

La Economía Española ante el reto de la Unión Europea

Avelino García Villarejo

Catedrático de Economía y Hacienda

Universidad de Valladolid

1. INTRODUCCION.

Los días 9 y 10 de diciembre de 1991 se reunieron en la ciudad holandesa de Maastricht los Jefes de Estado o de Gobierno, de los doce estados comunitarios, con el fin de aprobar un nuevo Tratado que modifica sustancialmente el primitivo Tratado de Roma y en el que se establecen las condiciones para la creación de la Unión Europea. Dicho Tratado fue posteriormente firmado, también en la misma ciudad holandesa, el día 7 de febrero de 1992 por los Jefes de Gobierno de los Estados miembros, debiendo ser ratificado para su aplicación por los Parlamentos nacionales de los distintos Estados.

La base de estas reformas esta contituida, en cuanto a las de contenido económico, por las normas relativas a “la política económica y monetaria”, como se señala en la presentación del mismo, y a “las regulaciones correspondientes a los movimientos de capital”. Por este nuevo Tratado se da contenido a una nueva etapa en el proceso de integración europea, la que se ha venido en denominar, la de la Unión Económica y Monetaria, etapa que debe representar el último eslabón de esa larga cadena de cambios legales e institucionales que se han venido sucediendo desde marzo de 1957 y que ha de establecer las condiciones que faciliten el paso a esa etapa definitiva que representa la unión política.

Lo que nos proponemos en este trabajo es determinar, a la vista de la serie de medidas que se han adoptado para poner en marcha la constitución de la Unión Europea, las consencuencias económicas que tales cambios van a tener, a corto y largo plazo, para la economía española, de acuerdo con la estructura formal y material que articula en este momento el funcionamiento de nuestra economía y de la serie de cambios legales, institucionales y de procedimiento en la gestión, que requiere la puesta en marcha de este proceso.

Para ello procederemos a concretar, en primer lugar, el cuadro de las medidas más relevantes adoptadas en el terreno económico por el Tratado de la Unión Europea, para, a continuación, exponer la serie de consecuencias económicas más relevantes que cabe esperar de las mismas y la medida en que tales consecuencias económicas más relevantes que cabe esperar de las mismas y la medida en que tales consecuencias le afectarán a la economía española, teniendo en cuenta, de una manera especial, los rasgos que ofrece nuestra actual situación.

2. EL TRATADO DE MAASTRICHT PARA LA CONSTITUCION DE LA UNION EUROPEA.

En principio, pues, los acuerdos adoptados en el nuevo tratado no representan otra cosa que

un nuevo paso, —eso sí, casi ya definitivo—, en el proceso de integración. Como tal, estos acuerdos se apoyan y dan por concluidas toda la serie de realizaciones anteriores, en cuyo vértice se encuentra la constitución del Mercado Único. Sobre estas bases y una vez aceptadas las condiciones impuestas para la realización de las “cuatro libertades”, lo que se propone como principio básico esta etapa de la Unión Económica y Monetaria, es lograr una fuerte coordinación de las políticas económicas de los estados miembros mediante el establecimiento de unas condiciones generales comunes a todos ellos, lo que permitirá el establecimiento de una política unitaria que facilite en su día el paso definitivo a la unión política.

A nuestro entender lo que se ha acordado en Maastricht es la aceptación de que, para hacer posible ese objetivo fundamental, se requiere, por un lado, el establecimiento de una serie de condiciones generales que den contenido material a la configuración de la Unión Económica y Monetaria y, por otro, determinar los procedimientos que han de seguir los estados a fin de garantizar el feliz cumplimiento de la serie de cambios legales e institucionales que requieren el cumplimiento de esas condiciones generales. En este sentido, bueno es, por lo tanto, que procedamos, de una manera metódica, a esclarecer cuales son, en primer lugar, el tipo de realizaciones que habrán de practicarse para la configuración de la Unión Económica e igual cometido haremos para el caso de la Unión Monetaria; en último lugar, señalaremos cual es el tipo de orientaciones que han de cumplir los estados comunitarios en el manejo de sus políticas económicas para garantizar de una manera fehaciente la realización de la serie de condiciones establecidas en el Tratado¹.

A) *Condiciones para la Unión Económica*

Recogiendo, en buena medida, lo establecido por los dos Informes elaborados al efecto, el muy antiguo Informe Werner de 1970 y el más cercano Informe Delors de 1989, las condiciones establecidas en el nuevo tratado² para la configuración de la Unión Económica, son las siguientes:

1.—Se da por hecho, —y por lo tanto no se modifica—, la aceptación por todos los Estados

de la normativa sobre libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales, que da sustentación a la creación del Mercado Único a partir del 1 de enero de 1993.

2.—Se establece la generalización del concepto de libre competencia como ideario económico de la Comunidad. (Art. 102a)

3.—El Consejo elaborará un proyecto de orientaciones generales para las políticas económicas de los estados miembros (Art. 103, pfo. 2)

4.—Se prohíbe la utilización por los estados de sistemas de financiación del déficit que supongan cualquier tipo de privilegio en los mercados de capitales, a la vez que se declara la no responsabilidad de la Comunidad por los compromisos financieros de las entidades públicas de un estado miembro (art. 104 y 104a y b)

5.—Los estados miembros evitarán déficits públicos excesivos (Art. 104c)

B) *Condiciones para la Unión Monetaria*

Recogiendo en buena medida lo establecido por los dos Informes anteriormente citados, las condiciones para la configuración de la Unión Política son:

1.—Quedan prohibidas todo tipo de restricciones a los movimientos de capital (Art. 73b) antes de la fecha de iniciación de la segunda fase de la Unión Económica y Monetaria, el 1 de enero de 1993 (Art. 109d).

2.—Se establece que todos los estados tienen obligación de adoptar cuantas medidas sean necesarias para la implantación, antes del inicio de la tercera fase, de unos tipos de cambio totalmente fijos (Art. 109g.)

3.—Se crea el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y el Banco Central Europeo (BCE) (Art. 4a.) para proceder a la necesaria integración de los diferentes sistemas bancarios que facilite, al final de la tercera fase, la aplicación de una política monetaria común (art. 105).

4.—El objetivo final de toda esta serie de realizaciones es la implantación del ECU como moneda única en la fecha inicial de la tercera fase (Art. 109L, párrafos 4 y 5).

C) *Condiciones de política económica*

Para la implantación de estos acuerdos anteriores, los estados miembros deben adoptar

medidas que garanticen el cumplimiento de las recomendaciones sobre la necesaria coordinación de las políticas económicas de todos los estados, a fin de llegar a la tercera fase de esta etapa del proceso integrador en condiciones de poder aplicar las medidas de política económica de una manera unitaria y con carácter general.

Para ello, el Tratado de la Unión Europea establece una serie de normas de actuación, de obligado cumplimiento, que representan un método práctico de actuación para cada estado. Este tipo de normas se orientan en una de estas dos direcciones:

1.^a Fijación de unos objetivos económicos comunes para todos los estados y en atención a los cuales deben estos orientar sus políticas económicas. Es indudable que si lo que se persigue es contar con un alto grado de aproximación de las economías de los distintos estados, lo primero que se requiere es que, al menos estén de acuerdo todos ellos en qué objetivos económicos se consideren prioritarios, así como en establecer ese orden de prioridad. En este sentido, hay que señalar que ya el Artículo 2 del primitivo Tratado de Roma, aunque de una manera bastante genérica, señalaba el cuadro de objetivos que la Comunidad habría que considerar prioritarios, "... un desarrollo armonioso..., una expansión continua y equilibrada, una estabilidad creciente, una elevación acelerada del nivel de vida y relaciones más estrechas entre los estados que la integran". Por su parte, el Acta Unica Europea aclaró y amplió esta gama de objetivos, señalando, por un lado, que, para que el desarrollo fuera realmente armonioso, se deberá reforzar la cohesión económica y social, que permita reducir las diferencias entre las regiones y el atraso de las regiones menos favorecidas (Art. 130A). Por otro lado, se establece un nuevo objetivo en el Acta es el de la protección del medio ambiente (Art. 130A).

