hasta ahora, se llega entonces a la conclusión preliminar de que, *pese a los argumentos en favor de la disciplina y convergencia fiscal, los valores de referencia codificados en Maastricht no tienen un respaldo teórico ni empírico lo suficientemente fuerte.*

## NOTAS

### CAPÍTULO 3

- 1) Cit. por Willem H. Buiter, Giancarlo Corsetti y Nouriel Roubini, en "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", Center Discussion Paper n. 674 (Economic Growth Center), Yale, 1992, pp. 71 ff.
- 2) Ibid. ND en las tablas denota datos no disponibles.
- 3) International Monetary Fund, International Financial Statistics, vol. 47 (8), 1994, 618 pp.
- 4) Dato tomado de Buiter et. al., art. cit., p. 15.
- 5) Paul R. Krugman y Maurice Obstfeld, International Economics: Theory and Policy, Nueva York (3a ed.), Harper Collins, 1994, pp. 569 ff.
- 6) Ibid.
- 7) Cit. por Buiter et. al., art. cit., pp. 1-10, passim.
- 8) En Buchanan y Tullock, The Calculus of Consent, Michigan, Ann Arbor, 1962, 213 pp.
- 9) Salmon, "International Tournaments and Political Competition within Countries" (1989), cit. por Stefan Sinn, "La armonización de las políticas fiscales en la Comunidad Europea: un punto de vista heterodoxo", en Moneda y Crédito 192 (1991), p. 220.
- 10) Alberto Alesina y Nouriel Roubini, "Political Cycles in OECD Economies", en Review of Economic Studies 59 (1992), pp. 663-668.
- 11) Nouriel Roubini y Jeffrey Sachs, "Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Countries", en Economic Policy 8 (1989), pp. 99-132.

12) Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

13) Vitorio Grilli, Donato Masciandaro y Guido Tabellini, "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", en Economic Policy 13 (1991), pp. 341-392.

14) Datos tomados de Buitter et. al., p. 13.

15) Ibid.

16) Ibid., y en Francisco y Francesco Giavazzi, Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge, CEPR-Banco de Portugal, 1993, pp. 128-144.

17) En Blanchard, "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", OECD Department of Economics and Statistics Working Paper 19 (abril), 1990, 74 pp.

18) Buitter et. al., en "Excessive Deficits", art. cit., p. 81, cita, por ejemplo, el documento de la Comisión de las Comunidades Europeas, "The Economics of EMU", que discutió la sostenibilidad de la deuda bajo la asunción de que el crecimiento económico real de largo plazo iba a ser de 3% excepto para aquellos países que tuviesen un PNB per cápita de 25% por debajo del promedio comunitario, pues a ellos se les asignó un valor de 3.5% (se trata, obviamente, de Grecia, España, Irlanda y Portugal).

19) International Monetary Fund, International Financial Statistics, vol. 47 (8), 1994, 618 pp.

## *Consideraciones finales*

### **Recapitulación**

En este trabajo se ha tratado de exponer la controversia que existe en torno a los criterios de convergencia fiscal y a sus valores de referencia. Partiendo de la pregunta acerca del porqué de esos criterios y valores, se inició la discusión con un marco histórico para ubicar a los acontecimientos en el tiempo. En él se comenzó hablando de la cooperación económica y monetaria en la Europa de la posguerra, para luego pasar a las otras fases históricas en la integración europea tales como la adhesión al régimen de Bretton Woods, el Plan Werner, el Sistema Monetario Europeo, el Reporte Delors y el Tratado de Maastricht con el que iniciaron las primeras fases de la Unión Económica y Monetaria.

En la segunda parte de ese primer capítulo se incluyó un marco jurídico e institucional en el que, después de explicar qué es el Tratado de la Unión Europea y hablar de las facultades y prerrogativas de las instituciones comunitarias, se pasó a analizar en el Tratado mencionado las cuestiones de coordinación de políticas económicas, los criterios de convergencia y sus valores de referencia, así como las fases de la transición hacia una Unión Económica y Monetaria completa. Al tratar estos asuntos, se destacó la importancia que el Tratado le daba a las cuestiones fiscales. No obstante, se llegó a la conclusión de que, si bien se codificaron una serie de reglas bastante complejas y valores muy específicos para la convergencia fiscal tanto en el Tratado como en sus Protocolos adicionales, habían quedado varias ambigüedades en cuanto a su implementación: por ejemplo, se podía tener valores de referencia por encima de los que se

preveían siempre y cuando se observase que estos disminuyeran. El problema fue que no se dijo a qué tasa debían disminuir, o en cuánto tiempo. La codificación de un complejo proceso que desataría una integración en Europa a dos velocidades fue también una de las cuestiones más controvertidas. Pero lo que sí quedó claro fueron dos cosas: primero, que, si un país no cumplía, se le podían llegar a imponer sanciones, y segundo, que la Unión Económica y Monetaria, pasara lo que pasara, se establecería antes del año 2000.

El siguiente capítulo explicó la dinámica de los déficits y deudas tanto de agentes individuales como del sector público, con base en los fundamentos microeconómicos de la macroeconomía. En dicho capítulo se derivaron ecuaciones que llevaron a la definición de la restricción presupuestaria intertemporal del sector público, con base en la cual se pudo pasar a explicar la conveniencia de mantener una disciplina fiscal para posteriormente ver de dónde provenían los valores de referencia. Con respecto a estos últimos, se concluyó preliminarmente que dichos valores dependían en exceso de las estimaciones de crecimiento real e inflación previstas por la propia Unión Europea. Por ello se dijo que el respaldo económico y teórico de dichos valores no era muy consistente. Luego, marginalmente se tocaron temas con respecto a las externalidades que pueden tener los déficits y deudas públicas, así como la cuestión de la competencia impositiva. Se concluyó esa discusión señalando que el análisis del caso estadounidense puede llevar a Europa a tomar malas decisiones si no se toman en cuenta las diferencias entre ambas regiones.

El capítulo tres estuvo dedicado a buscar evidencia empírica sobre la convergencia fiscal con base en estadísticas obtenidas de diversas fuentes. Se inició con una evaluación de las tendencias históricas de los dos indicadores macroeconómicos en cuestión, y se concluyó que, a lo largo del tiempo, rara vez se observaron valores similares a los de referencia. Luego, marginalmente se trataron temas de política y de economía política con el fin de probar que la variable fiscal no sólo es económica. Posteriormente, tras haber recapitulado la situación fiscal de los países europeos en 1991 y 1992, se hicieron estimaciones acerca del ajuste necesario para estabilizar las relaciones deuda/PNB de 1993. El modelo utilizado fue el de brechas primarias,



propuesto por Blanchard en 1990, con base en el cual llegó a la conclusión de que el fundamento teórico y empírico de los valores de referencia fiscal es aún más endeble de lo que parecía, puesto que se necesitaría un ajuste fiscal excesivamente severo siquiera para poder estabilizar la deuda de los países comunitarios en 1993.

Con respecto a los valores de convergencia, Willem Buiter, profesor en la Universidad de Cambridge, sostiene que dichos valores fueron escogidos de manera arbitraria<sup>1</sup>. ¿Habrá sido entonces Maastricht demasiado severo y realmente arbitrario? ¿Se pretende acaso que los países que hayan tenido en el pasado enormes déficits se vean estimulados a generar superávits para consolidar su posición fiscal? ¿O se trata de la ideología monetarista del Bundesbank aplicada a nivel comunitario? Buiter señala que, debido a las inconsistencias para explicar el por qué de este valor, la respuesta a la última pregunta podría ser afirmativa<sup>2</sup>.

Si aún persiste el afán de encontrar una explicación para los criterios de convergencia, puede recurrirse a la "*regla de oro del financiamiento*" que se encuentra expresada en el Tratado de la Unión Europea, pues éste especifica en su artículo 104 C (apartado 3) que no debe permitirse que el déficit público total sea mayor que la inversión, lo que equivale a la regla de que los ingresos corrientes (impuestos y cuotas a la seguridad social) deben ser mayores que los gastos corrientes<sup>3</sup>. Este enfoque tendería a distinguir entre gasto público corriente (salarios de funcionarios y transferencias de la seguridad social) e inversión pública (inversión en infraestructura o transferencias de capital), siguiendo el ejemplo de la constitución alemana, que rechaza cualquier déficit en los gastos corrientes al prohibir que el déficit sea mayor que la inversión pública<sup>4</sup>.

