

# TEORIA POLITICA

NUOVA SERIE

ANNALI V



Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES | SÃO PAULO  
2015

# ¿Constitución o camisa de fuerza? De las nuevas reglas fiscales al «Estado amortizador»

Agustín José Menéndez\*

## Abstract

### Constitutional Law or Straitjacket? From the New Fiscal Rules to the «Consolidating State»

*Fiscal rules have been proclaimed as a key instrument in order to contain and overcome the existential crisis of the European Union. The fiscal crisis of several Eurozone states have been regarded as clear evidence of both a pattern of overexpenditure («states living beyond their means») and of the urgent need of reining it expenditure through binding constitutional rules. Such diagnosis has played a key role in the emergence of a new breed of European «financial constitutional law». In this article, it is claimed that the theoretical and empirical basis of the new «financial constitutional law» are deeply flawed. Discretionary public expenditure has not been the major driver of the secular growth of public debt since the 1970s. High levels of unemployment, and above all, the erosion of the capacity to tax (due to the unleashing of capital from regulatory controls) and the renunciation of the tools through which states could keep control on the rates at which they borrowed (by making of the central bank the buyer of last resort of public debt) are behind the constant growth of debt. Moreover, reductions in the levels of public expenditure may or may not lead to a reduction of the actual levels of public debt. While «fiscal rules» are bound to be ineffective as means to reduce public indebtedness, they play a key role in opening up national constitutions to a new understanding of the relationship between law, politics and economics, which can be summarised in the regulatory ideal of the consolidating state. The consolidating state is to a large extent the Social and Democratic Rechtsstaat turned upside down. Its main goal is to preserve the value of capital, especially financial capital, and to do that makes active use of the tax system as a means of (reverse) redistribution and of management of the economy (through micromanagement, not through macroeconomic steering). The steering state needs not to be reprogrammed by reference to «progressive» fiscal rules but simply challenged by a defense of the «old» financial constitution of the Social and Democratic Rechtsstaat.*

**Keywords:** Fiscal Rules. Economic Constitution. Tax State. Consolidating State. Social and Democratic Rechtsstaat.

---

\* Universidad de León, [agustin.menendez@unileon.es](mailto:agustin.menendez@unileon.es); Research fellow at ARENA, Center for European Studies, [a.j.menendez@arena.uio.no](mailto:a.j.menendez@arena.uio.no).

Si el fascismo pudo imponerse fue gracias al rechazo por parte de los liberales de las reformas que implicaban planificación, regulación y control.

Karl Polanyi, *La Gran Transformación*<sup>1</sup>

*Le stesse Costituzioni nazionali dei paesi europei esigeranno prima o poi importante adattamenti alla nuova sovranità condivisa e moltiplicata. Non per distruggere la loro natura antifascista e resistenziale [...] ma per rafforzare gli articoli costituzionali più compromessi della crisi, concernenti i beni comuni, la responsabilità sociale delle imprese, la protezione dei più deboli, l'uguaglianza de tutti davanti alla legge.*

Barbara Spinelli, *La sovranità assente*<sup>2</sup>

## 1. Introducción

Una de las consecuencias más llamativas del gobierno de las crisis europeas ha sido la proliferación de «reglas fiscales» mediante las que se pretende fijar límites cuantitativos a la posibilidad de recurrir al crédito para financiar el gasto público. Paradigma de tales «reglas fiscales» es el llamado «freno de la deuda» (que, en realidad, es un freno al déficit, y como tal será denominado en este trabajo) del art. 109 de la Ley Fundamental alemana, y que ha sido «imitado» y «transplantado» a las constituciones húngara, española, italiana y eslovena.

En este artículo se presentan al lector, en primer lugar, una reconstrucción somera del contenido de las «reglas fiscales» y una valoración de las mismas desde la perspectiva de la política constitucional. En segundo lugar, se afirma que las reglas fiscales presuponen un diagnóstico radicalmente erróneo de las crisis fiscales que han padecido y padecen los Estados europeos. La principal causa del incremento constante de la deuda pública en los últimos treinta años no ha sido un excesivo gasto público; al contrario, el crecimiento «secular» de la deuda pública deriva de la erosión de la capacidad recaudatoria del sistema tributario, de la renuncia a los poderes e instrumentos con los que el Estado podía controlar el coste de emisión de la deuda pública y de la tolerancia, cuando no fomento, de la financiarización de la economía. En tercer lugar, se analizan las genuinas *funciones* de las reglas fiscales, que son las de impedir que las constituciones de los *Estados Sociales y Democráticos de Derechos* sirvan de perno de resistencia contra las políticas socio-económicas que pretenden imponerse en nombre de la lucha contra el desbocamiento del gasto público, y la de promover la transformación de los Estados en *Estados amortizadores*. Por último, se determinan las razones por las que las deficiencias de la reglas fiscales, en tanto que instrumentos de disciplina constitucional, no derivan tanto del contenido de las mismas (su carácter restrictivo o expansivo del gasto público) cuanto de su propia estructura, es decir, de la pretensión de eliminar la discrecionalidad de la política fiscal. Ello

<sup>1</sup> Polanyi, 1944: 247.

<sup>2</sup> Spinelli, 2014: 35.

me lleva a defender en las conclusiones que es necesario revitalizar el contenido socio-económico de las constituciones de posguerra, del Estado Social y Democrático de Derecho, y no arrumbarlo al desván de las instituciones y normas inútiles, como se está (me temo) tratando de hacer.

## 2. Las nuevas «reglas» fiscales: análisis de Derecho constitucional positivo

El «nuevo Derecho constitucional financiero» se sustenta en la premisa de que es necesario inscribir en la constitución reglas jurídicas en sentido estricto que limiten la discrecionalidad en la ejecución de la política fiscal; reglas que en este trabajo denominaré *reglas fiscales*.

Dejando de lado las reglas fiscales implícitas y explícitas propias del constitucionalismo decimonónico, y limitándonos al constitucionalismo europeo de posguerra, el paradigma de regla fiscal podemos encontrarlo en el texto original de la Ley Fundamental de Alemania. No sólo exigía *formalmente* el equilibrio entre ingresos y gastos (art. 110.1), sino también se limitaba la emisión de deuda pública al volumen de inversión pública (art. 115) y se circunscribía la ejecución de gasto por conceptos imprevistos o en exceso de lo presupuestado a la concurrencia de necesidades imprevistas e inaplazables (art. 112). Sin embargo, ha de tenerse presente que la rígida limitación de la emisión de deuda pública fue notablemente relajada en 1969, al reformarse el art. 115 de la Ley Fundamental<sup>3</sup>. Si bien se mantenía el principio según el cual la emisión de deuda pública no debía exceder el nivel de inversión, se abría la puerta al endeudamiento con fines de estabilización macroeconómica. Este cambio en la Ley Fundamental, en buena medida *anticipado* por la Ley de Estabilidad de 1967, limaba las aristas de la excepcionalidad alemana dentro del panorama constitucional europeo en lo concerniente a la configuración de la constitución socio-económica, y en particular, la constitución financiera<sup>4</sup>.