Lo que hace el tratado de Maastricht es, básicamente ratificarse en la aceptación de estos mismos objetivos, cambiando ligeramente su redacción y especificando, como un aspecto destacado de la política de estabilización, el de conseguir un alto nivel de empleo.

No obstante hace una precisión de indudable alcance económico que es el de circunscribir toda la actuación de la política económica ten-

dente a conseguir los objetivos generales establecidos en el artículo 2 a la fijación "como contexto general de actuación" del objetivo específico de la estabilidad de precios. Y en tal sentido el Art. 3A lo señala como uno de los principios rectores de la política económica a cuya finalidad se orienta toda la política monetaria y de tipos de cambio. Esta misma precisión vuelve a hacerse, de una manera más concisa, en el artículo 105.

Tras todo este tipo de propuestas, podemos concluir que tras el Tratado de la Unión Europea, el objetivo de la estabilidad de precios pasa a constituirse en el verdadero centro de orientación de toda la política de coordinación y el primero en el orden de prioridad de objetivos del programa de convergencia comunitaria.

2.^a La obligatoriedad para todos los estados de coordinar sus políticas económicas a fin de ofrecer, al final de la segunda fase de esta etapa, un cuadro de características económicas lo más aproximadas posibles.

El tema de la coordinación ha sido tratado en cuantos informes han ido surgiendo a lo largo del proceso de configuración de la Europa Comunitaria, desde el primitivo Informe Neumark de 1961 en el que se aconseja la aplicación por los estados de una política financiera que no represente trabas para la consecución de un desarrollo armonioso de la Comunidad y para facilitar la necesaria armonización de las legislaciones, proponiendo como método práctico, el de que los Ministros de Economía y Finanzas "permanezcan en contacto estrecho y permanente, se informen con la debida antelación de las medidas proyectadas y se consulten para dar armonía a estas consultas". El Informe Werner de 1971 donde se definen por primera vez los elementos que habrán de dar cuerpo a la configuración de la Unión Económica y Monetaria y se establece que, para poder llevar a efecto tal serie de cambios estructurales e institucionales se realicen consultas sistemáticas a fin de facilitar un mayor grado de coordinación en la aplicación de las políticas económicas de cada estado. El Informe Tommaso Padoa-Schioppa de 1987, donde se apunta, que una vez configurada la etapa que ha dado lugar al Mercado Interior, se considera "crítica" esta etapa posterior que requiere "una mayor coordinación de las políticas macroeconó-

micas, ya que el peligro procede ahora de los principales desequilibrios perturbadores entre los diferentes aspectos de las políticas comunitarias". Por último el ya definitivo Informe Delors, en el que se basó el Tratado de la Unión Europea, establece que una vez conseguido el mercado interior, lo que ahora se requiere es: 1.º Aumentar el grado de interdependencia entre los estados reduciendo el margen de maniobra de sus políticas independientes; 2.º Procurar una mayor convergencia de las situaciones económicas de los Estados, evitando los desequilibrios económicos; 3.º Una coordinación más intensa y efectiva de las políticas a medida que se produzca una liberación total de los movimientos de capital y una mayor integración de los mercados financieros. Lo mismo podía decirse de los textos legales. Dejando aparte las Directivas que de una forma específica se han ocupado de esta cuestión, ya el primitivo Tratado de Roma lo apunta, aunque con escasas referencias, y de una manera más comprometida, el Acta Unica Europea, señala en su artículo 102 que "a fin de garantizar la convergencia de las políticas económicas y monetarias, necesarias para el desarrollo ulterior de la Comunidad, los estados miembros cooperarán de acuerdo con los objetivos del artículo 104".

Sobre estas bases, hay que decir que el tema de la coordinación de las políticas económicas se convierte en el tema central de los acuerdos adoptados en Maastricht. Son muchas las referencias específicas que se hacen a lo largo del texto sobre tal tema, el cual queda consagrado de una manera institucional en los artículos 3A y 103. Según el primero, "Para alcanzar los fines enunciados en el artículo 2, la acción de los Estados miembros y de la Comunidad incluirá..., la adopción de una política económica, que se basará en la estrecha coordinación de las políticas económicas de los Estados miembros". Y por su parte el artículo 103 establece que, los estados miembros coordinarán sus políticas económicas en el seno del Consejo, el cual elaborará un proyecto de orientaciones generales y, "con el fin de garantizar una coordinación más estrecha de las políticas económicas y una convergencia sostenida de los resultados económicos", supervisará la evolución económica así como el grado de coherencia de las políticas practicadas por cada Esta-

do miembro con las orientaciones emanadas del Consejo.

Pero seguramente la verdadera novedad establecida en el nuevo Tratado con relación a los textos e Informes enunciados, sea el proponer un método práctico con el que garantizar el respeto de los Estados a esta política de convergencia. El sistema consiste en el establecimiento de unos indicadores o criterios de convergencia que, de una manera general, obliguen a todos los Estados a orientar sus políticas económicas en orden a presentar unas características generales lo suficientemente aproximadas como para poder aplicar, al terminar la segunda fase de esta etapa —al final del año 1996 o, de una forma definitiva, el 1 de enero de 1999 (Art. 109J, pfo. 4) una política general para toda la Comunidad. Estos criterios de convergencia representan, pues, los indicadores básicos de la política de coordinación y se establecen una vez más, referidos tanto a la Unión Económica como a la Unión Monetaria³.

A) *Indicadores de convergencia para la Unión Económica*

Los indicadores de convergencia se centran en la necesidad que tienen los Estados miembros de practicar una política fiscal coherente con los postulados de estabilidad económica exigidos por el presente Tratado. En tal sentido, se establecen tres condiciones:

1.º La necesidad de practicar una financiación ortodoxa del déficit público, no recurriendo a sistemas de financiación que supongan algún tipo de privilegio dentro de los mercados financieros. Se está pensando fundamentalmente en la denodada práctica histórica del recurso directo al Banco Central. (Art. 104, 104A y 104B).

2.º La proporción entre el déficit público y el Producto Interior Bruto (PIB) no debe ser superior al 3% (Art. 104C y 1 del Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo).

3.º La proporción entre el nivel de endeudamiento del Estado y su PIB no debe sobrepasar el 60% (Art. 104 C y 1 del Protocolo sobre el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo).

Indicadores de convergencia para la Unión Monetaria:

1.º No se podrán efectuar devaluaciones de las monedas al menos en los dos años anteriores al de la conclusión de la segunda fase (Art. 109 y 3 del Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea).

2.º Que la tasa promedio de inflación no exceda en más de 1.5 puntos a la de los tres países comunitarios que presenten un mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios (Art. 109J y Art. 1 del Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea).

3.º Que, al menos durante el año anterior, los tipos de interés nominales a largo plazo, no superen en más de dos puntos a los tipos de interés de los tres Estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios (Art. 109J y art. 4 del Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 109 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea).

3. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DE LOS ACUERDOS ADOPTADOS

Dado el grado de profundidad de las reformas efectuadas y los diferentes tipos de aspectos tratados en la misma, son múltiples los efectos económicos que se derivarán de tales reformas y no creemos oportuno proceder a hacer una relación detallada de los mismos. Sí nos parece, por el contrario, relevante, efectuar un minucioso análisis de los aspectos generales de la misma y de sus consecuencias más inmediatas sobre la economía española. Por ello, trataremos de establecer dos niveles de interpretación: En un plano general, vamos a destacar aquellos aspectos de la reforma que ofrecen mayores repercusiones, debido a la importancia de los cuestiones legales o institucionales que están en juego, y de los que participen por igual todos los países comunitarios. Y ya desde una perspectiva particular, veremos, a un nivel más cercano a nosotros, cuales van a ser las consecuencias más destacadas que se van a derivar para la economía española, dadas las características que esta presenta en estos momentos.

Bajo esta perspectiva, tres son, a nuestro modo de ver, los principales aspectos que deben

ser considerados a nivel general y de los que posteriormente podremos sacar conclusiones referidos a nuestra particular situación económica. Estos son: 1.º Las consecuencias derivadas de la implantación sin restricciones de la libre circulación de capitales. 2.º Las consecuencias derivadas de los necesarios cambios de asignación de los instrumentos de política económica. 3.º Las consecuencias derivadas de la mayor participación de la política fiscal para el logro de los diferentes objetivos sociales.

A) *Consecuencias de la liberalización de los movimientos de capital*

1. *Una visión general del tema*

La aplicación de la normativa sobre esta "libertad" es una exigencia estatutaria y representa un paso decisivo, tal como ya hemos señalado, para la configuración de la Unión Económica y Monetaria. Su implantación exige, no obstante, un proceso de maduración de las relaciones económicas para no incurrir en precipitaciones innecesarias, dado que las consecuencias, sobre todo en el corto plazo, pueden ser negativas al no presentar todos los Estados el mismo grado de desarrollo financiero. Por ello, parece imprescindible que se prevean los mecanismos de salvaguardia a fin de que el proceso de liberalización no lleve a un empeoramiento en los desequilibrios entre los países.

La libre circulación de capitales participa de las ventajas e inconvenientes derivados de la libre circulación, y cuyas consecuencias se producen, en el ámbito de la asignación de los recursos y de su redistribución.

La apertura de los mercados financieros contribuirá, sobre todo a racionalizar con criterios de eficacia los procesos de asignación del ahorro a la inversión aprovechando las economías de escala derivadas, tanto de la especialización como de la ampliación del tamaño del mercado.

Y de una forma particular, este proceso tiene para cada estado unas consecuencias que serán distintas a corto que a largo plazo, pero que, en cualquier caso, dependen de las características que ofrezcan sus respectivos mercados de capitales en el concierto internacional.

En este sentido debemos señalar que, como sabe suponer, la reasignación de recursos finan-

cieros en el ámbito comunitario se regirá por los consabidos tres elementos que determinan siempre su localización: la rentabilidad, el grado de liquidez y el riesgo. De ellos, parece muy probable que sea el primero el elemento más determinante, toda vez que no existen razones poderosas para que los países ofrezcan importantes diferencias en cuanto al grado de liquidez y al elemento riesgo. Por su lado, la rentabilidad en términos monetarios puede jugar un papel destacado a corto plazo, ya que, eliminado el factor "variación del tipo de cambio" como elemento de diferenciación, una vez aceptado el sistema de tipos de cambio fijo, las diferencias reales tienden a quedar reducidas a las diferencias en los tipos de interés y al distinto trato fiscal al que cada país somete los rendimientos y el tráfico de los activos financieros.

En concreto, a corto plazo parece existir poca duda de que el país que ofrezca una retribución más alta para los recursos financieros, derivada del mayor grado de escasez interna de capital, se convertirá en importador neto de capital procedente de los países con menores tipos de interés.

Por su parte, el proceso de ajuste que se desencadenará, elevará la retribución del factor trabajo en el país que atrae capital, dado la mejora en la relación capital/trabajo; disminuirá la retribución del capital en ese país y de paso el coste de financiación para los empresarios.

Sin embargo, nada de esto tiene por qué seguir siendo así a largo plazo. Finalizados los períodos de ajuste, serán la mayor o menor eficiencia y grado de innovación de cada estado los que decidirán la balanza en favor de unos u otros. Serán por lo tanto factores de carácter real, como la productividad del capital, —lo que a su vez vendrá determinado por el grado de eficacia y de competitividad de las empresas—, el factor determinante de la localización⁴.

Pero la liberalización de los movimientos de capital también lleva aparejado determinados riesgos, tales como los que se señalan en el informe de los expertos nombrados por la Comisión de las Comunidades.

1. La liberalización exige una modernización y adaptación de los sistemas de financiación nacionales.

2. Impondrá cada vez mayores exigencias para la gestión de las políticas nacionales e implicará riesgos de inestabilidad de los tipos de cambio.

3. Se producirán distorsiones fiscales más agudizadas que pueden fomentar las prácticas de evasión de impuestos.

4. Deberá ir acompañada de la liberalización de los servicios financieros, a fin de evitar distorsiones o estrangulamientos en las actividades desarrolladas por los agentes financieros.

2. Consecuencias para España

De todo lo expuesto anteriormente se deduce que para poder determinar las consecuencias que se van a derivar para nuestro país de la implantación de la libre circulación de capitales, debemos disponer de datos que nos señalen la posición que ocupa España, a corto y a largo plazo, en el ámbito del mercado financiero europeo.

A corto plazo, parece existir poca duda de que los tipos de interés, en nuestro país, superan claramente la media de los de la Europa Comunitaria, —véase al efecto el cuadro que se acompaña—, siendo además unos de los más elevados. Esto supondrá un mayor atractivo para la afluencia de capital de esos países, de la misma manera que repercutirá favorablemente en la retribución del factor trabajo y abaratará los costes financieros para nuestros empresarios. Por igual razón, supondrá una reducción de los rendimientos del capital para nuestros ahorradores.

A largo plazo, por el contrario y de acuerdo con los últimos datos oficiales, el grado de competitividad de nuestra economía es bajo y se ha ido reduciendo en los últimos años⁵, lo que puede poner en serias dificultades a nuestros empresarios para poder competir en la obtención de recursos financieros de la Comunidad, e incluso el riesgo de perder nuestros propios recursos. Todo ello es debido a la evolución que han experimentado en los últimos años en nuestro país, los tres elementos más determinantes de la competitividad: los costes laborales, las tasas de inflación y las diferencias en los tipos de cambio⁶. Dada su evolución, de una manera más destacada en el caso de las dos últimas, —con la salvedad de nuestras últimas devaluaciones—, nuestra economía ofrece cada vez peores condiciones de competitividad⁷.