No obstante, esta regla, si bien tiene cierto atractivo teórico, sería difícil de llevar a la práctica en varios países, debido al carácter arbitrario que casi siempre tiene la distinción entre gastos corrientes y gastos de inversión. Además, no toda la inversión pública tiene por qué engendrar en el futuro un flujo de ingresos impositivos (el ejemplo clásico de esto es la inversión en el medio ambiente), lo que debilita aún más la base teórica en la que se basa la restricción del déficit de gastos corrientes.

### **Propuestas alternativas**

Por lo que se ha dicho hasta ahora, se podría pensar que quizá no se deba abandonar el objetivo de lograr disciplina fiscal a nivel comunitario: no sólo es conveniente tener finanzas públicas equilibradas para mantener la salud macroeconómica de un determinado país, sino que también se podría pensar que en un mundo interdependiente y globalizado --situación que se observa en especial en la Europa comunitaria-- se requiere de un manejo responsable de la política fiscal con el fin de evitar tensiones, dificultades o hasta conflictos entre vecinos, pese a que en una Unión Económica y Monetaria como la que se pretende la política fiscal aparentemente queda como el único estabilizador macroeconómico ante choques adversos.

Si bien es difícil cuestionar el argumento en favor de la disciplina fiscal, ello no sucede con los severos y hasta arbitrarios *valores de referencia* de los criterios de convergencia fiscal. Dichos criterios deberían revisarse, ya que de hecho se pueden encontrar alternativas para lograr disciplina y hasta convergencia fiscal.

Por ejemplo, ¿por qué usar como indicador a la deuda **bruta** en relación al PNB y no la neta? Gracias a esto no se toman en cuenta los activos gubernamentales que pueden marcar una diferencia sustantiva para cumplir con el criterio de convergencia, tal y como lo muestra el caso de Holanda con la acumulación de activos mediante su Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds, que da fondos a pensiones futuras por servicio civil y, si esto se tomase en cuenta, la deuda pública neta podría disminuir incluso por debajo de 60% de su PNB<sup>5</sup>.

La siguiente tabla muestra que hay otros países en una situación similar a la de los Países Bajos, y que el criterio seleccionado es demasiado restrictivo, pese a tratarse de un promedio comunitario.

**Tabla 6:**  
DEUDA PUBLICA DE LOS MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA  
(1990)

PAIS	DEUDA PUBLICA (% PNB)	DEUDA NETA (% PNB)
ALEMANIA	43.6	24.1
FRANCIA	46.6	25.4
ITALIA	98.6	100.9
REINO UNIDO	42.8	30.0
BELGICA	127.3	121.3
DINAMARCA	66.4	27.3
GRECIA	93.7	NO DISPONIBLE
IRLANDA	103.0	NO DISPONIBLE
PAISES BAJOS	78.3	59.3
ESPAÑA	44.5	32.7
PORTUGAL	68.2	NO DISPONIBLE
LUXEMBURGO	7.3	NO DISPONIBLE

Fuente: EC and OECD Economic Outlook<sup>6</sup>.

Además, tomar en cuenta a la deuda pública neta equivaldría a tomar en cuenta otro tipo de activos gubernamentales tales como las empresas públicas. Con la venta potencial de ellas, quizá hasta se podría balancear el presupuesto sin necesidad de severos ajustes impositivos o contraccionarios.

Una segunda propuesta sería tomar en cuenta no tanto al déficit nominal, sino más bien al déficit cíclicamente ajustado. Como ya se había dicho en el capítulo 2, Hablar de ciclos económicos en relación a la situación presupuestaria de un país es importante porque se debe distinguir entre déficit efectivo y déficit *estructural* (o *cíclicamente ajustado*, o de pleno empleo, o de elevado nivel de empleo, típicamente entre un 5 ó 6% de desempleo). El primero difiere del segundo en un componente cíclico, que se define como aquella parte del déficit que se produce simplemente porque la economía no se encuentra en el nivel de producción de alto nivel de empleo.

Así, la diferencia entre el déficit efectivo y el estructural se produce porque tanto los ingresos como los gastos públicos responden sistemáticamente a los ciclos económicos. Por ejemplo, se podría decir que, para el caso de los países europeos y dados unos determinados tipos impositivos, los aumentos del nivel de renta generan ingresos mayores para el sector público y, puesto que generalmente éste paga subsidios de desempleo, su gasto aumenta cuando la economía entra en recesión.

Seguramente que si se tomase en cuenta el componente cíclico del déficit fiscal, varios países podrían cumplir con el requisito de 3% de dicho déficit en relación a PNB. De ahí la importancia de tomar en cuenta mejor al déficit presupuestario cíclicamente ajustado, toda vez que Europa (y en general el mundo) apenas están saliendo de una recesión.

### ¿Racionalidad política detrás de los valores de referencia fiscal?

¿Logrará Europa integrarse hasta el límite que soñaron Schuman y Monnet? ¿Qué consecuencias tendrá para el mundo el que lo logre o no? Pese al endeble respaldo teórico y empírico de los valores de referencia fiscal, el caso es que se escogieron y codificaron precisamente esos valores de referencia, y no otros. ¿Por qué? ¿Por qué suscribir algo cuyos resultados pueden ser dudosos? Una interpretación que quizá respondería las cuestiones anteriores podría estribar en la suposición de que los signatarios del documento de Maastricht tuvieron la percepción de que "déficits excesivos" significaban "excesivo tamaño de gobierno", pues esto último se ha criticado muchas veces en las últimas décadas.

Otra interpretación podría situarse en términos de uno de los modelos de toma de decisiones de Allison<sup>7</sup>: el de organizaciones burocráticas. Con base en él se puede deducir que los criterios de convergencia fiscal y sus valores de referencia son bastante compatibles con la mentalidad de banqueros centrales, los cuales están en la mayoría de los países europeos en pugna con las autoridades fiscales por divergencias en cuanto a políticas monetarias, fiscales, o en lo que respecta a su autonomía como organización burocrática. En ese marco, no se debe olvidar que, entre los negociadores y suscriptores del Tratado de Maastricht había funcionarios que pertenecían a la banca central. Podría pensarse entonces que, al interior de varios países europeos, el interés burocrático de la banca central logró, tras una fuerte lucha entre burocracias, colocarse por encima de las autoridades fiscales, dando por resultado que el país en cuestión se mostrase favorable a los criterios y valores de referencia propuestos en las conferencias intergubernamentales que precedieron a la firma del TUE.

Una interpretación más podría encontrarse en el debate entre *realistas* e *institucionalistas*: el hecho de haber aceptado los valores de referencia pese a las consecuencias que pueden tener propiciaría que uno supusiese que los segundos han vencido por fin a los primeros, y que la cooperación internacional y la formación de regímenes es un hecho consumado.

No obstante, el suponer que la cooperación ha vencido por fin a la anarquía y que el Derecho Internacional se aplicará con todo su rigor podría calificarse como una interpretación simple, puesto que ignoraría dos cuestiones muy importantes señaladas por Stanley Hoffmann<sup>8</sup>: primero, que el Derecho Internacional, más que codificar leyes con base en preceptos éticos o morales, codifica las reglas que reflejan o se derivan de la distribución internacional del poder. Y, segundo, que en el caso específico de Europa la codificación de los criterios de convergencia fiscal trató varios asuntos de una manera ambigua (tal y como se había argumentado en el capítulo 1), lo que permitirá en un futuro inmediato que se generen interpretaciones bastante amplias cuando la situación lo requiera.

Una mejor interpretación parece ser la que hace Paul de Grauwe, quien sostiene que los criterios de convergencia son una cuestión política *maquiavélicamente* calculada por Alemania<sup>9</sup>. Se sabe que Alemania goza de una posición *hegemónica* en la Unión Europea, en especial en el Sistema Monetario Europeo, en el cual el Bundesbank es quien en realidad dicta la política monetaria comunitaria.

