

Gabriel Flores

Desendeudamiento y reglas fiscales tras la pandemia

nevatribuna.es, 23 de abril de 2021.

Las inversiones productivas modernizadoras y las reformas normativas e institucionales que impulsa la UE forman parte del armazón de un proyecto de país que, pese a ser una condición necesaria en la construcción del futuro, aún está pendiente de formular en España.

En mi anterior artículo de *Nuevatribuna*, “[Ideología y realidad en el debate sobre la deuda pública](#)”, señalaba el papel clave jugado por el Estado y los déficits públicos en las tareas de limitar los impactos destructivos de las crisis desatadas por la irrupción mundial de la covid-19 e impedir que la recesión se convirtiera en una gran depresión. Me detendré en esta nueva entrega en examinar dos grandes problemas relacionados con la gestión de las cuentas públicas que pueden bloquear, si no se encuentran soluciones razonables, la transformación del modelo productivo de la economía española y la marcha de la unidad europea: primero, qué opciones existen para la futura reducción de las altas deudas públicas de los países del sur de la eurozona; y segundo, qué reglas fiscales sustituirán a las que actualmente se encuentran suspendidas en la Unión Europea (UE).

Las inversiones productivas modernizadoras y las reformas normativas e institucionales que impulsa la UE forman parte del armazón de un proyecto de país que, pese a ser una condición necesaria en la construcción del futuro, aún está pendiente de formular en España. Una estrategia de cambio de modelo productivo sustentada en nuevas especializaciones enraizadas en las transiciones ecológica y digital y en un amplio acuerdo político y social que haga factibles las reformas necesarias. Y que requiere de la reconstrucción y el fortalecimiento de un Estado capaz de dirigir, gestionar y apoyar con financiación pública las inversiones modernizadoras.

¿Tienen noticias de ese proyecto de país? Posiblemente, no. Porque, que yo sepa, no existe; ningún partido político lo ha esbozado más allá de alguna consigna o idea ligeras de contenidos. Dada la envergadura de las crisis desatadas por la covid-19 hace algo más de un año y la incertidumbre que sigue reinando, parece razonable que la gestión sanitaria y la acción política destinada a paliar los impactos de la última gran recesión hayan concentrado toda la atención y la acción política de la coalición progresista entre PSOE y UP. Más razonable aún si se tiene en cuenta que la polarización política y la crispación social han conformado la estrategia de la oposición derechista para intentar dividir y sustituir al Gobierno de España. Pero, aun así, resulta difícil entender que los partidos no hayan hecho mayor hincapié en precisar algunas de las propuestas de sus respectivos proyectos y someterlas al escrutinio de la ciudadanía.

Sirvan los apuntes que siguen como una primera aproximación a dos importantes problemas relacionados con la gestión de los desequilibrios de las cuentas públicas que deberían encontrar acomodo en esos proyectos de país y formar parte de un debate político y social que, en lugar de perderse en fruslerías, atienda lo importante.

1. ¿Cómo reducir las altas deudas públicas?

En 2020, el déficit público se disparó hasta el 11,0% del PIB, tras sumar casi un punto porcentual por la obligada incorporación de las pérdidas de la Sareb, más conocida como banco malo. Y la deuda pública española aumentó en casi 25 puntos porcentuales, desde

el 95,5% del PIB en 2019 al 120%. Pero ese mayor desequilibrio de las cuentas públicas ha sido la herramienta fundamental que ha impedido que la recesión económica tuviera mayor poder destructivo y ha limitado la pérdida de renta de los hogares, empleos y tejido productivo y empresarial.

Recientes [previsiones de Funcas](#) apuntan también altos déficits públicos del 8,0% en 2021 y del 6,7% en 2022, lo que incrementará considerablemente la deuda pública en euros, aunque no tanto en porcentaje del PIB, porque gracias a los notables crecimientos nominales del PIB, cercanos a los de los déficits públicos, el peso de la deuda pública solo aumentaría en 4 puntos, hasta alcanzar el 124% en 2022.

Son sólo previsiones en tiempos de incertidumbre, pero proporcionan una primera pista sobre cómo el crecimiento del PIB nominal impide que los aumentos del déficit público supongan alzas de similar cuantía en el peso relativo de la deuda pública. Mientras las tasas de interés a largo plazo de la deuda se mantengan por debajo del crecimiento nominal del PIB, la deuda pública experimentará una paulatina e indolora disminución de su peso relativo. Lo que permite trasladar el centro de atención de la acción política desde los recortes en el gasto público, como se hizo a partir de 2010, a las políticas monetarias del BCE de presión sobre las tasas de interés y las primas de riesgo y a las políticas presupuestarias expansivas, comunitarias y nacionales, de transformación productiva que, además de promover el crecimiento efectivo a corto plazo, impulsan el crecimiento potencial a largo plazo, como se está haciendo desde 2020.

Hay que tener en cuenta, además, que el peso real de la deuda pública es menor de lo que las cifras reflejan, porque una parte significativa de esa deuda es detentada por el BCE, que las ha recomprado en los mercados secundarios para asegurar la financiación a muy bajas tasas de interés de los Estados y garantizar así su solvencia y su capacidad de acción para afrontar la crisis. Esa deuda monetizada por el BCE no tiene ningún coste financiero ni genera riesgos, siempre que no intente venderla de nuevo en los mercados financieros de deuda y, a su vencimiento, vuelva a comprar la nueva deuda emitida por los Estados miembros. La deuda pública del conjunto de los Estados miembros de la eurozona supera hoy por poco el 100% de su PIB, pero si no se tiene en cuenta la parte que detenta el BCE ese porcentaje se reduciría a un manejable 70%.