B) *El Sistema Monetario Europeo y los cambios en la política económica*

Uno de los aspectos básicos de la incorporación de los diferentes sistemas económicos de cada estado a la disciplina del SME es el cambio de asignación que ello va a requerir en la aplicación de los distintos instrumentos de política económica. Concretamente y de acuerdo con la conocida tesis expuesta por el llamado modelo MUNDSELL-FLEMING⁸, este cambio de asignación requerirá que, a partir del momento en que el sistema monetario haya establecido en toda su amplitud el sistema de paridades fijas para las monedas y un régimen de libre circulación de capitales, la política monetaria habrá de ocuparse de mantener fijo el tipo de cambio, debiendo ocuparse la política fiscal de velar por conseguir los objetivos de estabilidad interna. Este hecho viene determinado por estos dos aspectos que se derivan de la proposición anterior: 1.— La política monetaria resulta más eficaz que la política fiscal para mantener el equilibrio externo. 2.— La pérdida de autonomía en el manejo de la política monetaria hará prácticamente ineficaz su utilización para alcanzar los objetivos económicos de estabilización interna, mientras que, por otro lado, cabe esperar que, en un régimen de cambios fijos, la liberalización de los movimientos de capital aumenta la eficacia de la política presupuestaria. Veamos más detalladamente los argumentos en que se basan estas dos proposiciones:

1. *La política económica y el equilibrio externo*

La propuesta que hacíamos arriba es que solo la política monetaria dará garantías de solución, si lo que queremos es garantizar el equilibrio externo, manteniendo fijo el tipo de cambio. Veamos por que:

Supongamos que ante dicha situación el gobierno opta por utilizar la política fiscal. Para corregir, por ejemplo, un exceso de demanda tomará medidas de carácter restrictivo. Utilizando cualquier modelo de equilibrio general, veríamos que el resultado final sería impredecible. Así, en un modelo postkeynesiano IS-LM, complementado por un modelo de demanda y oferta agregada con oferta creciente, la disminución de gastos públicos o el aumento de impuestos daría

lugar a una disminución de la renta nacional, a una disminución de los tipos de interés (de acuerdo con el modelo IS-LM) y a una disminución del nivel de precios (de acuerdo con el modelo de demanda y oferta agregada). Las consecuencias sobre nuestro sector exterior serían, por lo que se refiere a esa variación de renta y de precios, una disminución de las entradas netas de capital que compensaría el superávit causado en la balanza corriente. El resultado sería, pues, impredecible, dependiendo de las elasticidades correspondientes en los mercados internacionales de bienes y servicios y de fondos financieros.

Por el contrario, si el gobierno utilizara alternativamente una política monetaria contractiva, en un modelo IS-LM, proyectado igualmente sobre un modelo de oferta y demanda agregada con oferta creciente, tal medida daría lugar a una disminución en la renta nacional, a una disminución del nivel de precios y a una subida de los tipos de interés. Como resultado final, un superávit de la cuenta internacional de capital. Al producirse un resultado paralelo en los saldos exteriores de los dos tipos de balanzas y tener estas una dirección apropiada, ofrece garantía absoluta de que por este procedimiento se alcanzarán los resultados requeridos.

2. *La política económica y el equilibrio interno*

Por otro lado, este cambio de asignación en esos dos instrumentos de política económica, potencian el grado de eficacia de la política fiscal para ocuparse de los objetivos de carácter interno. Una política fiscal expansiva, por ejemplo, ve limitada su eficacia por el conocido fenómeno de la expulsión ("crowding-out") de la inversión privada, ya que según aumenta la renta nacional, aumenta el tipo de interés, siempre que la curva LM tenga pendiente positiva, lo que produce un efecto de signo contrario sobre la inversión privada. Pues bien, en el caso de una economía abierta, la política presupuestaria expansiva no tiene por qué verse frenada por ese fenómeno de la expulsión, ya que la subida de los tipos de interés atraerá capital extranjero que compensa ese fenómeno de crowding-out⁹.

A su vez, de lo que acabamos de decir se infieren dos tipos de consecuencias: 1.^a Que la política monetaria pierde eficacia cuando lo que

se persiguen son objetivos de estabilización de carácter interno. 2.^a Que la política fiscal no solo se convierte en el instrumento apropiado para el logro de esos objetivos de carácter interno, sino que la libre circulación de capitales, con tipos de cambio fijo, hace aun más eficaz la utilización de la política fiscal. Veamos sucesivamente cada una de estas dos proposiciones.

Por un lado, es seguro que la completa liberalización de los movimientos de capital, en un régimen de tipos de cambio fijos, implicará una pérdida de autonomía a escala nacional en materia de política monetaria, que hace inútiles los esfuerzos de los gobiernos por controlar la oferta monetaria, ya que esta, en tales circunstancias, se convierte en una variable endógena y por lo tanto no controlable por la autoridad monetaria.

Supongamos el caso de una economía de tamaño reducido con relación al colectivo de países con los que se ha comprometido a mantener fijos los tipos de cambio. La plena liberalización de los movimientos de capital garantizarán que el tipo de interés en ese pequeño país no puede diferir de los tipos internacionales. Si en tales circunstancias, como consecuencias de políticas fiscales o monetarias, los tipos de interés se alejaran de los patrones de la comunidad, los capitales de los distintos países afluirían a aquellos otros donde obtuvieran mayor rentabilidad, y el proceso no cesaría hasta que no se volviera a lograr su equiparación. En este caso, las ecuaciones reales y monetarias del modelo IS-LM se verían completadas por una adicional que determinaría la exigible igualdad entre los tipos de interés internos y comunitarios.

¿Cuáles serían las consecuencias de la política monetaria restrictiva a que antes hacíamos referencia? Veámoslo:

En una economía abierta, en el momento que la restricción monetaria hace elevar los tipos de interés del pequeño país, vendrán capitales exteriores en busca de esa mayor rentabilidad. Estos capitales se verán obligados a solicitar moneda del pequeño país a cambio de su moneda nacional lo que producirá una presión al alza de la moneda del país receptor. Pero lo que no puede hacer esa moneda es ajustar su relación de paridad a través de la variación en el tipo de cambio ya que este es el compromiso irrenuncia-

ble de cada gobierno. En este caso debe ofrecer toda la moneda nacional que se demande a cambio de las divisas internacionales para mantener fijo el tipo de cambio. El aumento de divisas representa un aumento en las fuentes de creación de la base monetaria nacional que habrá aumentado por ese mismo valor. Por lo tanto la política monetaria restrictiva no puede alcanzar sus frutos toda vez que el proceso de ajuste descrito da lugar inevitablemente a un aumento de la oferta monetaria que anula los primeros efectos directos de la medida.

Por el contrario, el resultado al que llevaría una política fiscal alternativa, de carácter restrictivo, sería totalmente coherente ya que el resultado directo de tal tipo de política no es una elevación sino una disminución de los tipos de interés. Esto hace que el efecto directo de la política fiscal se vea potenciado por las consecuencias monetarias derivadas de dicho tipo de política.

De todo lo anterior se deduce que no deben existir dudas acerca del nuevo papel llamado a desempeñar por la política monetaria y la política fiscal. Debe producirse un cambio de asignación en la utilización de las mismas, pasando a ocuparse la política monetaria del objetivo de equilibrio externo y de la fijación de los tipos de cambio, mientras que la política fiscal deberá ocuparse de los objetivos de carácter interno. En el caso de España, no cabe la menor duda de que habrá de producirse este cambio de asignación ya que ha venido siendo proverbial el amplio uso, —y para muchos abuso—, que se ha venido haciendo de la política monetaria como instrumento exclusivo de estabilidad interna. La política fiscal, por el contrario, ha tenido encomendadas misiones de carácter redistributivo.

¿Qué consecuencias tendrá este cambio de asignación para la economía española?

Si esta ha de suplantar el papel que hasta ahora ha venido desempeñado la política monetaria, deben existir pocas dudas de que nuestra futura política fiscal habrá de tener un carácter claramente restrictivo. Este dato va a poner a prueba la capacidad de la sociedad española para ver hasta qué punto va a estar dispuesta a soportar las consecuencias que una política de este tipo en términos de los diferentes objetivos

sociales, ya que la forma de operar una política fiscal restrictiva, —con menores gastos o mayores impuestos, o ambas cosas a la vez—, incide directamente sobre aspectos que desde siempre han tenido un alto índice de contestación social.