No obstante, en una UEM el Banco Central Europeo contará con la participación de otros banqueros, por lo que el Banco Central Alemán podría perder su influencia. Ello sería perjudicial para Alemania, quien comenzaría a perder el poder discrecional que tiene sobre su propia política monetaria (y sobre la política monetaria europea en general también). Además, se ha visto que Alemania se muestra reacia a suprimir el Deutsche Mark (un fuerte símbolo nacional) en favor del ECU... por el contrario, está dispuesta a conservar el status de *moneda-vehículo* de su marco alemán en los mercados de capital internacionales.

Por ello, al presionar por la aprobación de unos valores de referencia fiscal sumamente difíciles de cumplir (pues ni ella misma lo logra), Alemania calculaba ganar tres cosas:

1) que la UEM no se realice, con lo que Alemania se quedaría de todas maneras como hegemón regional, o

2) que la UEM se realice, pero sólo con pocos Estados (i.e., se formaría un "núcleo duro" en una Europa de dos o más velocidades). Debido a la asimetría que existe entre estos y Alemania, esta situación hará que se vean obligados a seguir bajo la influencia alemana, y

3) con su firma en el Tratado, Alemania guardaría las apariencias de compromiso firme con la integración europea y la UEM, además de aparentar también que renuncia a la búsqueda de una posición hegemónica en Europa, toda vez que se supone que la integración en esa región se encamina a buscar una unión federal (aunque, en la realidad, Alemania sea la potencia dominante). Esto le daría *credibilidad* a su política exterior y apoyaría, al mismo tiempo, el objetivo de preservar la influencia económica y monetaria de sus políticas económicas.

De ser cierto, este maquiavelismo alemán hace pensar que se está gestando una nueva *Realpolitik* en Berlín. No obstante, quizá el análisis anterior sea excesivamente *realista*, pues se podría decir en contra que Alemania está en realidad seriamente comprometida con la integración europea y que de hecho favorece una solución federal e *institucionalista*, toda vez que la experiencia histórica de la Segunda Guerra Mundial no le es favorable y que durante la Guerra Fría vivió dramáticamente las tensiones del juego político y nuclear entre las dos superpotencias al encontrarse en su territorio la frontera entre ambas.

A esto hay que añadirle los acontecimientos más recientes que parecen alterar el panorama político. Jacques Delors dejó su puesto en la burocracia europea, y con ello llegaron nuevos funcionarios a la UE que no sólo piensan distinto, sino que también parecen carecer del carisma y experiencia de la vieja guardia. Se pensaba que Delors se lanzaría por la presidencia de Francia, toda vez que François Mitterrand también anunció su retiro una vez que concluya su periodo presidencial. No obstante, Delors ha declarado que prefiere declinar su candidatura y retirarse a la vida privada, pues paradójicamente sabe que, aunque tiene grandes probabilidades de triunfo, tendría que enfrentar un congreso dominado por la oposición de alcanzar la presidencia. Con ello parece que el eje franco-alemán o "núcleo duro" de la UE se tambalea, pues el único que permanecerá de esa generación que ha promovido fuertemente la integración

europea será el canciller germano Helmut Kohl, que logró obtener una victoria importante en las últimas elecciones alemanas<sup>10</sup>.

El problema no acaba ahí: parece ser que los aspirantes que restan para la presidencia de Francia (en especial el primer ministro de ese país, Edouard Balladur) no son muy entusiastas en cuanto a la Unión Europea, en especial cuando se habla de una Europa federal. Es ahí donde comienza el distanciamiento de la Alemania de Kohl y el entendimiento con Inglaterra, en donde John Major parece perder popularidad cada día y enfrenta cada vez mayores dificultades.

Estos acontecimientos y cambios se han reflejado en el manejo de la política fiscal de dichos países europeos: en 1992, cuando Delors, Mitterrand y Kohl estaban en sus respectivos cargos, Francia, al mando de Mitterrand, logró cumplir con los criterios de convergencia fiscal, pese a las dificultades económicas y políticas que tuvo que sortear para ello. Alemania, que aún no lo hacía, declaraba entonces que mejoraría su posición fiscal (si bien no se puede descartar un cierto maquiavelismo detrás de dicha declaración, de acuerdo con la hipótesis de De Grauwe anteriormente citada).

Hoy parece ser que los papeles se invierten: en la prensa<sup>11</sup> se ha podido observar últimamente que, mientras que la posición fiscal de Alemania se acerca poco a poco a los criterios de convergencia de Maastricht, la de Francia --país que asumirá la presidencia de la Unión Europea por seis meses a partir de enero de 1995-- se aleja cada vez más de ellos. Si la hipótesis de De Grauwe es cierta, entonces se podría pensar que los últimos acontecimientos hacen que se tambaleen los cálculos maquiavélicos alemanes, pues más que permanecer como hegemón europeo o formar un "núcleo duro" en la región, lo que puede suceder es que se esté quedando cada vez más sólo ante el acercamiento franco-inglés. Lo mismo puede suceder con la hipótesis del compromiso institucionalista alemán con el federalismo europeo, pues parece que se queda sólo ante las críticas anglo-francesas a éste. El panorama parece complicarse aún más ante las dificultades en la "periferia europea", cuya posición favorable hacia una profundización de la integración europea es obvia y quedó de manifiesto al aceptar el documento y criterios de



convergencia de Maastricht: el gobierno de Berlusconi en Italia parece encaminarse a un fracaso, mientras que acusaciones de corrupción en España y la ampliación de la Unión Europea de doce a quince miembros (al incluir a dos países escandinavos y a Austria) y la tentación alemana de expandir su esfera de influencia nuevamente hacia el Este ante el distanciamiento con Francia seguramente tendrán consecuencias importantes<sup>12</sup>.

Estas interpretaciones podrían dar pie a un futuro trabajo en el que se trate de analizar la convergencia fiscal desde un punto de vista *político*. No obstante, para poder hacer esto se necesitaría primero tener una perspectiva histórica mucho más amplia de estos acontecimientos. Y, como ya se había dicho al inicio de este trabajo, más que llegar a conclusiones terminantes, lo que también se plantearía al final serían interrogantes y cuestiones que parecen quedar abiertas o pendientes de resolución pero que estimulan el debate y el análisis académico, pues es fácil observar en la Europa moderna una multiplicidad de ideas que compiten por la supremacía y que hacen que parezca que los eventos en esa región se estén saliendo de control. Esto hace que la conferencia constitucional de la Unión Europea, programada para 1996, sea cada vez más inevitable, pues la integración institucional europea ha alcanzado tecnicismos económicos, organizacionales y jurídicos bastante complejos --y difíciles de entender para el europeo común-- que, en su búsqueda por un compromiso entre todos los ideales (federalismo, confederalismo, funcionalismo, neofuncionalismo, etc.) han dado un producto *sui generis* que muchas veces cae en ambigüedades: esto quedó de manifiesto al final del capítulo dos de este trabajo, en donde se analizó las ambigüedades de la codificación de las reglas de implementación de los criterios de convergencia fiscal de Maastricht. Michel Rocard, ex primer ministro y ex secretario general del partido Socialista Francés que ocupa actualmente un escaño en el grupo socialista del Parlamento Europeo, ha llegado a calificar a Maastricht como "un Objeto Constitucional No Identificado"<sup>13</sup>.

Quizá la conclusión provisional que se podría emitir hasta ahora es que la disciplina fiscal es deseable per sé (pues no sólo la experiencia europea, sino también la de los populismos latinoamericanos<sup>14</sup>, han puesto esto de manifiesto), por lo que establecer criterios de convergencia fiscal parecería ir más allá de lo necesario. No obstante, no es ahí donde estriba la verdadera controversia, sino más bien en los valores de referencia que se escogieron (3% para el déficit fiscal en relación al PNB y 60% de deuda en relación al PNB): parece haber quedado claro que estos no tienen un respaldo teórico ni empírico fuerte, ya que dependen de que se hagan realidad las estimaciones en cuanto a crecimiento real (3%) e inflación (2%) en la UE. Si a esto se le añade que, según el modelo de brechas primarias de Blanchard, varios países se encuentran en situaciones presupuestarias críticas, y se recuerdan además las ambigüedades del tratado de Maastricht, se podrá decir que *los criterios de convergencia fiscal, son excesivamente fuertes para varios países y pueden traer tendencias recesivas a nivel nacional y comunitario, por lo que se espera que, en el corto plazo, sean interpretados e implementados de una manera bastante laxa.*

Quizá lo que se necesite para resolver la controversia de la convergencia fiscal sea alcanzar una mayor integración política. Analistas de la historia monetaria internacional como la británica Susan Strange<sup>15</sup> afirman que nunca se ha dado un caso en el que la creación de un banco central precediera a la formación de un gobierno central. Si no, dicho banco carecería de legitimidad. Esto puede significar que, para lograr una Unión Económica y Monetaria, se necesitaría avanzar primero en el terreno político antes que en el económico.