Es por ello que las primeras reglas fiscales en sentido propio aparecen en el Tratado de Maastricht de 1992. El tope del 3 por 100 de déficit anual y del 60 por 100 de *stock* acumulado de deuda pública se inscriben en los Tratados como parámetros determinantes tanto del acceso a la Eurozona como del adecuado manejo de la política fiscal en el interior de la misma. Pero si bien *formalmente* nos encontramos ante reglas fiscales, no sólo semejantes sino, en buena medida, fuente de inspiración de las establecidas en las constituciones nacionales de estos últimos años, es importante tener presente dos diferencias fundamentales entre el original y sus copias. Primera, el objetivo *declarado* de las reglas fiscales no es el de eliminar la discrecionalidad en la ejecución de la política fiscal, sino el de coordinar el ejercicio de la discrecionalidad fiscal de cada uno de los futuros Estados de la Unión Monetaria. Ello no obsta a que, especialmente una vez que se fijen de forma precisa los procedimientos de coordinación y supervisión de las políticas fiscales, especialmente tras el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el efecto que tengan las reglas fiscales no vaya más allá de la mera coordinación del

<sup>3</sup> Cfr. Grimm, 2010: 37-38.

<sup>4</sup> Leaman, 1988.

ejercicio de la discrecionalidad<sup>5</sup>. Segunda, las reglas fiscales son en buena medida un *faut a mieux*. Tras la caída del muro de Berlín y la reunificación alemana, los Estados europeos están de acuerdo en la conveniencia (y quizá urgencia) de avanzar en la integración de Europa. Pero siguen estando en profundo desacuerdo acerca del modelo de Unión Económica y Monetaria, y muy especialmente, del modo y manera en que se coordinarán política económica y monetaria. En ausencia de acuerdo político, es imposible que esa coordinación se produzca a través de ulteriores decisiones políticas. De ahí la atracción fatal hacia *la gobernanza por los números*, a la fijación de criterios *formalmente objetivos* a través de los cuales la coordinación será posible sin necesidad de tomar decisiones políticas que se antojan imposibles por la existencia de un desacuerdo latente y duradero.

De que la finalidad de las reglas fiscales de Maastricht no era la de limitar el gasto público *per se* da cuenta el hecho de que ningún Estado de la Eurozona *re-patrió* las reglas fiscales en su constitución nacional. El único Estado europeo que incluirá en su ley fundamental una regla fiscal escrita a imagen y semejanza de las europeas será Polonia, al reformar su constitución en 1997 cuando aún era un Estado *candidato* al acceso de la Unión Europea. Una regla de deuda fijará desde entonces en el 60 por 100 del PIB el valor máximo del *stock* de deuda polaco. Durante años, la regla polaca será la excepción en el panorama europeo (con la salvedad de Suiza, país que no forma parte de la Unión Europea, y cuya estructura socio-económica es radicalmente idiosincrática por razones múltiples). Será sólo en 2009 cuando la Ley Fundamental Alemana será modificada y una regla de déficit será inscrita en la misma. Es importante destacar que no obstante el mal llamado «freno a la deuda alemana» se ha convertido en paradigma de todas las reglas fiscales europeas, la regla alemana fue concebida como respuesta a problemas fiscales esencialmente alemanes. La regla fiscal del déficit traía causa del patrón de crecimiento constante de la deuda pública alemana (que, propulsada por la reunificación, la devaluación interna orquestada bajo los gobiernos Schröder, y el impulso indirecto que la economía derivaba del crecimiento de la deuda privada, había divergido del patrón de reducción de la mayor parte de los Estados de la Eurozona a finales de los noventa y primeros años del siglo XXI), de los graves desequilibrios del modelo de federalismo fiscal alemán, y de los elevadísimos costes resultantes del «rescate» de la banca alemana a finales de 2008. Además, basta comparar el estado de las finanzas públicas de los Estados europeos en 2007-2008 para darse cuenta de que lejos de ser el freno al déficit concebido como un modelo alemán para Europa, el «freno a la deuda» era en buena medida la «importación» de un modelo europeo en Alemania (si bien, claro está, la forma y contenido de las reglas fiscales europeas se habían visto fuertemente determinadas por la posición del gobierno alemán, aunque, como ya queda dicho, al perfilar las reglas fiscales europeas no se pretendiese sólo, ni siquiera principalmente, restringir el gasto público *per se*).

Todo ello no será óbice para que, tras el desencadenamiento de las crisis fiscales de Grecia y los demás países de la periferia de la Eurozona a partir de

---

<sup>5</sup> Guarino, 2014.

2010, el nuevo Derecho constitucional financiero alemán se convierta en modelo tanto para la reforma de la «gobernanza económica» de la Eurozona (una forma *à la mode* de referirse al marco constitucional de la Eurozona) como para la reforma constitucional de todos los Estados de la Eurozona (aunque sólo aquellos al borde del precipicio fiscal acabarán inscribiendo reglas fiscales en su constitución).

En el ámbito supranacional nos encontramos con una transformación doble del Derecho constitucional financiero. Primero, el abandono del modelo «flexible» de gobernanza económica europea, dotando de mayor precisión a las reglas fiscales supranacionales y reforzando los mecanismos mediante los que se asegura el cumplimiento con las citadas reglas, a través de los paquetes de reforma legislativo conocidos como «*Six Pack*», «*Two Pack*», cuya «constitucionalidad europea» ha pretendido reforzarse con la aprobación del peculiar «Tratado de Estabilidad», ambigüamente a caballo entre el Derecho comunitario y el Derecho internacional. Segundo, imponiendo la repatriación, o lo que es lo mismo, la inscripción en las normas constitucionales nacionales de reglas fiscales escritas a imagen y semejanza del freno déficit alemán.

En el ámbito nacional, junto a la peculiar regla fiscal inscrita en la nueva e idiosincrática Constitución de Hungría en 2011 (que sigue en buena medida el modelo polaco de regla de la deuda, si bien detalla en mayor medida los procedimientos que han de seguirse para evitar la infracción de la regla, y prevé la creación de un Consejo Fiscal como agencia independiente de control de las decisiones discrecionales en materia de política fiscal), nos encontramos con el art. 135 de la española (2011), el art. 81 de la Constitución italiana (2012) y el art. 148 de la Constitución eslovena (2013).

De forma sintética, las «variedades» de reglas fiscales en el nuevo Derecho constitucional financiero son esencialmente las siguientes:

- *Reglas de deuda*: se inscribe en la constitución un límite cuantitativo al nivel total de deuda pública acumulada. Es el modelo seguido en la Constitución polaca de 1997 y en la húngara de 2011. La regla de la deuda puede apoyarse a su vez en una *regla que fija la trayectoria de reducción de la deuda*. Se determina en qué porcentaje debe reducirse anualmente el *stock* acumulado de deuda pública (como se hace en el nuevo Pacto de Estabilidad y Crecimiento).
- *Reglas de déficit*: se incluye en la ley fundamental una regla que fija un límite al déficit anual. Es el «modelo alemán», seguido por España, Italia y Eslovenia; en estos tres últimos casos, la constitución no determina el contenido numérico de la regla fiscal, apoderándose al legislador para hacer tal cosa mediante una ley aprobada por una mayoría reforzada del parlamento. Las reglas del déficit se apoyan a su vez en:
  - *Reglas que fijan la trayectoria de reducción del déficit*. Se establece la velocidad y criterio de acuerdo con el cual ha de procederse a reducir el déficit.
  - *Correctores automáticos del déficit*. Que imponen de forma automática aumentos en los impuestos o descensos en el gasto público cuando se



supera un determinado indicador que apunta al incumplimiento de la regla del déficit en el ejercicio en curso.