¿Y por qué deberá tener este carácter restrictivo nuestra política fiscal? Por estas cuatro determinantes razones:

1.^a Como acabamos de señalar la política monetaria que se ha venido utilizando como instrumento de estabilización ha tenido un carácter restrictivo. O al menos más restrictivo que el de las europeas. La prueba evidente son los mayores tipos de interés, a corto y a largo plazo, de nuestra economía. Si la política fiscal ha de suplantar a la política monetaria y no han cambiado las circunstancias internas y externas, deberá seguir teniendo igualmente un carácter restrictivo.

2.^a Nuestra futura política monetaria deberá orientarse en la dirección de hacer converger nuestros tipos de interés con los comunitarios, como una consecuencia inevitable de la implantación de la libre circulación de capitales; esto obligará a nuestra política fiscal a tener que contrarrestar el inevitable efecto expansivo que tendrá tal orientación de la política monetaria.

3.^a Uno de nuestros desequilibrios interiores que se apartan de la línea marcada por la Europa Comunitaria, a pesar de los importantes esfuerzos realizados en los últimos años para evitarlo, es el de nuestra mayor tasa de inflación. Este es, por otro lado, como señalamos anteriormente, el objetivo que ha de considerarse como prioritario según lo establecido en el Tratado de la Unión Europea. Por lo tanto, si hemos de proponernos alcanzar unas tasas de inflación "europeas" y esto ha de perseguirse a través de la política fiscal, esta debe ser una política restrictiva.

4.^a De estas tres razones anteriores se puede sacar la conclusión de que nuestra política fiscal, al menos a corto plazo, debe tener un carácter restrictivo. Pues bien, de lo que vamos a exponer a continuación, se deduce que este tipo de política no va a tener sólo un carácter coyuntural, ya que, dadas las circunstancias de nuestra economía y la necesidad ineludible de tener que ponerla en consonancia con las exigencias europeas, ese mismo tipo de política es el que debe ser practicado también a largo plazo. La

razón está en la necesidad de adoptar cuantas medidas sean necesarias para cumplir, en la fecha señalada, con los criterios de convergencia establecidos en Maastricht. Examinados los datos de la economía española (véase el cuadro de indicadores), se advierte claramente que el tipo de desequilibrios que ofrece requieren un tratamiento de choque que, ante la imposibilidad de utilizar la política monetaria, solo es posible diseñar a través de una política fiscal de carácter restrictivo. El nuevamente creciente déficit público, superior al 3% de nuestro PIB; nuestra tasa de inflación, superior a la media de los tres países comunitarios que presentan mayor estabilidad; los más altos tipos de interés que obligarán, como ya hemos dicho, a realizar una política monetaria más expansiva, — a los que podríamos añadir el fuerte saldo deficitario de nuestra balanza por cuenta corriente—, requieren la utilización de una política fiscal de tipo restrictivo, si queremos disponer a finales de 1996, o, en su caso, a primeros de 1999, de unas condiciones de convergencia que satisfagan las exigencias establecidas para la constitución de la Unión Europea.

Si esto ha de ser así, la pregunta inmediata que surge es la de si la sociedad española estará dispuesta a soportar las consecuencias, negativas indudablemente en términos de bienestar, que van a tener la aplicación de estas medidas de carácter fiscal.

E incluso más: a estas alturas del análisis todavía no hemos hecho referencia alguna a otro tipo de desequilibrio que presenta la economía española y del que, curiosamente, no se hace ningún tipo de valoración tampoco en el Tratado de la Unión Europea. Me refiero al fuerte desequilibrio de nuestro mercado de trabajo, que arroja la cifra escalofriante de los 2.788.000 desempleados según el dato más fiable de la Encuesta de Población Activa. A nadie se le escapa que la aplicación de ese tipo de política fiscal que hemos diseñado, va a tener, al menos a corto plazo, un efecto negativo sobre nuestras ya voluminosas cifras de desempleo.

Esto nos lleva a considerar, —y mucho más al coincidir la adopción de este tipo de medidas con un momento recesivo del ciclo económico, no solo en España sino también en otros estados

INDICADORES DE CONVERGENCIA
(En porcentajes)

CE	Peso del PIB 1991		Inflación		Déficit público/PIB		Deuda pública/PIB		Tipos de interés a largo plazo	
	En la CE	En el mundo	1991	1992	1991	1992	1991	1992	1991	1992
Francia	19,7	5,1	3,1	2,7	-2,1	-2,2	47,1	47,6	9,2	6,5
Alemania	25,5	6,5	3,5	3,9	-2,8	-3,2	41,7	42,7	8,5	7,9
Italia	17,7	4,5	6,4	5,3	-10,2	-10,4	103,5	108,0	13,0	12,2
Reino Unido	18,8	4,3	5,9	3,7	-2,1	-5,1	34,4	34,2	9,9	8,8
Cuatro grandes	78,5	20,4	4,8	3,9	-4,1	-5,0	55,2	56,6	10,0	9,2
Bélgica	3,2	0,8	3,2	8,0	-8,3	-5,5	134,4	133,4	9,3	8,7
Dinamarca	2,2	0,6	2,4	2,5	-2,0	-2,0	66,7	65,9	9,6	8,7
Grecia	1,1	0,3	19,5	15,2	-17,5	-14,9	125,5	118,0	23,3	21,0
Irlanda	0,7	0,2	3,2	3,7	-2,8	-1,8	98,0	86,0	9,2	9,1
Luxemburgo	0,1	-	3,1	3,1	1,5	1,5	6,2	5,8	8,2	7,9
Holanda	4,6	1,2	3,9	3,3	-3,3	-3,6	79,6	80,0	8,7	8,1
Portugal	0,9	0,2	11,4	8,5	-6,8	-5,8	65,3	82,5	18,5	16,0
España	7,7	2,0	5,9	5,8	-4,4	-4,5	46,0	47,3	12,8	10,9
Ocho pequeños	20,5	5,3	5,5	5,0	-4,9	-4,6	75,7	76,0	11,7	10,4
Total CE	100,0	25,7	4,7	4,1	-4,3	-4,9	59,4	60,6	10,3	9,5
Criterios de convergencia de Masstricht	-	-	4,5	4,2	-3,0	-3,0	60,0	60,0	11,2	10,5

Fuente: World Economic Outlook, FMI

de la Comunidad y de fuera de ella—, en las enormes dificultades que tendrá el Gobierno para imponer el tipo de política fiscal que requiere la situación y la imprescindible necesidad de acompañar tal política fiscal de una política fiscal de una política de rentas que permitan paliar los efectos negativos de aquella sobre objetivos sociales tan valorados como son los de la política de empleo.

Esta idea fue, sin duda, la que llevó al gobierno a programar en su Plan de Convergencia 1992-96, al lado de las inevitables medidas fiscales de carácter más restrictivo (Presupuestos del Estado para 1993), una serie de medidas estructurales entre las cuales, al lado de una serie de disposiciones para lograr una mayor desregu-

lación económica, aparecían, como parte fundamental de las mismas, las que afectaban al mercado de trabajo¹⁰. Se trata, básicamente de dotar de una mayor flexibilidad a este mercado, eliminando las barreras que hoy día existen a la movilidad funcional y geográfica de la mano de obra, estableciendo incentivos económicos para conseguir una búsqueda más activa del empleo, y mejorar el nivel de cualificación a través de la reforma del sistema de formación profesional. Dado el nivel de contestación alcanzado por la puesta en marcha ya de algunas de estas medidas, como las de reforma del INEM, el mayor control del fraude y la elevación del período mínimo de cotización para cobrar el paro, —pertenecientes todas ellas al segundo bloque—,

nos podemos hacer una clara idea de las enormes dificultades que van a existir para poner en práctica esas medidas de apoyo a la política fiscal, que suponen esta política de rentas. Medidas que, sin embargo nos parecen totalmente imprescindibles si no queremos asistir en los próximos años a la realidad de unas cifras de paro, resultantes de la aplicación de la política fiscal que requiere la complementación de los criterios de convergencia, socialmente inaceptables.