O quizá una federación como la que se pretende con los "Estados Unidos de Europa" pudiera ayudar en este proceso. Es más, el profesor David Calleo<sup>16</sup> va más allá al opinar que quizá lo que Europa también necesite sea un sistema presidencialista. Quizá se esté refiriendo al argumento en favor de la relativa eficacia de dicho sistema frente al parlamentario.

Lo anterior plantearía una última interrogante: ¿por qué seguir un enfoque gradualista en la formación de la Unión Económica y Monetaria? ¿Qué sucedería si se opta por la *terapia de choque*? Los líderes europeos tienen la precepción<sup>17</sup> de que la primera opción es el mejor camino. No obstante, la reunificación alemana implicó una unión monetaria de facto, súbita. En ese entonces se decía que Alemania iba a entrar en desequilibrios presupuestarios, que se iba a endeudar e iba a presionar por el alza en tasas de interés. Si bien esto sucedió en cierta medida, hoy parece que cada vez más la integración entre las dos Alemanias está dando resultados. ¿No ocurriría lo mismo si se decidiera hacer algo similar a nivel europeo? Ya se dijo que quien saldría perjudicado sería en este caso Alemania, pues ella cargaría con el peso de equilibrar las asimetrías económicas y hasta podría llegar a perder cierta influencia. No obstante, si nada resulta del gradualismo de aquí a 1999, los líderes europeos supuestamente iniciarán entonces y de facto la Unión Económica y Monetaria antes del próximo milenio.

Lo interesante será ver qué Estados deciden *soberanamente* participar o no para entonces ... pero eso nuevamente será una cuestión que depende mucho más de variables políticas: incluso las naciones que participan en todo tienen diferente intensidad de voluntad política de compartir su soberanía ... y distintas capacidades para hacerlo.

## NOTAS

### *Consideraciones Finales*

1) Buitter, Corsetti y Roubini, "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", Center Discussion Paper n. 674 (Economic Growth Center), Yale, 1992, pp. 26 y 27

2) Buitter et. al., art. cit., pp. 1-10, passim. Otra interpretación es la de Haley y Levine (cit. por C. Paul Hallwood y Ronald MacDonald, International Money and Finance, Cambridge (MA), Blackwell, 1994, p. 295.), quienes pretenden demostrar que las reglas fiscales de Maastricht son mucho más severas y restrictivas de lo que nominalmente aparentan. Ellos parten de la ecuación (20), explicada en el capítulo 2, según la cual la relación deuda/PNB tiende al siguiente nivel:

$$\frac{\text{deuda pública}}{\text{PNB}} = \frac{\text{déficit presupuestal/PNB}}{\text{tasa de crecimiento del PNB}}$$

Así, si la estimación del crecimiento anual comunitario es correcta (3%) y, además se asume que ésta se refiere a un crecimiento **nominal** (a diferencia de antes, que se asumía que dicho crecimiento era real), y si además la relación porcentual deuda pública/PNB debe ser de 60%, el déficit fiscal no podría ser mayor a 1.8% del PNB. Ésta condición, en 1991, sólo

hubiera sido aplicable a Francia y Luxemburgo. Sólo si se tuviese una relación de deuda pública/PNB de 56%, se podría manejar un déficit público de 5%, pero sólo por un par de años.

3) Gros, "Los temas fiscales en la U.E.M.", en Moneda y Crédito, núm. 193 (1991), pp. 11-43.

4) Cit por Gros, art. cit. p. 26.

5) Buitter et. al., art. cit., pp. 1-10, passim.

6) Ibid.

7) Graham T. Allison, "Conceptual Models and the Cuban Missile Crisis", en American Political Science Review 63 (3), 1969, pp. 698-718.

8) Hoffmann, "The Uses and Limits of International Law", en Art y Jervis, International Politics, Nueva York, Harper Collins, 1992, p. 91 ff.

9) De Grauwe, "Towards EMU without the EMS", en Economic Policy 18 (1994), pp. 162 y 163.

10) Estos datos se obtuvieron de una recopilación de noticias y artículos publicados en la sección "Escena Mundial" del periódico Excelsior durante los últimos meses.

11) Ibid.

12) Ibid. Es decir, no se debe descartar la hipótesis de que, ante el acercamiento franco-inglés, Alemania busque expandir su esfera de influencia económica y monetaria hacia el este, toda vez que ahí hay un vacío de poder desde el derrumbe de la Unión Soviética. Y es que no se debe descartar que varios países de Europa central y del este han solicitado su ingreso a la Unión Europea.

13) OCNI, Ibid. Otro ejemplo en donde se pueden ver las complejidades y ambigüedades en Europa consiste en las diferentes geometrías de acuerdos que ligan a diferentes países de la región: la CSCE agrupa a 52 naciones, el Consejo de Europa a 33 hasta ahora, la Unión Europea a 12 y, pronto, a 16. Y en la UE, la UEO, Schengen y e SME se asocian ocho o nueve Estados en cada organización, pero no siempre son los mismos.

14) La experiencia de los populismos latinoamericanos enmarcó una época durante la cual se abusó de la política fiscal y se incurrió frecuentemente en déficits y deudas públicas excesivos durante los años setenta, lo que propició que varios países tuvieran que proseguir severas políticas de ajuste que implicaban una fuerte contracción fiscal para equilibrar sus balances fiscales o hacerlos superavitarios, con el fin de poder hacer frente a su restricción presupuestaria gubernamental intertemporal o dinámica. México no estuvo exento de hacer esto, lo cual le significó enormes costos sociales y hasta políticos.

15) Susan Strange, Europe 1992, Sudáfrica, SAI, 1990, pp. 1-11, *passim*.

16) Calleo, Europe's Future: the Grand Alternatives, Nueva York, Horizon Pub., 1965, capítulos 2 y 3.

17) No se debería descartar que los tomadores de decisiones pueden tener "falsas percepciones" en su manera de interpretar al mundo, de acuerdo con la metodología analítica que propone Robert Jervis en su ya famoso libro Perception and Misperception in International Politics (Nueva Jersey, Princeton University Press, 1976, 455 pp.). Esto nos lleva a concluir que la realidad es generalmente mucho más compleja de como se le percibe.

## ***BIBLIOGRAFÍA***

- Algoskoufis**, George, Lucas Papademos y Richard Portes (eds.), External Constraints on Macroeconomic Policy: the European Experience, Cambridge, CEPR-Banco de Grecia, 1991, 384 pp.
- Alesina**, Alberto, y Nouriel Roubini, "Political Cycles in OECD Economies", en Review of Economic Studies 59 (1992), pp. 663-668.
- Aglietta**, M., y Jean Pisani-Ferry, "Post Collapse ERM. What Rules for the Game?", International Economic Insights 1994, vol. 5 (1), pp.24-26.
- Benz**, Wolfgang, y Hermann Graml (eds.), El Siglo XX (tomo 2): Europa Después de la Segunda Guerra Mundial, 1945-1982, México, Siglo XXI (Historia Univeral Siglo XXI, vol. 35), 1986, pp.581 pp.
- Blanchard**, Olivier, "Current and Anticipated Defcits, Interest Rates and Economic Activity", en European Economic Review, vol. 25 (1984), pp. 7-27.
- , Rudiger Dornbusch y Willem H. Buiter, "Public Debt and Fiscal Responsibility", en Blanchard et. al., Restoring Europe's Prosperity: Macroeconomic Papers from the Centre for European Studies, Cambridge, The MIT Press, 1986, pp. 127-151.
- , "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", OECD Department of Economics and Statistics Working Paper 19, 1990 (abril), 74 pp.
- Blejer**, Mario I, y Adrienne Cheasty (eds.), How to Measure the Fiscal Deficit, Washington, IMF, 1993, 389 pp.
- Bliss**, Christopher, y Jorge Braga de Macedo (eds.), Unity with Diversity in the European Economy: the Community's Southern Frontier, Cambridge, Cambridge University Press, 1990, 368 pp.
- Buchanan**, J. M. y G. Tullock, The Calculus of Consent, Michigan, Ann Arbor, 1962, 213 pp.