- *Afirmación de la prioridad absoluta del pago de la deuda*: el nuevo art. 135 de la Constitución española afirma la prioridad absoluta del pago del principal e intereses de la deuda pública respecto a cualquier otra obligación por parte del Estado.

### 3. Contraste entre el diagnóstico implícito en el «nuevo» Derecho constitucional financiero y la evolución de las finanzas públicas de los Estados de la Eurozona

En esta sección se trasciende la reconstrucción jurídico-dogmática del nuevo Derecho constitucional financiero al determinarse si las «reglas fiscales» son medios eficaces para lograr los objetivos con los que se ha justificado su introducción. Para ello, consideraré, en primer lugar, si es certero el diagnóstico implícito y en ocasiones explícito que subyace a las «reglas fiscales», es decir, la tesis según la cual el crecimiento sostenido de la deuda pública ha de imputarse a un crecimiento excesivo del gasto público; en segundo lugar, la conveniencia y posibilidad de sujetar la ejecución de la política fiscal a *reglas jurídicas en sentido estricto*; y, por último, desarrollaré algunas conclusiones a partir de la evolución del gasto público en aquellos países que han escrito reglas fiscales en su constitución.

#### 3.1. ¿Cabe afirmar que el crecimiento de la deuda pública se debe a un gasto público excesivo?

La justificación de las reglas fiscales se apoya en la tesis según la cual el crecimiento constante de la deuda pública en todos los Estados europeos desde los años setenta trae causa del *abuso* de la discrecionalidad política en la ejecución de la política fiscal. Dicho de forma breve, si hemos acumulado altos niveles de deuda, ha sido ante todo y sobre todo porque *se ha gastado* mal y en exceso («por encima de nuestras posibilidades»). De forma explícita o implícita se sostiene que ese gasto excesivo ha sido, sobre todo, gasto *social*.

Pero, una vez que consideramos la evolución de las finanzas públicas de forma detallada, ¿cabe concluir que esta tesis sea plausible? En esta subsección, responderé a esta cuestión en sentido negativo. Hay tres argumentos de peso para negar que la deuda se deba ante todo a niveles excesivos de gasto público. Primero, la deuda pública comenzó a crecer en los años setenta a causa del estancamiento de los ingresos tributarios, no del aumento desproporcionado del gasto público. Segundo, la aparente «contención y reducción» de la deuda pública en la primera década de la Unión Monetaria se debió al efecto distorsionador a largo plazo del aumento de la deuda privada. Tercero, las políticas seguidas desde 2010 han puesto de relieve una vez más que el recorte del gasto público puede conducir *al aumento de la deuda pública*, no a su disminución. Veamos cada uno de estos argumentos.

Primer argumento. La deuda pública comienza a crecer *en todos los países europeos* (y en general «occidentales») en la década de los setenta, mientras que los ingresos se estancan.

**Tabla 1.** Deuda pública (1970-1991)

	1970	1973	1976	1979	1982	1985	1988	1991	1970/ 1991
<i>Alemania</i>	18,3	18,1	27 (1977)	29,3	37,8	40,7	42	39,5	+21,2
<i>Francia</i>	21	15,8	15,1	20,7 (1980)	25,3	30,6	33,3	36	+15
<i>Italia</i>	37,1	50,6	56,2	58,2	63,1	80,9	90,8	98,6	+61,5
<i>Reino Unido</i>	73,2	54,6	48,9	48,7	48,2	49,5	47,2	38	-35,2
<i>Países Bajos</i>	49,4	41,1	37,9	42,3	53,7	68,7	75,5	76,7	+27,3
<i>España</i>	11,5	9,9	13	15,4	25,1	42	39,6	43,1	+31,8
<i>Portugal</i>	16,5	13,6	24,5	33,5	40,9	56,5	54,1	55,7	+39,2
<i>Grecia</i>	24,7	22	24,1 (1975)	22,6	29,4	46,7	57,2	74,8	+50,1

Fuente: FMI, OCDE, elaboración propia.

Del análisis de la evolución de los ingresos y los gastos públicos, se deriva un claro patrón. Los gastos públicos siguen creciendo (como lo habían hecho durante los años precedentes). Ese aumento se debe ahora en buena medida al aumento «automático» del gasto social derivado del aumento estructural de los niveles de desempleo. De forma paralela, cabe observar que los ingresos públicos se estancan, pese al incremento de los tipos tributarios. El «hueco» que se abre entre ingresos y gastos se colmará con el recurso al endeudamiento por parte del Estado.

**Tabla 2.** Gastos públicos (1970-1991)

	1970	1973	1976	1979	1982	1985	1988	1991	DIF
<i>Alemania</i>	38,5	41,6	48,3	46,5	47,5	45,2	45	46,3	+7,8
<i>Francia</i>				44,9	49,9	51,9	50,1	50,7	—
<i>Italia</i>	32,7	35,1	38,4	40,6	46,7	49,8	50,4	54	+21,3
<i>Reino Unido</i>	41,7	43,2	48,9	44,8	50,4	48,4	40	42,5	+0,8
<i>Países Bajos</i>	43,2	44,6	50,8	53,7	59,1	57,3	56,4	54,9	+11,7
<i>España</i>	22,5					42,7			—
<i>Portugal</i>				30,8	35,7	37,5	36,1	41,3	41,3
<i>Grecia</i>									

Fuente: CES ifo Group Munich, [www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/DICE/Public-Sector/Public-Finance/Public-Expenditures.html](http://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/DICE/Public-Sector/Public-Finance/Public-Expenditures.html).



**Tabla 3.** Ingresos tributarios (1970-1991)

	1970	1973	1976	1979	1982	1985	1988	1991	1970/ 1991
<i>Alemania</i>	31,5	35	34,3	36,4	35,5	36,1	36,0	35	+3,5
<i>Francia</i>	34,1	33,5	36,7	38,1	40,3	41,9	41,2	41,3	+6,8
<i>Italia</i>	24,8	23,1	25,4	25,3	31,9	32,5	34,6	36,8	+8
<i>Reino Unido</i>	35,3	30	33,5	30,7	37,1	35,8	34,8	32,7	-2,6
<i>Países Bajos</i>	33,5	37	38,2	40,1	40,2	39,9	42,8	42,4	+8,9
<i>España</i>	15,5	17,2	17,9	21,4	23,5	26,8	30,1	31,9	+16,4
<i>Portugal</i>	17,6	16,7	20,5	19,9	23,7	24,1	25,6	27,5	+9,9
<i>Grecia</i>	19,1	17,3	20,2	21,2	23,5	24,4	23,5	25	+5,9

Fuente: OCDE, FMI, elaboración propia.

¿Por qué se observan diferencias en lo que respecta al momento del despegue de la deuda? Determinar *cuándo* comienza a crecer la deuda depende de dos variables fundamentales:

La primera es la inflación. Todos los países europeos comenzaron a experimentar altas tasas de inflación a partir de finales de los años sesenta<sup>6</sup>. La aceleración de la inflación es síntoma de la no resolución de problemas económicos estructurales, pero su efecto en términos de deuda pública es el de reducir drásticamente el valor del *stock* de deuda. De tal modo que aun cuando el déficit aumenta rápidamente, las altas tasas de inflación reducen el peso económico relativo de la deuda acumulada, disminuyendo drásticamente el efecto del «nuevo» déficit<sup>7</sup>. El papel «amortizador» de la inflación explica por qué la deuda pública comienza a crecer antes en aquellos países que experimentan menores tasas de inflación, como es el caso de Alemania. El papel institucional asignado en la constitución material (mas no formal) alemana da pie a que el Bundesbank siga una política monetaria restrictiva, que evita que en Alemania se alcance la velocidad de crecimiento de los precios que se observa en otros países europeos<sup>8</sup>. Una vez que se generalizan las políticas deflacionistas con el objeto de acabar con la inflación, la deuda crece en todos los países europeos<sup>9</sup>.