C) *La política presupuestaria como instrumento de estabilización.*

En otros lugares de este trabajo ya hemos explicado el papel que le corresponde a la política fiscal como instrumento de estabilización en un marco como el de la Unión Económica y Monetaria¹¹.

De ello se deduce que, aceptados unos tipos de cambio irrevocablemente fijos, los gobiernos pierden la posibilidad de utilizar la variación del tipo de cambio como medida de ajuste, cuando se producen perturbaciones asimétricas y de su estabilidad tiene que ocuparse la política monetaria. En estas circunstancias los mecanismos alternativos que se le ofrecen al gobernante para regular de una manera coherente la actividad económica son, en principio, tres: la migración de los trabajadores; el ajuste de precios y salarios relativos; la utilización de la política presupuestaria. Para el primero se pueden establecer incentivos, aunque los inconvenientes derivados del idioma, de la distancia y del ambiente social son, sin lugar a dudas, factores determinantes de las dificultades que se presenta para poder utilizarlo como un instrumento de ajuste apropiado. El segundo se circunscribe a las coordenadas propias de la política de rentas donde la utilización de la concertación y negociación entre los interlocutores sociales como método de solución, lo convierten en un procedimiento de resultados impredecibles y sobre el que los gobiernos disponen de escasos recursos para su adecuada orientación.

En tal situación, la política fiscal se convierte en el único instrumento autónomo de carácter discrecional de que dispone el gobierno de cada Estado miembro para regular la demanda agregada, lo que le confiere un nuevo papel que se caracterizará por los siguientes rasgos:

1. Tendrá una mayor participación en la regulación de la actividad económica al tener que asumir las tareas tradicionales propias y todas aquellas que de forma discrecional estaba desarrollando la política monetaria como mecanismo regulador de la demanda agregada.

2. Dado que las tareas tradicionales de la política fiscal, en los últimos años y en todos los países, se circunscribían a aspectos de carácter redistributivo, deberán ahora compaginarse tales cometidos con los derivados de su nuevo papel estabilizador, lo que le llevará, en ciertos casos, —cuanto tales objetivos se presentan como antagonicos—, a la necesidad de establecer, tanto el orden de prioridad, como el nivel óptimo de realización de tales objetivos.

3. Tal como expusimos en otra parte de este trabajo, este creciente papel estabilizador, podrá efectuarlo de una manera más eficaz ya que la existencia de tipos de cambio fijos y la libre circulación de capitales potencia su función estabilizadora, toda vez que la flexibilidad de los mercados de capitales que garantizan unos tipos de interés comunes en todos los estados, evitarán los fenómenos de crowding-out que acompañan a las políticas fiscales produciendo un efecto contrario al perseguido por las mismas, lo que reduce su potencial estabilizador. Esto hace que la política fiscal se convierta en un instrumento de estabilización interna más eficaz de lo que lo sería en circunstancias normales.

De todo lo anterior se infiere que, para que la política fiscal pueda llevar a cabo esta serie de cometidos, deberá gozar de un mayor grado de autonomía y de discrecionalidad en el manejo de la misma lo que lleva aparejado el peligro de que tales prerrogativas deriven en un abuso, tanto en su forma como en los niveles de utilización. Esto puede llevar a un cierto descontrol por parte de los gobiernos en el manejo de la misma que de lugar inevitablemente a niveles de déficits y de endeudamientos reñidos con las condiciones de convergencia comunitaria, entre las que ha de figurar de manera destacada la existencia de un amplio clima de estabilidad. Por ello es necesario que tal autonomía sea compatible con la exigencia de disciplina presupuestaria requerida por el proceso de convergencia europea.

En este sentido, consideramos que el objetivo global que ha de perseguir la política presu-

puentaria en el proceso de creación de la unión económica, en el que por las razones apuntadas deberá asumir un mayor protagonismo como instrumento de estabilización, consistirá en alcanzar un adecuado equilibrio entre estos dos condicionantes de su actuación: 1.— El adecuado margen de autonomía para poder desarrollar con eficacia su papel sustitutorio de la política monetaria, que lo convierte en el único instrumento discrecional de que dispone el gobierno para corregir las desviaciones de la demanda agregada. 2.— La exigencia de la disciplina presupuestaria necesaria para evitar que una política presupuestaria demasiado laxa, lleve a niveles de endeudamiento reñidos con el clima de estabilidad requerido por el proceso de convergencia¹².

La forma de contar con mecanismos correctores que eviten tales desviaciones es disponer de unos planteamientos generales, convenientemente coordinados, a fin de que cada estado respete unas principios de funcionamiento comunes a todos ellos que faciliten el proceso de convergencia, evitando desequilibrios excesivos y externalidades indeseables. La exigencia de estas orientaciones, surgidas de un amplio proceso de negociaciones entre los Estados miembros tendentes a conseguir una aplicación armoniosa de los instrumentos fiscales sobre la base de objetivos comunes y que es lo que define en sus justos términos a la política de coordinación, convierten a esta en el imprescindible elemento armonizador de la política fiscal, necesario para garantizar los, anteriormente comentados, márgenes de autonomía y de disciplina presupuestaria. Como señala el informe de la Comisión de las Comunidades Europeas, "One Market, one Money", "garantizar la dosis adecuada de autonomía, de disciplina y de coordinación es el desafío que debe afrontar el sistema presupuestario de la Comunidad"¹³.

Y es aquí donde pueden aparecer serias dudas respecto a las posibilidades que tiene la política fiscal para poder resolver con eficacia la serie de cometidos que le corresponden de acuerdo con su nuevo papel estabilizador. Es por ello por lo que consideramos necesario hacer un minucioso repaso de los problemas que pueden presentarse ante la nueva orientación de la política fiscal. Veamos cuales son los más relevantes:

1. Alcance de su papel estabilizador.

Es necesario advertir antes de nada, como lo ha hecho, M. SEBASTIAN¹⁴, sobre la aparente paradoja que representa el que se le asigne, por un lado, un papel más destacado a la política presupuestaria en la UEM y por otro se reafirme la exigencia de un mayor nivel de disciplina sobre la misma para evitar sus posibles excesos. Esta aparente paradoja nos advierte de alguna manera sobre el limitado papel que puede jugar la política fiscal, dentro de su ámbito discrecional de actuación, como elemento corrector de la demanda agregada.

Ya hemos apuntado que parece evidente que la política presupuestaria asuma el papel que hasta ahora venía desempeñando la política monetaria, toda vez que esta pasará a desempeñar otro tipo de cometidos. Ahora bien, mientras la política fiscal parece más adecuada para suplir a la política monetaria como instrumento de estabilización, la flexibilidad de precios y de salarios se presenta como el principal mecanismo de ajuste para reemplazar el papel que la variación nominal de los tipos de cambio venía desempeñando en torno a dicho cometido. En circunstancias normales, como señala GONZALEZ-PARAMO, la asignación eficiente de recursos es más fácil de lograr a través del mecanismo del mercado. Serán la flexibilidad de precios y salarios, la movilidad del mercado de trabajo y el grado de competitividad industrial, los elementos reguladores de la asignación. Solo si fallan estos mecanismos, deberá utilizarse de manera subsidiaria, y aunque resulte ser un instrumento más imperfecto, la política fiscal¹⁵.