- Buiter**, Willem H., Giancarlo Corsetti y Nouriel Roubini, "Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht", Center Discussion Paper n. 674 (Economic Growth Center), Yale, 1992, 87 pp.
- , "A Guide to Public Sector Debts and Deficits", en Economic Policy 1, 1985, pp. 13-79.
- , Kenneth Kletzer y Robert Eisner, "Deficits: how big, how much, and so what?", en American Economic Review, vol 82 (2), pp. 290-298.
- Burda**, Michael y Charles Wyplosz, Macroeconomics: a European Text, Oxford, Oxford Univeristy Press, 1993, 486 pp.
- Calleo**, David, Europe's Future: the Grand Alternatives, Nueva York, Horizon Pub., 1965, 192 pp.
- Campbell**, Alan, y Dennis Thompson, Common Market Law: Texts and Comments, Londres, Stevens & Sons, 1962, 487 pp.
- Comisión** de las Comunidades Europeas, EL ABC del Derecho Comunitario, Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1991, p.25.
- , Las Instituciones de la Comunidad Europea, Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1993, 8 pp.
- , La Unión Económica y Monetaria (UEM), Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1991, 7 pp.
- , La Unión Europea (UE), Bruselas-Luxemburgo, Documentación Europea, 1992, 51 pp.
- Comunidad Europea** (Comité para el Estudio de la Unión Económica y Monetaria, CEUME), Informe sobre la Unión Económica y Monetaria (Reporte Delors), Bruselas-Luxemburgo, 1989, 45 pp.
- Corbett**, Richard, The Treaty of Maastricht, Londres, Longman, 1993, 510 pp.
- De Grauwe**, Paul, The Economics of Monetary Integration, Oxford, Oxford University Press, 1992, 193 pp.



- , "Towards EMU without the EMS", en Economic Policy 18 (1994), pp. 147-185.
- Delors**, Jaques, "Europe's Ambitions", en Foreign Policy (1990), pp. 14-27.
- Deporte**, A.W., Europe Between the Superpowers, Connecticut, Yale Univeristy Press, 1979, 210 pp.
- Dornbusch**, Rudiger, y Stanley Fischer, Macroeconomía (4a. ed.), Madrid, McGraw-Hill/Interamericana, 1991, 974 pp.
- Eichengreen**, Barry, "The European Economic and Monetary Union", en Journal of Economic Litterature, vol. 31 (1993), pp. 1321-1357.
- Emerson**, Michael, y D. Gros, A. Italiener, J. Pisani-Ferry y H. Reichenbach, One Market, One Money: an evaluation of the Bebefits and Costos of Forming and Economic and Monetary Union, Oxford, Oxford University Press, 1992, 352 pp.
- Fratianni**, Michele, y Jürgen von Hagen, "European Monetary Union and Central Bank Independence", Journal of Regional Science an Urban Economics, vol. 23 (1993), pp. 401-425.
- Garza Elizondo**, Humberto, "La Rivalidad Soviético-Norteamericana en el Ámbito Internacional", Foro Internacional , vol. 28 (4),1980, pp. 194-222.
- Gilpin**, Robert, War and Change in World Politics, Cambridge, Cambridge University Press, 1981, 254 pp.
- Grieco**, Joseph S., "Anarchy and the Limits of Cooperation: a Realist Critique of the Newest Liberal Institutionalism", en International Organization 42 (1988), pp. 485-507.
- Grilli**, Vitorio, Donato Masciandaro y Guido Tabellini, "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", en Economic Policy 13 (1991), pp. 341-392.
- Gros**, Daniel, "Seigniorage and EMU: the Fiscal Implications of Price Stability and Finacial Market Integration", European Journal of Political Economy, 9 (1993), pp. 581-601.

- , "Los temas fiscales en la U.E.M.", en Moneda y Crédito, núm.º 193 (1991), pp. 11-43.
- Hallwood**, C. Paul, y Ronald MacDonald, International Money and Finance, Cambridge (MA), Blackwell, 1994, 445 pp.
- Herz**, Bernhard y Werner Röger, "The EMS is a Great *Deutsche Mark* Area", en European Economic Review 36 (1992), pp. 1413-1425.
- Horne**, Jocelyn, "Indicators of Fiscal Sustainability", IMF Working Paper 91 (5), Washington, IMF, 1991, 27 pp.
- Sieber**, Helmut, y Leopold Huber, Mathematische Formeln, Stuttgart, Ernst Klett, 1984, 48 pp.
- International Monetary Fund**, International Financial Statistics, vol. 47 (8), 1994, 618 pp.
- Jervis**, Robert, Perception and Misperception in International Politics, Nueva Jersey, Princeton University Press, 1976, 455 pp.
- Kenen**, Peter B., EMU after Maastricht, Washington, Group of Thirty, 1992, 122 pp.
- Keohane**, Robert O., After Hegemony, Nueva Jersey, Princeton University Press, 1984, pp.
- Kindleberger**, Charles P., A Financial History of Western Europe, Oxford, Oxford University Press, 1993, 524 pp.
- Krasner**, Stephen, "State Power and the Structure of International Trade", World Politics 28 (1976), pp. 317-347.
- Krugman**, Paul R. y Maurice Obstfeld, International Economics: Theory and Policy, Nueva York (3a ed.), Harper Collins, 1994, 795 pp.
- Ludlow**, Peter, The Making of the European Monetary System, Londres, Butterworths European Studies, 1982, 319 pp.
- Masera**, Rainer S., "Single Market, Exchange Rates and Monetary Unification", en The World Economy Vol. 17 (3), 1994, pp. 249-279.
- Milner**, Helen, "International Theories of Cooperation among Nations: Strengths and Weaknesses", en World Politics 44 (1992), pp. 489-495.

- Mundell, R.A.**, "A Theory of Optimum Currency Areas", en American Economic Review 51 (1961), pp. 657-665.
- Norman, Víctor**, "EFTA and the Internal European Market", Economic Policy (1989), pp. 423-449.
- Ortega y Gasset, José**, La Rebelión de las Masas, Madrid, Revista de Occidente, 1973, 243 pp.
- Padoa-Schioppa, Tomaso**, y M. Emerson, M. King, J.C. Milleron, J. Paelinck, L. Papademos, A. Pastor y F. Scharpf, Eficacia, estabilidad y Equidad: una Estrategia para la Evolución del Sistema Económico de la Comunidad Europea, Madrid, Alianza, 1987, 236 pp.
- Portes, Richard**, "EMS" and EMU after the Fall", en The World Economy, vol. 16, 1993, pp. 2-15.
- Rey, Jean-Jacques**, "La Unión Económica y Monetaria: Aspectos Institucionales", en Foro Internacional, vol. 33 (2), 1993, pp. 324-366.
- Rocha, Juan**, "El Sistema Monetario Europeo y la Liberación de Capitales", en Comercio Exterior, vol. 39 (1), 1984, pp.248-254
- Rosas González, Ma. Cristina**, "Las Negociaciones entre la EFTA y la CEE: hacia un Espacio Económico Europeo (EEE)", en Relaciones Internacionales 49 (vol. 12), México, UNAM (CRI), 1990, pp. 106-115.
- Roubini, Nouriel**, y Jeffrey Sachs, "Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Countries", en Economic Policy 8 (1989), pp. 99-132.
- Rozo, Carlos**, y A.E. Sánchez y P. Fernández, Apuntes Sobre el Sistema Monetario Europeo (Cuaderno de Trabajo 22), México, UAM, 1989, pp. 35 pp.
- Sanahuja Perales, José A.**, La Unión Europea y el Tratado de Maastricht: ¿una nueva Europa? (Cuaderno de Ciencias Sociales 51), San José de Costa Rica, FLACSO, 1992, 95 pp.
- Seara Vázquez, Modesto**, Derecho Internacional Público, México, Porrúa, 1991, 733 pp.