La segunda es la disponibilidad del Banco Central para actuar como prestamista de último recurso del Estado. La mayor parte de los gobiernos europeos

<sup>6</sup> En parte al *importarla* de Estados Unidos, que recurre a la monetización de considerables cantidades de deuda para financiar la guerra de Vietnam; en parte a resultados de menores tasas de crecimiento que agudizan el conflicto distributivo entre trabajadores y tenedores de capital. Vid. Eichengreen, 2008.

<sup>7</sup> Como es bien sabido, el «peso» de la deuda pública acumulada durante la Segunda Guerra Mundial por Francia e Italia disminuyó drásticamente a resultas de la inflación sucesiva a la inmediata posguerra; inflación que fue en parte tolerada precisamente por ello. En el caso alemán, la reforma monetaria de Erhard y la Conferencia de Londres de 1953 redujeron notablemente el peso de la deuda pública interna y externa. Vid. Heiko, Lars, and Köhle, 2013: 304, sobre el efecto de la reforma monetaria, y Ritschl, 2012.

<sup>8</sup> Scharpf, 1991.

<sup>9</sup> Streeck, 2014.

mantienen durante los años setenta un cierto control sobre el tipo de interés al que emiten deuda pública. No sólo las instituciones financieras (incluidas las aseguradoras) tienen la obligación de invertir una parte de las reservas en deuda pública (en tanto que paradigma del valor de inversión *seguro*), sino que el Estado podía recurrir al banco central nacional como *comprador de último recurso* de la deuda pública<sup>10</sup>. Todo ello hace que el Estado no se vea obligado a pagar el tipo de interés que las instituciones financieras o los actores en los mercados financieros exijan para conceder los préstamos.

Por otra parte, es importante destacar que el déficit crece porque al Estado le resulta imposible aumentar lo recaudado mediante impuestos *pese a que* se toman medidas que deberían de por sí conducir a aumentar lo recaudado y a colmar el déficit. El *public choice* explica este fenómeno mediante referencia al efecto contraproducente del aumento de los impuestos una vez alcanzado un determinado nivel de carga tributaria (al *desmotivar* el trabajo). Pero, pese a que haya supuestos puntuales en los que los niveles tributarios puedan ser contraproducentes, lo cierto es que la imposibilidad de lograr cubrir gastos con ingresos deriva del debilitamiento de la capacidad de las autoridades fiscales de controlar los flujos de renta y de capital que generan responsabilidades tributarias. Ya antes de las crisis monetaria y fiscal se había producido un pronunciado aumento de la actividad financiera *deslocalizada*<sup>11</sup>. El peso de esa actividad deslocalizada crecerá exponencialmente a raíz de la doble crisis fiscal y monetaria de los primeros años setenta. En ese contexto, el capital financiero tendrá ocasiones crecientes para eludir a las autoridades tributarias, oportunidades que se multiplicarán a medida que los Estados procedan a la liberalización de los movimientos de capitales<sup>12</sup>.

Segundo argumento. La aparente «contención y reducción» de la deuda pública en la primera década de la Unión Monetaria se debió al efecto distorsionador a largo plazo del aumento de la deuda privada.

La tendencia al crecimiento del gasto público parece detenerse a mediados de los años noventa, para declinar (ligeramente) hasta el inicio de las crisis en 2007. Ese descenso fue ligero en algunos países, pero muy marcado en otros. Dado que las «reglas fiscales» de Maastricht fueron escritas en el Derecho supranacional en 1993, cabría pensar que existe una correlación entre las mismas y la contención y reducción del gasto público. Pero ¿se trata de una correlación o de una mera coincidencia?

En primer lugar, es importante observar que el fenómeno se observa no sólo en los países de la Eurozona, sino en todos los países *occidentales*. Al mismo tiempo, la evolución de deuda y déficit es sensiblemente distinta en diferentes países de la Eurozona. Ello excluye que el *factor determinante* de la contención y descenso de la deuda pública sea la introducción de reglas fiscales en el Tratado de Maastricht.

En segundo lugar, existe una fortísima correlación entre la mejora de la deuda pública y la velocidad e intensidad del aumento de la deuda privada. En términos generales, a mayor aumento de la deuda privada se corresponde una mayor

<sup>10</sup> [http://www.newyorkfed.org/research/staff\\_reports/sr684.pdf](http://www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr684.pdf).

<sup>11</sup> Shaxson, 2011: 80 ss.

<sup>12</sup> Avi-Yonah, 2000.

disminución de la deuda pública. A partir de mediados de los años noventa, y en el caso de la Eurozona, de forma muy marcada a partir de finales de los años noventa, del lanzamiento efectivo de la Unión Económica y Monetaria, los niveles de endeudamiento privado se disparan.

**Tabla 4.** Deuda pública (1992-2007)

	1992	1995	1998	2001	2004	2007	1992/2007
<i>Alemania</i>	42	55,6	60,5	59,1	66,2	65,4	+23,4
<i>Francia</i>	39,7	55,4	59,5	56,9	65,2	64,2	+24,5
<i>Italia</i>	105,5	120,9	114,3	108,3	103,7	103,3	-2,2
<i>Reino Unido</i>	39,5	54,6	54,6	48,5	47,2	43,7	+4,2
<i>Países Bajos</i>	77,4	76,1	65,7	50,7	52,4	45,3	-22,1
<i>España</i>	45,4	63,3	64,2	55,6	46,3	36,3	-9,1
<i>Portugal</i>	50	59,1	50,3	51,1	57,5	68,4	-18,4
<i>Grecia</i>	80,1	97	94,5	103,7	98,9	107,2	+27,1
<i>Austria</i>	56,4	68,4	64,8	67,3	65,4	60,2	+3,8
<i>Irlanda</i>	91,6	82,1	53,6	35,5	29,6	25	-67,6
<i>Finlandia</i>	39,4	55,5	47,6	42,5	44,4	35,2	-4,2

Fuente: Eurostat, OCDE.

**Tabla 5.** Evolución de deuda privada

	1996	1998	2002	2006	2010	2011	<i>Aumento (1998 base 100)</i>
<i>Alemania</i>	117,8	124,2	135,9	124,2	127,2	127,8	102,89
<i>Francia</i>	104,2	103,9	124,1	136,8	158,6	160,4	154,37
<i>Italia</i>	70,8	70,8	89,5	110	129,1	128,6	181,63
<i>Reino Unido</i>	122,8	132,1	167,5	206,3	209,2	206,4	156,24
<i>Países Bajos</i>	151	165	195	212,6	225,3	224,6	136,12
<i>España</i>	77,6	87,6	139,5	200,4	227,3	218,1	248,97
<i>Portugal</i>	88	148,7	187,9	209,2	249,5	253,6	170,54
<i>Grecia</i>	38,2	43,2	68,3	98,2	128,1	130	300,92
<i>Austria</i>	104,8	111,6	126,8	144,4	164,4	160,7	143,99
<i>Irlanda</i>	48 (1995)	156,8 (2001)	153,8	217,1	315,3	309,5	197,38 (2001=100)
<i>Finlandia</i>	105,7	99,9	126,7	147,3	182,8	178,8	178,97

Fuente: Eurostat (para los datos de Irlanda de 1995) y Oireachtas, [www.oireachtas.ie/parliament/media/housesoftheoireachtas/libraryresearch/spotlights/Personal\\_Debt\\_and\\_Consequences.pdf](http://www.oireachtas.ie/parliament/media/housesoftheoireachtas/libraryresearch/spotlights/Personal_Debt_and_Consequences.pdf).