En nada mejora la gestión de las cuentas públicas la propuesta de anulación de la deuda que se encuentra en los balances del BCE, por mucho que haya despertado cierta atención mediática al ser respaldada por conocidos economistas progresistas y de izquierdas, entre ellos varios amigos. Al margen de la discutible viabilidad legal y política de la propuesta, las pegadas que suscita son importantes: por un lado, revaloriza la idea de establecer límites cuantitativos del déficit y la deuda como indicadores de la solvencia de los Estados y guías para la gestión de los desequilibrios presupuestarios; por otro, refuerza las creencias en remedios aparentemente sencillos y eficaces, pero que nada real aportan en la reducción de los desequilibrios; además, restan importancia a lo decisivo, la continuidad de las políticas expansivas que impulsan las instituciones comunitarias y la construcción de un nuevo consenso que permita sustituir las ineficaces reglas fiscales que hoy están congeladas por otras más flexibles y apropiadas.

2. ¿Mantener o cambiar las reglas fiscales de la UE?

Las normas fiscales que aún siguen vigentes, pese a estar entre paréntesis, han demostrado sobradamente desde la crisis financiera global de 2008 su ineficacia, el carácter arbitrario de los límites que impone (un déficit público del 3% del PIB y una deuda pública del 60% del PIB), la imposibilidad de respetar esos límites en situaciones de recesión, su carácter contraproducente (en 2010 provocaron en la eurozona una segunda recesión más

prolongada que la primera de 2008) y la inutilidad de las sanciones que contempla, porque de aplicarse empeorarían los desequilibrios presupuestarios.

Pero una unión monetaria requiere para sobrevivir de reglas fiscales de obligado cumplimiento para todos los socios, por lo menos hasta que no se produzcan avances institucionales y presupuestarios de carácter federal. Por eso hay que reemplazar las actuales reglas fiscales (que se encuentren temporalmente congeladas para permitir las políticas presupuestarias expansivas) por nuevas normas flexibles y matizadas, más abiertas a una valoración cualitativa que encerradas en límites cuantitativos y más proclives a la negociación con los socios afectados que a la imposición automática de sanciones que agravan los problemas.

Para orientar ese cambio necesario, lo primero sería diferenciar con claridad la financiación de los gastos públicos corrientes y de la inversión pública. Los primeros, aquellos que permiten satisfacer necesidades, pero no generan efectos económicos posteriores ni retornos netos que permitan sostenerlos en el tiempo, deben financiarse con los ingresos tributarios anuales. La inversión pública, en cambio, genera retornos superiores a los desembolsos iniciales y aumentos de la productividad global de los factores, por lo que puede ser financiada sin mayores problemas mediante la emisión de deuda pública. En el caso de los gastos corrientes su financiación debe estar subordinada al aumento duradero de la recaudación tributaria, pero en la inversión pública es aceptable generar desequilibrios a corto plazo en las cuentas públicas, porque los retornos futuros permitirán afrontar el servicio de la deuda y su paulatina disminución. Para que el aumento de la inversión pública sea encajable es imprescindible una estimación rigurosa de su grado de eficacia, lo que exige evaluación externa, máxima transparencia en el control de cada proyecto de inversión y participación de las organizaciones sociales interesadas en su seguimiento.

Conviene precisar que la evaluación experta de los proyectos de inversión no puede contentarse exclusivamente con estimar su rentabilidad financiera, sino que debe valorar también su rentabilidad social (la contribución al bienestar social, la igualdad de género o la cohesión económica y territorial) y sus impactos ecológicos (los ahorros que produce en el consumo de materiales y energía, especialmente de las energías fósiles). Y resulta obligado en dicha evaluación utilizar con precaución los indicadores de precios y rentabilidades que generan los mercados, porque son insuficientes, pueden estar distorsionados, no siempre existen (sobre todo cuando se tratan de nuevos productos y actividades, y no aseguran una asignación eficiente de los recursos disponibles o, mucho menos, que tal asignación sea compatible con las prioridades expresadas democráticamente por la mayoría social.

La pugna política por resucitar o cambiar las reglas fiscales sigue estando en el horizonte y, antes o después, habrá que afrontarla abiertamente. La disputa política e ideológica entre fuerzas progresistas y neoliberales europeas sobre las reglas fiscales del futuro no tendrá efectos prácticos en los próximos dos años, porque seguirán suspendidas al menos durante ese periodo. Pero ya han comenzado los primeros escauceos de las fuerzas de la derecha y la extrema derecha neoliberales, reforzando sus críticas a los altos niveles de endeudamiento público y reclamando la pronta elaboración de planes de consolidación fiscal y la vuelta a estrictos equilibrios presupuestarios.

Las fuerzas progresistas y de izquierdas no pueden esperar a que estalle esa confrontación para presentar sus alternativas ni situarse a la defensiva frente al extremismo neoliberal en un tema de tanta trascendencia política y económica para el futuro de nuestro país y del proyecto de unidad europea. Cuanto antes se impulse el debate público y la

elaboración de nuevas propuestas de normas fiscales comunitarias, más preparadas estarán la ciudadanía y las fuerzas progresistas europeístas para construir un amplio consenso político y social a favor de nuevas reglas fiscales que hagan compatible un crecimiento inclusivo y sostenible, el desarrollo de nuevos modelos productivos, las transiciones digital y verde y los principios de solidaridad y cohesión que han inspirado las fases más brillantes del proyecto de unidad europea.