- Sinn, Stefan**, "La armonización de las políticas fiscales en la Comunidad Europea: un punto de vista heterodoxo", en Moneda y Crédito 192 (1991), pp. 211-245.
- Spaventa, Luigi**, "The Growth of Public Debt: Sustainability, Fiscal Rules and Monetary Rules", en IMF Staff Papers, vol. 34, 1987 (junio), pp. 375-399.
- Strange, Susan**, "Theoretical Foundations of a New International Political Economy: an Eclectic Approach", en Craig N. Murphy y Roger Tooze (eds.), The New International Political Economy, Boulder (Colorado), Lynne Rienner Publishers, 1991, pp. 33-50.
- , Europe 1992, Sudáfrica, SAI, 1990, 11 pp.
- Tamames, Ramón**, "El Sistema Monetario Europeo", en Política Exterior, vol. 35 (8), 1993, pp. 54-87.
- Torres, Francisco y Francesco Giavazzi**, Adjustment and Growth in the European Monetary Union, Cambridge, CEPR-Banco de Portugal, 1993, 388 pp.
- Ungerer, Horst, y J. Hauvonen, A. López-Claros y T. Mayer**, The European Monetary System: Developments and Prospects (Occasional Paper 73), Washington, International Monetary Fund, 1990, 99 pp.
- Unión Europea**, Tratado de la Unión Europea, Bruselas-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992, 253 pp.
- Varian, Hal**, Intermediate Microeconomics, Nueva York, Norton, 1994, 384 pp.
- Wallace, Helen**, Reshaping Wider Western Europe. Reshaping the EEC-EFTA Relationship, Londres, Pinter Publishers for the Royal Institute of International Affairs, 1982, 285 pp. 1973, 243 pp.

***APÉNDICE***

Tratado de la Unión Europea. Estructura y contenidos. Cuadro 1

Disposiciones Comunes o "sombrosos" (Título I)

- Se constituye la **Unión Europea**, el tratado es una nueva etapa en el proceso creador de una Unión cada vez más estrecha
- La Unión se fundamenta en las **Comunidades Europeas**, completadas con diversas políticas y formas de **Cooperación**
- **Objetivos de la Unión**: a) La promoción del desarrollo económico y social equilibrado y sostenible mediante la creación de un espacio sin fronteras interiores, el fortalecimiento de la cohesión económica y social, el establecimiento de una unión económica y monetaria con una moneda única, b) Identidad en el ámbito internacional mediante una política exterior y de seguridad común y una futura política de defensa común que pueda conducir a una defensa común, c) La cooperación en el ámbito de la Justicia y los asuntos de Interior, d) mantener el *acervo comunitario*
- **Marco institucional único** **Coherencia** de la acción exterior y las políticas comunitarias
- **Consejo Europeo** (Jefes de Estado y de Gobierno): papel rector
- **Principios de la Unión**: respeto a la identidad nacional de los Estados miembros, cuyos sistemas de gobierno se basarán en los principios democráticos; respeto a los derechos fundamentales.

Disposiciones por las que se modifica el tratado CEE a fin de establecer la Comunidad Europea (Título III)

- **Cambio de denominación**: CEE a CE
- **Misión** de la CE
- **Ámbitos de acción de la Comunidad**: Libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas (Mercado Interior) Política comercial Política común de agricultura y pesca Política común de transporte Régimen para la libre competencia Entrada y circulación de personas al mercado interior (visados-inmigración) Competitividad de la industria
- Aproximación de las legislaciones nacionales (funcionamiento mercado común)
- Política económica basada en la coordinación de las políticas de los Doce y en principios de estabilidad, y política monetaria encaminada a establecer una Moneda única: IME, SEBC y BCE.
- Cohesión económica y social
- Política social a través del FSE; política de juventud y formación profesional
- Fomento de I + D
- Redes transeuropeas
- Medio Ambiente
- Contribución a la mejora de la salud pública, la protección de los consumidores, la enseñanza y la cultura
- Política en el ámbito de la cooperación al desarrollo
- Asociación con territorios de ultramar
- Medidas en los ámbitos de energía, protección civil y turismo.
- Principio de **subsidiaridad**
- **Ciudadanía de la Unión**: Creación del **Defensor del pueblo**.
- Instituciones y toma de decisiones: creación del **Tribunal de Cuentas**. Procedimiento de colegislación (dictamen Parlamento Europeo)
- Creación del **Comité de las Regiones**

Modificaciones al Tratado CECA (Título III) y Euratom (Título IV)

Disposiciones relativas a la Política Exterior y de Seguridad Común (Título V)

- **Objetivos de la PESC**: defensa valores comunes, intereses fundamentales e independencia de la Unión; fortalecimiento seguridad; mantenimiento de la Paz y Seguridad conforme Carta ONU, Acta dinal Helsinki y Carta París; fomento cooperación internacional; desarrollo y consolidación Democracia, derechos humanos
- La PESC abarca **todos los ámbitos** (interpretación amplia)
- **Medios**:
  - a) Cooperación Intergubernamental.
  - b) Adopción acciones comunes (similar al procedimiento CE: por unanimidad o por mayoría cualificada)
  - c) Coordinación ante conferencias y organizaciones internacionales.
- Definición de una futura política de **defensa común**, que puede conducir a una **Defensa Común**.
- **Papel UEO**: forma parte integrante del desarrollo de la Unión; elabora y pone en práctica las decisiones y acciones de la Unión en materia de defensa. Esto no afecta a los vínculos específicos de algunos estados con la OTAN, y será compatible con ésta (Art. J.4 y Declaración de los nueve Estados miembros de la UEO, anexa al Tratado).
- **Gastos**: se cargarán al presupuesto de la CE o de los Estados miembros, según casos
- Revisión en 1996
- **Procedimiento de toma de decisiones**:
  - a) Consejo Europeo: decide Principios y "Orientaciones Generales"
  - b) Consejo de Ministros: decide por unanimidad las "Posiciones comunes" y si una materia es objeto de "Acciones comunes"; puede decidir por mayoría cualificada las medidas concretas para la aplicación de las acciones comunes
- **Instituciones**: la Comisión queda "asociada" al Consejo. El Parlamento participa mediante consulta, debate anual, preguntas, recomendaciones.

Disposiciones relativas a la Cooperación en los ámbitos de la Justicia y de los asuntos de Interior (Título VI)

- Los Estados miembros consideran de interés común los ámbitos siguientes:
  1. Política de Asilo
  2. Normas para el cruce de personas por las fronteras exteriores
  3. Política de inmigración: acceso, circulación, estancia, acceso al empleo y reagrupación familiar de nacionales de terceros Estados. Lucha contra la inmigración, estancia y trabajo irregular de nacionales de terceros estados
  4. Lucha contra las toxicomanías
  5. Lucha contra la defraudación a escala internacional
  6. Cooperación judicial en materia civil
  7. Cooperación Judicial en materia penal
  8. Cooperación aduanera
  9. Cooperación policial para la prevención y lucha contra el terrorismo, el tráfico ilícito de drogas y otras formas graves de delincuencia internacional. Establecimiento de una Oficina Europea de Policía para el intercambio de información (**Europol**)
- Respeto al Convenio Europeo de Protección de los Derechos Humanos y Libertades Fundamentales (1950) y la Convención sobre el Estatuto de los Refugiados (1951)
- **Toma de decisiones**: El Consejo, a iniciativa de cualquier Estado miembro o de la Comisión (ámbitos 1 a 6) o a iniciativa sólo de los Estados miembros (7 a 9) puede adoptar posiciones y acciones comunes y fomentar toda forma de cooperación si los objetivos de la Unión pueden así alcanzarse más fácilmente que por la acción de Estados miembros.
- **Visados nacionales terceros Estados**: procedimiento comunitario (art. 100 C y D Tratado CE); Consejo decide por unanimidad hasta 1 de enero de 1996, por mayoría cualificada desde esa fecha.
- **Parlamento Europeo** es informado y consultado. Realiza preguntas, emite recomendaciones.