¿Cómo incide ese aumento de la deuda privada en la *mejora* de la deuda pública? La deuda privada *contrarresta* los efectos netamente depresivos que la combinación de creciente desigualdad económica y financiarización de la economía ejercen sobre la evolución de la actividad económica. Surge una particular e insostenible forma de *keynesianismo privado*. No es el Estado quien interviene para asegurar la adecuada marcha de la economía, sino que ello se logra a través de la constante inyección de liquidez mediante el aumento constante de la deuda privada. El resultado es la agudización de los desequilibrios económicos estructurales, tanto en el interior de las economías, como en la relación entre las mismas.

El recurso a la deuda privada como «motor» del crecimiento económico «oculta» el crecimiento de déficits tributarios estructurales:

— en algunos Estados, la deuda privada fomenta el desarrollo de actividades económicas altamente rediticias a corto plazo pero manifiestamente insostenibles a medio y largo plazo (las burbujas inmobiliarias irlandesa y española)<sup>13</sup>;

— en otros, se produce un aumento del consumo privado insostenible porque está sustentado exclusivamente en el crédito (caso de Grecia y Portugal);

— otros Estados (como es paradigmáticamente el caso de Alemania) no experimentan crecimiento de la deuda privada, pero se benefician del crecimiento de este sector en otros Estados, en la medida que importan cantidades crecientes de los bienes y servicios de los países «exportadores»<sup>14</sup>;

— finalmente, hay Estados (como es el caso de Luxemburgo, Holanda y Bélgica) donde crecen exponencialmente las actividades de asesoría económica, contable y tributaria que permiten eludir el pago de impuestos en el contexto de liberalización financiera total propio del modelo de Unión Económica y Monetaria<sup>15</sup>.

Los desequilibrios internos están estrechamente relacionados con los desequilibrios estructurales en las relaciones transnacionales. La peculiar y muy asimétrica Unión Económica y Monetaria *agudizó* la asimetría inicial, reforzando la dinámica centro-periferia en términos económicos y sociales. Sin embargo, ese desequilibrio *creciente* lo ocultará durante la primera década de Unión Monetaria el flujo masivo de crédito de unos países (Alemania, Holanda, Austria, en menor medida y de forma mucho más ambivalente, Finlandia) a otros de la Eurozona (Grecia, Portugal, España, Irlanda, Chipre, Eslovenia, a los que se acercarán, a medida que sufran las consecuencias de los términos de la integración monetaria, Italia y Francia). Había pues un centro y una periferia en la economía europea *antes* de la Unión Monetaria; relación centro/periferia que, pese a la apariencia contraria, se consolida y refuerza desde el inicio de la Unión Monetaria.

<sup>13</sup> McCabe, 2011; J. M. Naredo, Álvarez, 2011.

<sup>14</sup> Bagnai, 2012.

<sup>15</sup> *Vid.* los distintos informes del Financial Secrecy Index, disponibles en <http://www.financial-secrecyindex.com/>. *Vid.* también. Van Dijk, Weyzig, Murphy, 2007; Fernández, McGauran, Frederik, 2013; Hartlief, McGauran, Van Os, Römgens, 2015. Sobre la relación entre desregulación bancaria y evasión fiscal, *vid.* De Maillard, 2011.

**Tabla 6.** Déficit por cuenta corriente

	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013
<i>Alemania</i>	-0,44	-1,31	-0,01	1,9	5,1	7,4	5,9	6,8	7,5
<i>Holanda</i>	6,22	3,67	2,45	5,27	7,4	6,7	5,2	9,1	10,4
<i>Austria</i>	-2,42	-1,64	-0,80	1,7	2,2	3,5	2,7	1,6	2,7
<i>España</i>	-0,09	-2,85	-3,85	-3,5	-7,4	-10	-4,8	-3,7	0,8
<i>Grecia</i>	-3,84	-3,41	-6,7	-6,5	-7,6	-14,6	-11,2	-9,9	0,7
<i>Italia</i>	2,72	0,66	-0,06	-0,8	-0,3	-1,3	-1,9	-3,0	1
<i>Irlanda</i>	2,35	0,28	-0,64	0	-3,5	-5,3	-2,3	1,2	6,6
<i>Portugal</i>	-5,78	-8,60	-10,23	-6,4	-10,3	-10,1	-10,9	-7	0,5
<i>Eurozona</i>	n,d	n,d	n,d	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,1	2,4

Fuente: OCDE, Eurostat.

A ello se une que la reducción y contención del crecimiento de la deuda pública en los años noventa *coincide con, pero no viene causada por* la escritura de reglas fiscales en el Derecho supranacional europeo. La causa efectiva de la reducción de los «stocks» de deuda pública es el aumento de la deuda privada y, en particular, el crecimiento insostenible de la misma. Es la deuda privada la que *impulsa* la actividad económica, aumenta la recaudación tributaria, y de este modo contribuye a reducir la brecha entre gastos e ingresos públicos desde mediados de los noventa hasta el inicio de las crisis. Pero es necesario insistir sobre ello: el carácter insostenible (piramidal si se quiere) de este desarrollo implica que el recurso a la deuda privada permite postergar y disimular la deuda estructural que sigue acumulándose. Las crisis derrumbarán el castillo de naipes, y toda la deuda acumulada acabará presentándose al cobro de forma repentina (de ahí el alza súbita de los niveles de deuda públicos entre 2008 y 2010).

Tercer argumento. Las políticas seguidas desde 2010 han puesto de relieve una vez más que el recorte del gasto público puede conducir *al aumento de la deuda pública*, no a su disminución.

La crisis de un pequeño sector del mercado hipotecario estadounidense (las hipotecas *subprime*) se convirtió en el verano de 2007 en espoleta de una grave crisis financiera<sup>16</sup>; a su vez, la crisis financiera condujo a una profunda crisis económica en el otoño de 2008<sup>17</sup>. A resultas de ello, todos los Estados vieron cómo sus finanzas públicas se deterioraban. La rápida transformación de la crisis financiera en crisis económica provocó el deterioro de las finanzas públicas de

<sup>16</sup> *Financial Times*, 2007; Lenza, 2010: 13-14. *Vid.* también los discursos de Trichet, Trichet, 2007; Trichet, 2007b; Bini Smaghi, 2007. No deja de ser paradójico y revelador que una semana antes de esta decisión, Trichet estuviera enzarzado en la batalla «constitucional» por excluir al BCE del listado de instituciones de la Unión Europea en el Tratado de Lisboa. *Vid.* Buck, 2007.