2. Su ineficacia a largo plazo.

Desde siempre se ha venido considerando, y más tras los planteamientos de la teoría keynesiana, que la política fiscal podía llegar a ser un instrumento de control de la coyuntura económica con el que se podía llegar a alcanzar determinados éxitos. Es decir, el manejo de la política fiscal operaba en un marco de actuación determinado por fluctuaciones del ciclo económico que, en cualquier caso, deberían ser corregidas en el corto plazo. En este tipo de perturbaciones, si además tienen un carácter asimétrico, la política fiscal de carácter discrecional puede servir como

el mejor elemento regulador, dado su carácter directo, de la coyuntura económica.

Por el contrario, cuando se trate de perturbaciones asimétricas que tienen un carácter permanente, los ajustes tienen que venir por el lado de la oferta ya que en este caso la política fiscal no parece la respuesta adecuada.

Por todo lo cual puede afirmarse que el ámbito de actuación de la política fiscal en la UEM debe quedar circunscrito a estas normas de actuación:

- Debe desempeñar una labor complementaria y, todo lo más, subsidiaria de la desarrollada por los mercados como elementos naturales de asignación.
- Dentro de esa labor, su utilización solo tendrá sentido cuando se trate de corregir perturbaciones coyunturales, esto es a corto plazo y que tengan un carácter asimétrico.

3. Su falta de flexibilidad

En cualquier caso, la utilización de la política fiscal, bien como alternativa, bien como complemento de los mecanismos de los mercados, presenta el mismo inconveniente de falta de flexibilidad por sus dificultades de adaptación a las variaciones de la coyuntura económica. Por razones administrativas básicamente, derivadas del proceso de toma de decisiones en materia fiscal, este tipo de política siempre ha encontrado dificultades para acudir con la rapidez requerida a corregir los excesos provocados por la demanda agregada, lo que dificulta su papel como elemento regulador de la misma.

Como se sabe estas dificultades congénitas de la política fiscal de carácter discrecional pueden ser remediadas en parte, si se dispone de estabilizadores automáticos, por lo cual todos los gobiernos han procurado disponer de importantes partidas de impuestos directos y de gastos de transferencia capaces por sí solos de corregir, aunque no de evitar, las fuertes fluctuaciones del ciclo económico.

4. El peligro de relajación.

Al quedar la política fiscal como único instrumento de carácter discrecional para corregir las desviaciones de la demanda agregada, se

amplía el campo de actividad de la misma, pasando a ocuparse de parcelas de las que antes se venían ocupando de parcelas de las que antes se venían ocupando la política monetaria y la de tipos de cambio. En estas circunstancias cabe esperar que paralelamente se la intente dotar de mayores medios para que pueda desarrollar esa variada gama de funciones. Por otro lado, está suficientemente contrastado que se muestran más propicias las autoridades económicas a aplicar políticas fiscales expansivas que contractivas, lo que en una circunstancia como esta en la que se le requiere el desempeño de nuevas actividades, puede llevar a arrojar unos resultados netos de los que resulte una política fiscal demasiado laxa.

5. Es impredecible en sus efectos.

Un análisis pormenorizado de los efectos que se derivan de la utilización de la política fiscal como instrumento de estabilización económica, pone de manifiesto que estos dependen de tal cúmulo de circunstancias que en la práctica resulta sumamente complicado poder determinar a priori cuales pueden terminar siendo los efectos de cualquiera de las medidas en las que se concreta la política fiscal. Los estudios económicos ponen de manifiesto que ello depende de una serie de circunstancias muy variadas, para las que los medios de información estadística normalmente no están en condiciones de proporcionar todos los datos necesarios.

6. Reduce los ingresos del estado.

La integración europea exige también un proceso de armonización de normativas bancarias de los estados miembros tendentes a lograr la homologación de las condiciones de financiación, sobre la base de conseguir unas fórmulas de competencia respetuosas con los principios de liberalización exigidos por la normativa que regula la constitución del mercado único. Esto dará lugar a un mayor nivel de aproximación de la normativa que rige dos de las formas tradicionales de obtener recursos financieros por parte del estado: la derivada del establecimiento de coeficientes bancarios, —de caja y de inversión—, por parte del Banco de España a los bancos privados, y la debida a la pérdida del recurso al llamado señoriage, derivado del poder mono-

polístico que tienen todos los Estados para recurrir a la financiación de sus gastos a través de la creación directa de dinero¹⁶.

Por un lado, la política de coeficientes seguida en nuestro país, se verá forzada a cambiar radicalmente sus planteamientos. En cuanto al coeficiente de caja, donde hemos mantenido unos porcentajes muy superiores a la de la mayor parte de los países comunitarios, —ya corregidos en el momento presente en línea con los de tales países—, reduciendo sus porcentajes. Y en cuanto a los coeficientes de inversión, utilizados masivamente como instrumento desleal de financiación de las empresas públicas, provocando su desaparición. Este conjunto de medidas reducirá sensiblemente unos de los procedimientos más usuales, y desde luego el más barato para el estado, utilizados por el sector público como fórmula corriente de financiación.

Por otro lado, el recurso al señoriage, practicado, bien a través de la creación de moneda o de la emisión de deuda a un interés nulo, ha sido un procedimiento habitual de financiación que ha supuesto un porcentaje de ingresos del 5.9% de los ingresos impositivos según las estimaciones efectuadas por MAÑAS (1990) para el período 1979-86.¹⁷ Según la Comisión de las Comunidades Europeas estos ingresos representaron para nuestro país en el año 1989 el 1,35% del PIB. La existencia de un sistema de paridades fijas en un régimen de libre circulación de capitales y la necesidad de adaptar las tasas de inflación a los topes mínimos establecidos, obligará a una utilización rigurosa de la política monetaria que planteará la necesidad ineludible de abandonar este procedimiento como medio de financiación del estado, dadas sus implicaciones sobre la creación de dinero y sus consecuencias como mecanismo generador de inflación.

4. CONCLUSIONES.

El Tratado de la Unión Europea, suscrito en Maastricht y pendiente aún de ratificación por algunos Estados comunitarios, pretende establecer las bases económicas para poder aplicar, al final de esta etapa del proceso de integración, una política económica comunitaria de carácter

unitario, de acuerdo con los requisitos finales requeridos para la formalización de la unión política.

Para ello, el Tratado se propone, por un lado, establecer el tipo de cambios legales e institucionales que requiere la configuración de esta etapa, y por otro, las orientaciones que han de guiar los pasos de las actuaciones de los Estados en materia de política económica, de tal forma que exista la necesaria coordinación entre los Estados que permita garantizar una eficaz convergencia en los resultados finales de todos ellos. A tal fin, el Tratado establece, por un lado, como objetivo orientador de las actuaciones, alcanzar un clima general de estabilidad económica, y por otro, propone una manera práctica de coordinación que es el establecimiento de unos indicadores económicos que marcarán el grado de convergencia alcanzado por las economías de los distintos estados.

Sobre estas bases, pueden analizarse las consecuencias de tipo económico, tanto de carácter general, como específicas para España. Las más importantes, a nuestro modo de ver, se refieren a estos tres aspectos:

1.º Las derivadas de la puesta en funcionamiento de la libre circulación de capitales. En este sentido, debemos distinguir entre efectos a corto y a largo plazo. A corto plazo, resultará ser país receptor de recursos financieros comunitarios, aquel que ofrezca mayores rendimientos reales y monetarios, (como es el caso de España), lo que provocará una reducción en los costes de financiación de los empresarios, y por lo tanto en sentido contrario, una menor retribución para los ahorradores. Igualmente habrá un aumento en la retribución del factor trabajo al aumentar su grado de ponderación con relación al capital. A largo plazo, sin embargo, la asignación de los fondos de financiación depende del grado de competitividad de cada economía, y en tal sentido nuestra posición parece mucho más débil.