## Tratado de la Unión Europea. Protocolos y Declaraciones (cuadro- 2 )

- **Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y del Banco Central Europeo (BCE)**: Establece la naturaleza, objetivos, funciones, independencia, órganos de gobierno y procedimientos de funcionamiento de estas instituciones, que serán la autoridad monetaria de la Unión. Asimismo, los mecanismos de supervisión, el capital y claves para su suscripción, actos jurídicos y privilegios e inmunidades de las mismas.
- **Protocolo sobre los Estatutos del Instituto Monetario Europeo**: Idem respecto a este Instituto, que será el germen del BCE; y estará vigente durante la II fase de la Unión Monetaria, preparando el paso a la III fase.
- **Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo**: establece los valores de referencia para la aplicación del procedimiento de control y, en su caso, sanciones a los estados que no respeten la disciplina presupuestaria necesaria para la unión monetaria.
- **Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 J del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea**: Establece los criterios de *convergencia* para la unión monetaria (inflación, déficit público, estabilidad cambiaria, tipos de interés).
- **Protocolo sobre la transición a la Tercera fase de la Unión económica y monetaria**: Por el que los Estados miembros declaran el carácter *irreversible* del paso a la tercera fase.
- **Protocolo sobre determinadas disposiciones relativas al Reino Unido**: establece la "opción de salida" de la Tercera Fase de la Unión Económica y Monetaria para este país.
- **Protocolo sobre determinadas disposiciones relativas a Dinamarca**: establece la opción de Dinamarca a acceder a la Tercera Fase según los resultados del referendun para la ratificación del Tratado.
- **Protocolo y Acuerdo sobre la Política Social celebrado entre los Estados miembros de la Comunidad Europea a excepción del Reino Unido**: Por el que los *once* se comprometen a desarrollar la "Política Social a once" utilizando las instituciones previstas en el Tratado.
- **Protocolo sobre la cohesión económica y social**: por el que se crea el "Fondo de Cohesión" antes del 31 de diciembre de 1993.
- **Protocolo anexo al Tratado de la Unión Europea y al Tratado CE**: por el que se establece que ninguna disposición de los tratados afectará a la disposición constitucional irlandesa que prohíbe el aborto.
- **Declaración relativa a la Unión Europea Occidental sobre la función de la UEO y sus relaciones con la Unión Europea y con la Alianza Atlántica** (declaración firmada por los nueve Estados miembros de la Unión Europea que a su vez lo son de la UEO): establece que la UEO forma parte del proceso de desarrollo de la Unión Europea y a la vez incrementará su contribución a la solidaridad dentro de la Alianza Atlántica; los Estados miembros acuerdan reforzar la UEO en la perspectiva de largo plazo de una política común de defensa de la Unión Europea *compatible* con la de la OTAN. La UEO sincronizará sus trabajos con los de la Unión y estrechará los vínculos con la OTAN. Se invita a otros Estados de la Unión Europea a incorporarse a la UEO.

### Fuentes:

Sanahuja Perales, José A., La Unión Europea y el Tratado de Maastricht: ¿una nueva Europa? (Cuaderno de Ciencias Sociales 51), San José de Costa Rica, FLACSO, 1992, pp.40-42, y Unión Europea, Tratado de la Unión Europea, Brusels-Luxemburgo, Comisión de las Comunidades Europeas, 1992, 253 pp.

TABLE 7  
Maastricht: The Convergence Criteria

Variable	Target	Criterion (*)
1. Exchange rate	ERM nominal rate	No devaluation in the two years preceding the end-1996
2. Interest rate	Long term rate on Government debt	Not exceeding by more than 2% the Government debt average interest rate among the 3 countries with lowest inflation rates in the EC
3. Inflation rate	Growth rate of CPI	Not exceeding by more than 1.5% the average of the 3 lowest rates in the EC
4. Public debt	General Government (central and local) total gross outstanding debt	Not exceeding 60% of GDP
5. Public deficit	General Government (central and local) net lending	Not exceeding 3% of GDP

Notes:

(\*) For variable (1) see Art. 109J of Maastricht Treaty and Protocol on Convergence Criteria, Art. 3; for (2) see Art. 109J of Maastricht Treaty and Protocol on Convergence Criteria, Art. 4; for (3) see Art. 109J of Maastricht Treaty and Protocol on Convergence Criteria, Art. 1; for (4) and (5) see Art. 101C and 109J of Maastricht Treaty and Protocol on Convergence Criteria, Art. 2.

Table 8  
Convergence Indicators in 1991

	Consumer Price Inflation (%)	Long-term Interest Rates (%)	Budget Surplus (% of GDP)	Gross Public Debt (% of GDP)
Belgium	3.2	9.3	-6.4	129.4
Denmark	2.4	10.1	-1.7	66.7
France	3.0	9.0	-1.5	47.2
Germany	3.5	8.6	-3.2	46.2
Greece	18.3	N/A	-17.9	96.4
Ireland	3.0	9.2	-4.1	102.8
Italy	6.4	12.9	-9.9	101.2
Luxembourg	3.4	8.2	+1.9	6.9
Netherlands	3.2	8.9	-4.4	78.4
Portugal	11.7	17.1	-5.4	64.7
Spain	5.8	12.4	-3.9	45.6
United Kingdom	6.5	9.9	-1.9	43.8
European Community	5.0	10.4	-4.3	61.8

Source: *European Economy*, December 1991.

Fuente:

Torres, Francisco y Francesco Giavazzi, *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge, CEPR-Banco de Portugal, 1993, pp. 17-21.



FIGURE 1  
Maastricht Fiscal Requirements (1991 and 1993: the eight smaller economies)

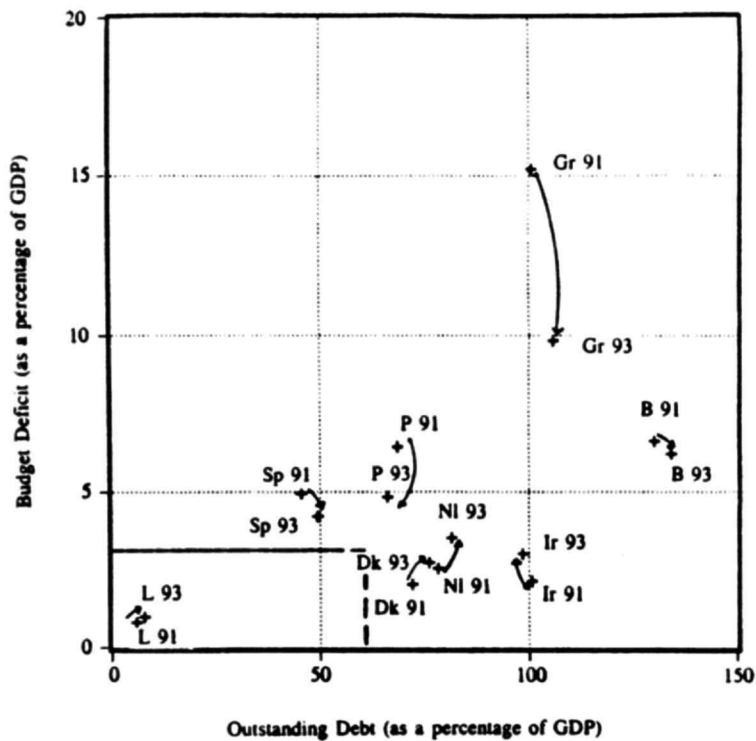
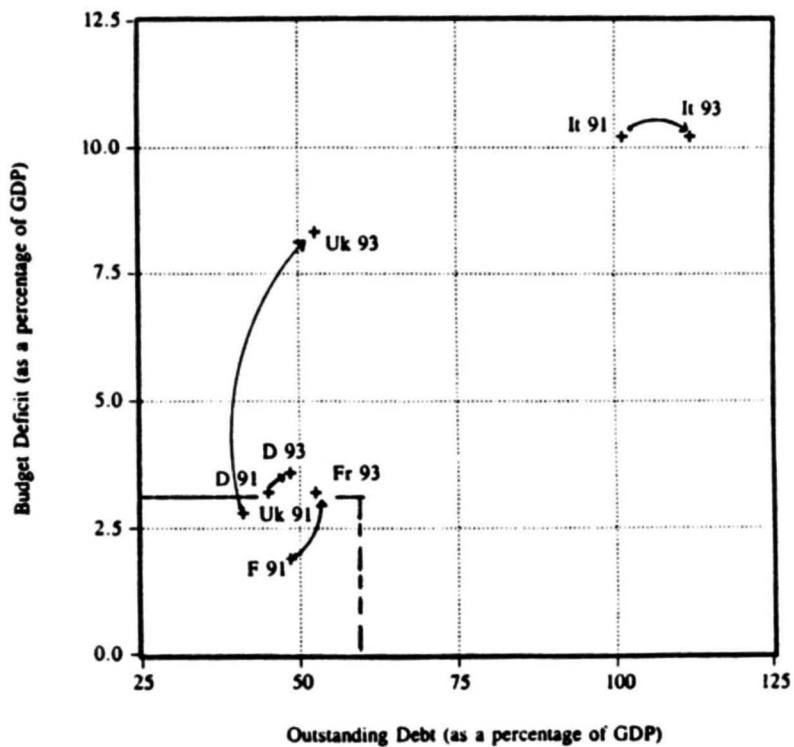