<sup>17</sup> Menéndez, 2012: 35 ss.

todos los Estados, y muy especialmente de aquellos, como los europeos, que cuentan con estabilizadores automáticos importantes en su estructura financiera. La recesión económica condujo a una merma de los ingresos tributarios, al tiempo que crecía el gasto en medidas de asistencia a la continuidad en el empleo (caso de Alemania) o, bien, en subsidios de desempleo (paradigmáticamente en España). Algunos Estados (aunque no todos, y significativamente no Alemania) implementaron programas de gasto fiscal discrecional encaminados a evitar el desplome de la actividad económica. En tal sentido, las reducciones temporales de la carga fiscal desempeñaron un papel importante<sup>18</sup>.

**Tabla 7.** Déficit (2007-2012)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Alemania</i>	0,3	0	-3,0	-4,1	-0,9	0,1	0,1	0,7
<i>Países Bajos</i>	0,2	0,2	-5,5	-5,0	-4,3	-4,0	-2,3	-2,3
<i>Francia</i>	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-5,1	-4,9	-4,1	-4,0
<i>Italia</i>	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0
<i>España</i>	2,0	-4,4	-11,0	-9,4	-9,4	-10,3	-6,8	-5,8
<i>Portugal</i>	-3,0	-3,8	-9,8	-11,2	-7,4	-5,5	-4,8	-4,5
<i>Grecia</i>	-6,7	-9,9	-15,2	-11,1	-10,1	-8,6	-12,3	-3,5
<i>Irlanda</i>	0,2	-7,0	-13,9	-32,4	-12,7	-8,1	-5,8	-4,1

Fuente: Eurostat.

**Tabla 8.** Deuda (2007-2014)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Alemania</i>	63,7	65,1	72,6	80,5	77,9	9,3	77,1	74,7
<i>Países Bajos</i>	42,7	54,8	56,5	59	61,3	66,5	68,6	68,8
<i>Francia</i>	64,4	68,1	79	81,7	85,2	89,6	92,3	95
<i>Italia</i>	99,7	102,3	112,5	115,3	116,4	123,1	128,5	132,1
<i>España</i>	35,5	39,4	52,7	60,1	69,2	84,4	92,1	97,7
<i>Portugal</i>	68,4	71,7	83,6	96,2	111,1	125,8	129,7	130,2
<i>Grecia</i>	106,1	105,4	112,9	129,7	146	171,3	156,9	175
<i>Irlanda</i>	24	42,6	62,3	87,4	111,2	121,7	123,2	109,7

Fuente: Eurostat.

Es importante destacar, sin embargo, que las crisis afectaron de manera desigual a los Estados de la Eurozona. Dos fueron las variables determinantes a este

<sup>18</sup> Vid. <https://www.cesifo-group.de/ifoHome/facts/DICE/Public-Sector/Public-Finance/Taxes/over-tax-measur-crisis/fileBinary/over-tax-measur-crisis.pdf>.



respecto. Primera, *el volumen de riesgos financieros* que cada Estado absorbió en tanto que garante último de las instituciones financieras establecidas en su jurisdicción (de *sus* bancos, dicho de forma breve y concisa). Segunda, la medida en la que los ingresos tributarios de cada Estado dependían de actividades económicas sustentadas en el crecimiento constante de la deuda privada.

a) La «nacionalización» de los riesgos financieros. Los Tesoros estatales absorbieron una buena parte de los riesgos financieros creados durante más de una década de crecimiento exponencial de la actividad financiera. La decisión del Tesoro estadounidense de no «rescatar» a Lehman Brothers fue inmediatamente juzgada como un grave error, determinante del desencadenamiento de una crisis financiera global. El «no-rescate» de Lehman Brothers habría demostrado la necesidad absoluta de evitar el colapso de cualquier otra institución financiera (o en la jerga que entonces se impuso, no debía tolerarse que ningún banco «sistémico» quebrase; la llamada doctrina del «*too big to fail*»). Consecuentemente, los Tesoros debían evitar a toda costa que un banco cayese, aunque para ello fuese necesario adquirir los activos tóxicos de las entidades financieras, inyectar capital en las mismas o extender garantías a los bancos<sup>19</sup>. El hecho de que de este modo se *protegiesen* los intereses de los capitalistas, en concreto, de los accionistas y acreedores de los bancos, pese a que los accionistas y directivos (y en cierta medida los acreedores) fuesen responsable de la catastrófica gestión de las entidades financieras se consideraba una cuestión *secundaria*. El rescate de los bancos, que implicaba la protección de los capitalistas, era el *mal menor* dadas las circunstancias<sup>20</sup>. Debió resultar evidente desde un principio que esta serie de medidas resultarían ser tremendamente onerosas. Sin embargo, que tal fuese el caso fue negado constantemente. Se sostuvo, una y otra vez, que los problemas que experimentaban las instituciones financieras europeas no eran el resultado de problemas estructurales, sino meramente la consecuencia de una *crisis de confianza* fruto de la «importación» del pánico financiero estadounidense, sucesivo a la quiebra de Lehman Brothers<sup>21</sup>.

Al garantizar a las instituciones financieras, los Estados asumían meramente «riesgos contingentes», que se convertirían en ganancias una vez que el pánico fuese superado. El carácter en modo alguno meramente contingente de los riesgos asumidos se revelaría con toda nitidez en 2010/2011. Es importante dejar aquí apuntando que ya en 2008 se tomaron dos decisiones que predeterminaron cómo se resolvería la crisis fiscal de la Eurozona en 2010/2012.

En primer lugar, se tomó una *decisión negativa fundamental*, la de *no crear* una comunidad de riesgos en lo que concierne a los riesgos financieros *transfronterizos* creados en el interior de la Eurozona durante la primera década de Unión Monetaria. La presidencia francesa del Consejo de Ministros propuso en el otoño de 2008 la creación de un fondo de 300.000 millones de euros con el que hacer frente a las eventuales crisis bancarias<sup>22</sup>. El canciller alemán rechazó

---

<sup>19</sup> Consejo Europeo, 2008.

<sup>20</sup> Geithner, 2014.

<sup>21</sup> Trichet, 2009.

<sup>22</sup> *The Economist*, 2008.

tajantemente la propuesta. Los intentos de coordinación *ad hoc* del «rescate» de entidades financieras transfronterizas (Dexia, Fortis) pusieron de relieve la insuficiencia de los planes de contingencia elaborados antes de las crisis<sup>23</sup>.