2.º Las conectadas con los necesarios cambios de asignación de los instrumentos de política económica. Al tener que emplear la política fiscal de una manera más amplia con relación a diferentes cometidos de política económica, se producirán destacadas repercusiones ocasionadas por este cambio de asignación de la política fis-

cal. En el caso de España, dada su situación, debe programarse un tipo de política fiscal restrictiva que será muy difícil de aplicar dado el alto grado de contestación social que siempre acompaña a una política de este tipo. Si a ello añadimos la particular situación de nuestro mercado de trabajo, con altísimo volumen de parados y sobre el que tendría un efecto negativo este tipo de política, y el coyuntural momento recesivo del ciclo económico, se advertirá aun mejor las dificultades que el gobierno va a encontrar para poder aplicar tal tipo de política. Por todo esto parece aconsejable la utilización de medidas de apoyo en el campo de la política de rentas.

3.º Por último, la necesidad de una utilización generosa de la política fiscal y de un mayor grado de autonomía y discrecionalidad en el manejo de la misma, requieren un alto grado de disciplina a fin de evitar desviaciones importantes de los compromisos adquiridos en la aplicación de los criterios de convergencia.

NOTAS

¹ Para un análisis detallado de los acuerdos adoptados en Maastricht, véase: Commission Europeenne: "L'union Europeenne. Le Traité de Maastricht". Ed. Bureau de Belgique. PP 33-52.

² Todas las referencias de citas que se hacen a partir de ahora del Tratado de la Unión Europea, pueden consultarse en: "Tratado de la Unión Europea". Ed. Cívitas, Madrid, 1992.

³ Para un conocimiento detallado de los criterios de convergencia establecidos en Maastricht, véase, "Prospects for Monetary Union in Europe", publicado en "Economic Convergenc and Monetary Union in Europe". Ed. Ray Barrel. PP. 1 y ss.

⁴ Para un conocimiento más detallado de estos efectos, véase el desarrollo del modelo gráfico que exponen A. STEINHERR y G. SCHREVEL en "Creación de un espacio financiero europeo". Colección Perspectivas Económicas. Bruselas, 1988, PP. 174 y ss.

⁵ Véase en este sentido, MANZAN, D.: "El tipo de cambio de la peseta ante la Unión Monetaria Europea", publicado en "El tipo de cambio de la peseta ante el Mercado Unico y la Unión Monetaria Europea". Ed. Mundi-Prensa, Madrid 1992. PP 65 y ss.

⁶ Para conocer la evolución que han experimentado en España y en los demás países europeos estos tres factores, véase, ANDERTON, R., BARREL, R., and WILLEM INT' VELD, J.: Macroeconomic Convergence in Europe: Achievements and Prospects "publicado en "Economic

Por otro lado, de la aplicación de este tipo de política se puede derivar el mismo tipo de problemas que generalmente acompañan a la utilización de este instrumento de control de la demanda agregada: su probada ineficacia a largo plazo; su falta de flexibilidad para adaptarse a los cambios de la coyuntura económica; el peligro de relajación en su manejo ante el atractivo que, social y políticamente, tiene una política expansiva; lo impredecible que resulta en sus efectos dadas las dificultades administrativas y de gestión que ella requiere; y por último, que puede plantear problemas de financiación ya que reduce los ingresos del Estado, como efecto de la minoración del señoriaje, lo que en el caso de nuestro país puede ser particularmente importante, dados los altos coeficientes bancarios de caja y de inversión y el generoso recurso histórico que se ha venido haciendo al Banco de España.

convergend and Monetary Union in Europe" Ed. Ray Barrel. PP 1 y ss..

⁷ Véase en tal sentido el trabajo de ARRIAGA FANO, J. M. "La competitividad española en el entorno internacional". Rev. Situación, 1992/2. pp. 49 y ss.

⁸ MUNDELL, R. A.: "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy under Fixed Exchange Rate". International Monetary Fund. Staff Papers, vol. IX, March, 1962.

⁹ No obstante autores como STEINHERR recuerdan que el funcionamiento del modelo está sujeto a restricciones, como el que haya estabilidad de precios o ausencia de expectativas, que pueden reducir su validez práctica. Otros como WYPLOSZ son aun más escépticos al considerar que si una política expansiva provoca una pérdida de credibilidad de las autoridades de que puedan mantener el tipo de cambio, ello no provocará una entrada sino una salida de capital, lo que habilitaría para tal fin a la política fiscal. (Véase "Creación de un espacio financiero europeo" Perspectivas europeas. Comisión de las Comunidades Europeas, Bruselas 1989, pp. 165 y ss. y 117 y ss). De todos modos, la experiencia europea de los últimos años parece confirmar las proposiciones recogidas en la tesis de MUNDELL-FLEMING.

¹⁰ Para un análisis detallado de las consecuencias para la economía española de la aplicación del Plan de Convergencia, véase el Informe elaborado por el Instituto L. R. Klein, titulado: "Implicaciones del Plan de Convergencia

sobre el futuro de la economía española". Ed. Ceprede. Centro de predicción económica. Madrid, abril 1992.

¹¹ Para un análisis detallado del papel que le corresponde a la política fiscal en la Unión Monetaria, véase LANGFELT, E.: "EUropean Monetary Unión: Desing and Implementation" Publicado en "Economic Convergence and Monetary Union in Europe". Ed. Ray Barel. PP. 62-67.

¹² Para una visión general del papel que le corresponde al sector público una vez constituido el Mercado Único, pueden consultarse la serie de artículos aparecidos de forma monográfica en el núm. 48 de la revista Papeles de Economía Española. Ed. Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorro.

¹³ Capítulo 5 del Informe, publicado en *Economie Europeenne*, núm. 44. Traducido en Papeles de Economía, Núm. 48, pp. 268 y ss.

¹⁴ SEBASTIAN, M. (1991): "La Política Fiscal y la Unión Económica y Monetaria", *Rev. Papeles de economía*, Núm. 48. Págs. 194 y ss.

¹⁵ GONZALEZ-PARAMO, J. M.: "La política presupuestaria española y la construcción de la Unión Económica y Monetaria". *Rev. Papeles de Economía*, núm. 48 P. 52.

¹⁶ No existe absoluta unanimidad respecto a cual es el procedimiento más adecuado para determinar los beneficios del estado por el recurso al señoriaje, utilizándose de hecho dos métodos alternativos: el señoriaje medido como flujo de liquidez, en cuyo caso la medida viene dada por el ratio de variación de la base monetaria con relación al PIB nominal, (así por ejemplo, BACCHETTA, PH. y CAMINAL, R. (1990): "Política macroeconómica y mercado único" *Rev. H. P. E.* núm. II/ 1990. En este caso el señoriaje aumentaría, cuando aumente el coeficiente de caja, la tasa de crecimiento de la renta real, la tasa de inflación y la proporción de efectivo sobre depósitos, y en relación inversa a la velocidad de circulación del dinero. PP. 35-37). La otra forma de medida será hallar la diferencia entre el tipo de interés efectivo aplicado a la base monetaria (cero para el metálico pero positivo para las reservas bancarias de carácter obligatorio) y los tipos de interés del mercado. (Sistema que considera más apropiado la Comisión de las Comunidades. Véase "Un mercado, una moneda". *ob. cit.* P. 285).

¹⁷ MAÑAS, L. A. (1990): "Mercado único y límites a la capacidad reguladora nacional", p. 208.