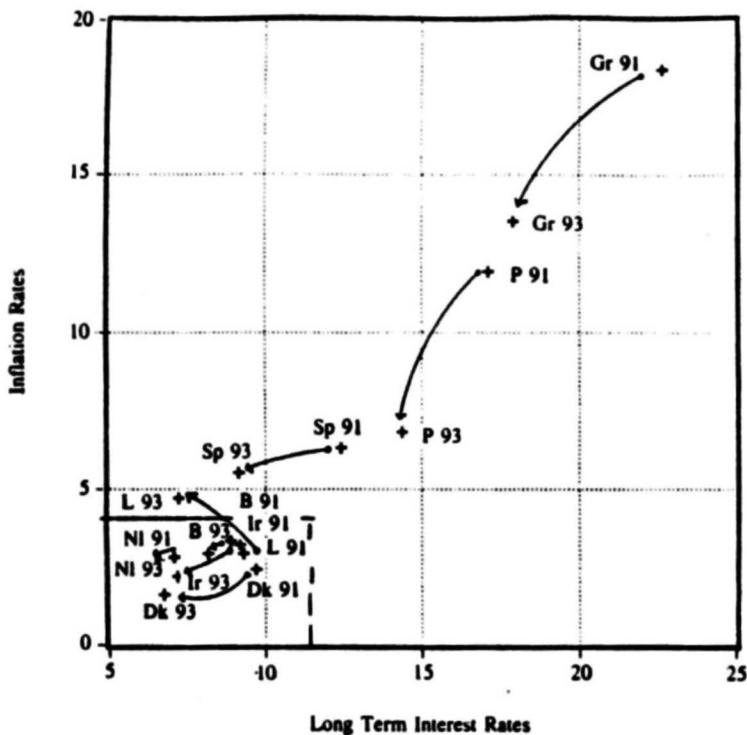
FIGURE 2  
Maastricht Fiscal Requirements (1991 and 1993: the four large economies)



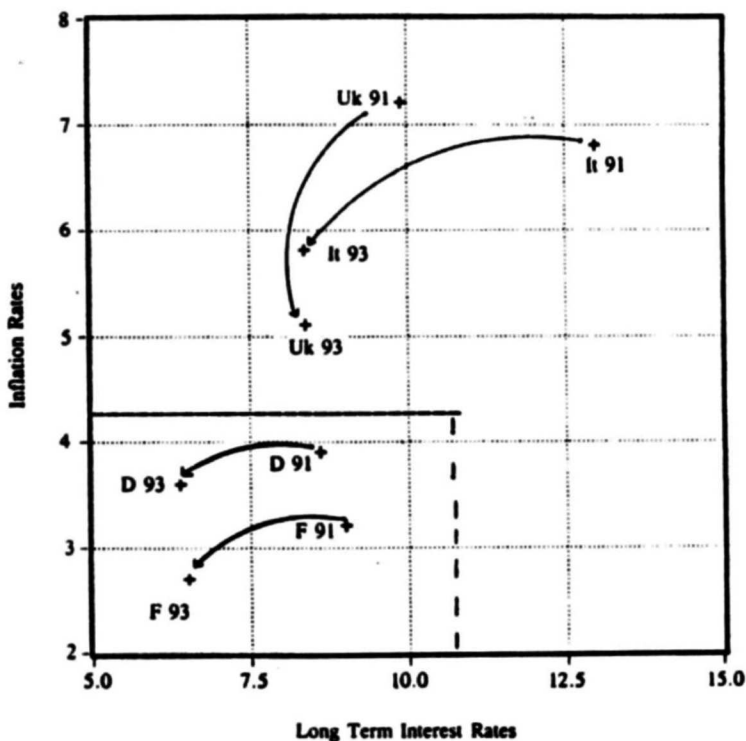
Fuente: Rainer S. Masera, "Single Market, Exchange Rates and Monetary Unification", en *World Economy* Vol. 17 (3), 1994, pp. 266-267.

(Continúa en la siguiente página...)

**FIGURE 3**  
Maastricht Requirement (inflation and interest rates, 1991 and 1993: the eight smaller economies)



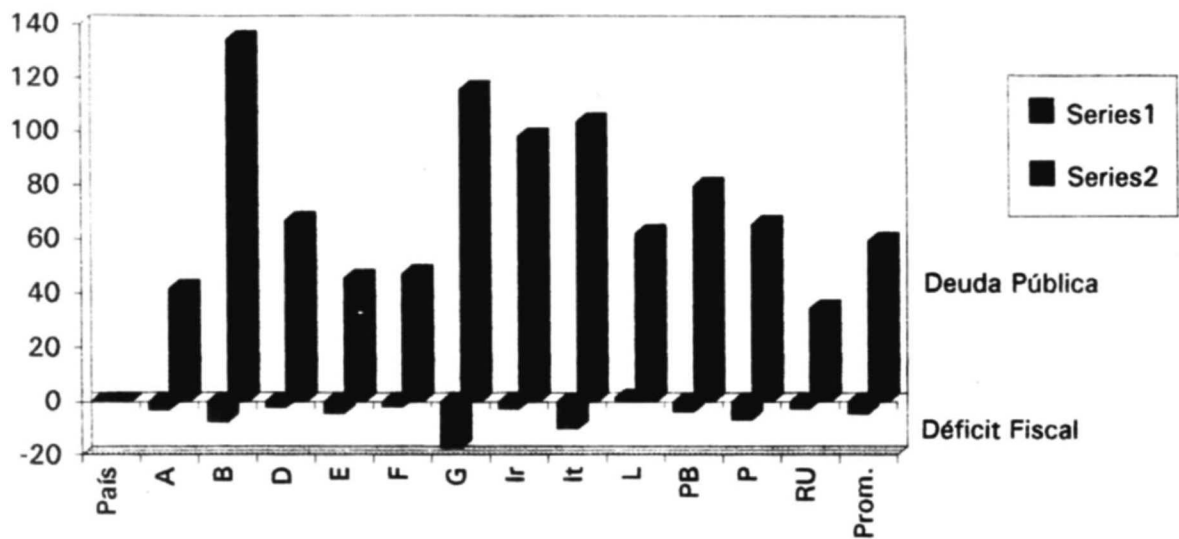
**FIGURE 4**  
Maastricht Requirements (inflation and interest rates, 1991 and 1993: the four large economies)



Fuente: Rainer S. Masera, "Single Market, Exchange Rates and Monetary Unification", en *World Economy* Vol. 17 (3), 1994, pp. 264-265.

Figura 5

## Deuda y Déficit en la CEE (1991)



Fuente: Elaborada con datos del IMF, International Financial Statistics (1993) y de la Tabla 1.