En segundo lugar, los distintos Estados miembros tomaron decisiones unilaterales encaminadas a proteger a *sus* bancos. Ello generaba un evidente conflicto con las normas europeas en materia de ayuda de Estado, conflicto que fue primero simplemente ignorado, y después evitado mediante una interpretación (retroactiva) muy laxa de las normas europeas por parte de la Comisión Europea<sup>24</sup>. La carrera por ser el país que ofreciese la más amplia garantía de la solvencia de las instituciones financieras la inició Irlanda. Con todas sus instituciones financieras al borde del colapso, el gobierno irlandés garantizó de forma incondicional a todos los depositantes y acreedores de los bancos nacionales durante un tiempo de dos años. Es muy importante destacar que al obrar de este modo, el Estado irlandés tomó una decisión de grandísima trascendencia, dado que asumió los riesgos financieros de *todas las operaciones financieras transnacionales* en las que el deudor era un banco irlandés, pero el acreedor era una institución establecida en otro Estado. Uno de los primeros países que *respondió* al envite irlandés fue Alemania. El gobierno germano movilizó 500.000 millones de euros con los que apoyar la solvencia de las instituciones financieras alemanas. Esta decisión, como ya vimos, fue la que colmó el vaso, y dio un impulso decisivo a la constitucionalización de la regla fiscal del déficit.

b) El déficit estructural disimulado con los ingresos asociados al crecimiento de la deuda privada aflora. La enorme fragilidad de las bases tributarias alternativas con las que los Estados europeos ocultaron la «brecha tributaria» durante la segunda mitad de los noventa y primeros años del siglo se hicieron bien visibles. Tan pronto como las burbujas inmobiliarias española e irlandesa se pincharon, los Tesoros de ambos Estados vieron cómo se precipitaban los ingresos tributarios. En el caso español, la recaudación tributaria pasó del 38 por 100 del PIB en 2007 al 31,6 por 100 del PIB en 2009; en el irlandés, las cifras relevantes fueron el 32,8 por 100 y 29,7 por 100 del PIB, respectivamente. La recaudación tributaria también se redujo de forma importante en el Reino Unido. A la fuerte caída de las ventas inmobiliarias se unió una reducción muy significativa de los impuestos generados por la *City* (que de suponer el 17 por 100 de lo recaudado pasaron a representar el 12 por 100 en 2009).

Pero si bien la deuda pública ha aumentado con fuerza en todos los países de la Eurozona desde el inicio de la crisis, lo ha hecho de forma especialmente neta en aquellos que fueron importadores netos de capital durante la primera década de la Unión Monetaria. En una secuencia muy semejante a la característica de la crisis de deuda externa, el frenazo en seco de los flujos de capital entrantes puso de relieve la fragilidad de las finanzas públicas y privadas, y la estrecha relación entre ambas. Buena parte de las instituciones financieras de los países «deudores» sufrieron un rápido deterioro de su liquidez, y hubieron de ser «rescatadas»

<sup>23</sup> Sobre Dexia, *vid.* Van de Woestyne, Van Caloen, 2008.

<sup>24</sup> European Council, 2008. *Vid.* también: European Commission, 2008; European Commission, 2009; European Commission, 2009b.

por sus Estados (paradigmático el ya citado caso irlandés en 2008, griego en 2010, portugués en 2011, español en 2012). Una vez tomada esa decisión, era cuestión de tiempo que los intereses que había de satisfacer el Tesoro al emitir deuda pública aumentasen. Dado que todos los Estados de la Eurozona renunciaron a tener en el Banco Central un prestamista de último recurso, los Estados en dificultades fiscales podían llegar a la asfixia fiscal total. Tal fue la situación en la que se encontraron sucesivamente Grecia, Irlanda, Portugal, España, Italia, Chipre y Eslovenia. Las causas que llevaron a cada país a tal situación no fueron exactamente las mismas. Pero puede afirmarse que en todos estos Estados la brecha fiscal era claro y neto, al tiempo que se habían hecho dependientes de flujos de capital extranjero.

Cuatro son las decisiones claves que han determinado que estos países hayan experimentado un crecimiento especialmente fuerte de su nivel de deuda:

Primero, la Eurozona decidió que la crisis financiera y fiscal fuesen *nacionalizadas*, o lo que es lo mismo, que los riesgos financieros de las entidades privadas los absorbiesen los Tesoros públicos (al no permitirse que ningún banco «sistémico» quebrase), y que ningún Estado pudiese repudiar o reestructurar su deuda pública.

— Se prohibió a los Estados poner en cuestión la integridad de las obligaciones que tenían con sus acreedores. Pese a que los Tratados no establecían nada al respecto, las instituciones de la Eurozona, y de forma especialmente vocal el Banco Central Europeo, presionaron al gobierno griego para que descartase reestructurar su deuda pública. Y ello pese a que la participación del FMI en el rescate de Grecia exigía, con los *Articles of Agreement* del FMI en la mano, la citada reestructuración, algo sobre lo que insistieron varios miembros del consejo de gobierno del FMI<sup>25</sup>. Los *Artículos del FMI* se alteraron tras una reforma expresa<sup>26</sup>. Una vez que Grecia renunció a la quiebra, el precedente estaba sentado<sup>27</sup>.

— Se forzó a los Estados a garantizar la solvencia de *sus* bancos, de modo que se evitase la quiebra de las instituciones financieras. Una enorme presión se ejerció sobre el gobierno irlandés para que mantuviese su garantía sobre los depósitos y créditos de sus bancos, pese a que de este modo a Irlanda no le quedaba otra salida que la de solicitar asistencia financiera de la Eurozona<sup>28</sup>.

Segundo, el coste de la nacionalización de los riesgos financieros debía recaer en exclusiva sobre los Estados que habían sido receptores netos de flujos financieros. La responsabilidad de las instituciones financieras acreedoras, que habían extendido de forma irresponsable créditos, fue dejada de lado. Ello implicaba eximir de cualquier responsabilidad a los Estados en los que estaban constituidas tales instituciones financieras (en tanto que garantes en último extremo de tales bancos).

Tercero, se convirtió a los contribuyentes de la Eurozona en su conjunto en garantes de los Estados «deudores». Las dos primeras decisiones que acabo de

<sup>25</sup> IMF, 2010.

<sup>26</sup> Bagnai *et al.*, 2015.

<sup>27</sup> Bini Smaghi, 2011.

<sup>28</sup> O'Brien, 2011; BBC Radio 4, 2011; Collins, 2012; Honohan, 2014.

referir implicaban cargar sobre las espaldas de Estados al borde del colapso fiscal una carga financiera adicional. Si no se quería que la nueva carga condujese de forma inmediata a la quiebra, era imprescindible que alguien asistiese a los ahora doblemente deudores. Ello se logró mediante la prestación de asistencia financiera a los Estados deudores por parte de la Eurozona en su conjunto (con el FMI prestando asistencia financiera adicional). La forma en la que se articuló esta asistencia fue variando: préstamos bilaterales pero coordinados en el caso del primer préstamo a Grecia en mayo de 2010, préstamos de las diversas variantes de «Fondo Monetario Europeo». La ayuda se articuló también mediante la compra de deuda pública en los mercados secundarios por parte del BCE. En todos los casos, se convirtió a los contribuyentes de la Eurozona en su conjunto en garantes de los contribuyentes de los Estados deudores.

Cuarto, la asistencia financiera con la que se garantizó a los Estados deudores se condicionó a que éstos aplicasen las políticas económica y fiscal que determinasen los Estados acreedores (esto, y no otra cosa, es lo que implica la llamada «condicionalidad»). Los Estados deudores se vieron obligados a forzar una devaluación interna (que implica ante todo una devaluación del trabajo y de los trabajadores) y a aplicar políticas fiscales que encajasen en el paradigma del «crecimiento mediante la austeridad»; esto es, a introducir recortes masivos del gasto público (muy especialmente de gasto social, fijándose en ocasiones límites cuantitativos al gasto en materia social) y a redistribuir la carga fiscal. En lo que concierne a esto último, la orientación neta y clara consiste en aligerar la carga fiscal soportada por los rendimientos del capital, al tiempo que se aumentan los impuestos que indirectamente recaen sobre los rendimientos del trabajo dependiente, en el sector público o privado (incremento del tipo ordinario del IVA, eliminación de los tipos fiscales reducidos aplicados a productos de primera necesidad, aumento de las tasas y precios públicos; al tiempo que se congelan o reducen los impuestos sobre la renta y de sociedades). La lógica implícita de esta terapia de choque reduciría rápidamente los costes laborales, de modo que se produjesen fuertes superávits comerciales, con los que pagar la deuda externa e invertir, «poniendo en marcha» de nuevo la espiral de crecimiento económico.

El conjunto de estas cuatro medidas fue presentado como la operacionalización concreta de la «solidaridad» de la Eurozona con los Estados que recibieron créditos. Sin embargo, la asistencia financiera no sirvió para sostener a los Estados deudores, sino que meramente transitó por sus cuentas públicas. Literalmente, lo que Grecia o Irlanda o Portugal recibían con una mano lo pagaban con la otra a las instituciones financieras establecidas en los países acreedores o a los propios Estados acreedores<sup>29</sup>. Hablar de solidaridad en tales circunstancias es altamente problemático. En sentido estricto, la solidaridad presupone la puesta en común de determinados riesgos. Los contribuyentes griegos, al nacionalizar los riesgos financieros, y los contribuyentes de la Eurozona en su conjunto, al garantizar a los griegos, han compartido riesgos, pero esos riesgos no eran los derivados de la deuda pública griega, sino más bien los resultantes de las decisiones irresponsables de las entidades financieras que prestaron dinero tanto a los Estados como a

---

<sup>29</sup> Mouzakis, 2015; Attac Blog, 2013.

las instituciones financieras periféricas (siendo estas últimas receptoras de flujos financieros aun en mayor medida que los Estados, como demuestra paradigmáticamente el caso irlandés). Dicho de otro modo, la proclamada «solidaridad» con los Estados deudores fue en realidad solidaridad con las instituciones financieras «expuestas» a los países deudores. Lo que eran conflictos de intereses entre los contribuyentes y los propietarios y acreedores de las entidades financieras *se convirtió* en un conflicto de intereses entre los contribuyentes de los Estados acreedores y los contribuyentes de los Estados deudores. De este modo, no sólo se eximió a las instituciones financieras de sus responsabilidades, sino que se creó la falsa impresión de que la crisis fiscal era resultado inmediato y directo de decisiones políticas que habían conducido a un gasto público «insostenible». De este modo, el papel fundamental que en la gestión de la crisis desempeñaron los flujos de capital transfronterizos durante la primera década de la Unión Monetaria, y por ende las instituciones financieras de los países «acreedores» no suelen formar parte del análisis y reconstrucción de la situación.

### 3.2. ¿Tiene sentido sujetar la política fiscal a un piloto automático?

El nuevo Derecho constitucional financiero asume que es posible y deseable sujetar la ejecución de la política fiscal a «reglas» en el sentido estricto que el término tiene en la teoría jurídica y constitucional. Es decir, que es posible determinar *ex ante* cuál debe ser la política fiscal que haya de aplicarse en atención a la evolución de la coyuntura económica. Que es posible, pues, eliminar la *discrecionalidad*, cuando menos la *discrecionalidad política*, en materia de política fiscal (de ahí el papel central de los *consejos fiscales* en el nuevo diseño constitucional).

Hay dos razones fundamentales por las que tales premisas son manifiestamente erróneas.

Primera, lo que se presenta como reglas fiscales son en realidad una mera apariencia de reglas. Piénsese en las nuevas y detalladas reglas fiscales en torno a las que se articula en Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El sexteto y el dueto legislativos se estructuran en torno a un nuevo concepto de déficit, el llamado *déficit estructural*. Tal concepto de déficit no se corresponde con el déficit que efectivamente se observa, con el déficit que se refleja en la contabilidad de ingresos y gastos estatales, sino que es el resultado de determinar qué parte del déficit o del superávit cabe achacar a la fase del ciclo económico en la que se encuentra la economía, o a otros factores que afecten de forma puntual a las cuentas públicas. Para poder realizar ese cálculo, es necesario elaborar un modelo macroeconómico que nos permita determinar cuál sería el estado «normal» de esa economía. En la construcción de tal modelo son determinantes las premisas de las que se parta. Cualquier modelo económico nacional es complejo, pero lo es aún más el de economías nacionales que en realidad son parte, a todos los efectos, de un área económica más amplia, la Eurozona. Dada la multitud de asunciones que han de realizarse, el margen de error en el cálculo del déficit estructural a partir del déficit contable es considerable. Basta a este respecto comprobar cuál era el cálculo del déficit estructural de Irlanda en 2007, y cuál es ahora el cálculo del

mismo. La conclusión que se impone parece clara. Una norma que tiene la forma de una regla no es en realidad tal si las consecuencias jurídicas que derivan de la misma dependen de un concepto *radicalmente* indeterminado, como es el de déficit estructural<sup>30</sup>.

Segunda, la pretensión de sujetar la política fiscal al «piloto automático de las reglas fiscales» genera una enorme presión económica y política para tratar de encontrar medios alternativos a la política fiscal que hagan efectivos los objetivos de la misma. Lo sucedido en la Eurozona desde el inicio de las crisis fiscales es revelador. La obsesión por sujetar la política fiscal a «reglas» ha hecho prácticamente inevitable que los objetivos propios de la política fiscal se persigan mediante la política monetaria. Ello es doblemente problemático. No sólo porque dista de ser obvio que la política monetaria sea el mejor instrumento posible para lograr los objetivos de estabilización macroeconómica propios de la política fiscal; sino porque el Banco Central Europeo, dado su diseño constitucional y base de legitimación, *no puede ni debe* orientar su acción al logro de objetivos fiscales.

El nuevo Derecho constitucional financiero asume además que las reglas fiscales son un instrumento adecuado para «controlar» la evolución del gasto público. Con ello se da por hecho el nivel de ingresos y gastos públicos depende de las decisiones políticas sobre ingreso y gasto público.

Tal premisa es un tanto paradójica. Al mismo tiempo que las reglas fiscales se orientan a eliminar la *discrecionalidad política* en la ejecución de la política fiscal, las mismas *sobrevaloran* la importancia que las decisiones políticas tienen sobre la evolución de las finanzas públicas. Es, sin embargo, un hecho evidente que el nivel de ingresos y gastos públicos no depende sólo de las decisiones, jurídicas o políticas, sobre impuestos y gasto público, sino, y de forma determinante, de la coyuntura económica. La importancia de la misma es tal que todas las reglas fiscales del nuevo Derecho constitucional financiero (con la excepción de la formulación constitucional polaca y húngara) hacen explícito que las mismas tendrán que *flexibilizarse* en el caso de que se produzca una recesión económica. Pero la importancia de la base socio-económica de las finanzas públicas va más allá de la determinación de excepciones marginales a las reglas fiscales. El nivel de déficit y de deuda «sostenibles» depende no tanto de la cantidad de deuda y déficit acumulados, sino de, por una parte, la capacidad de la base económica de generar ingresos fiscales en el futuro y, por otra, del poder efectivo del Estado para exigir a los contribuyentes el pago de impuestos en atención a su capacidad económica.

### 3.3. *¿Qué ha sucedido en los Estados que han adoptado reglas fiscales al borde del precipicio fiscal?*

Los defensores de la Europeización del «freno del déficit» alemán argumentaron en 2010 y 2011 que las nuevas reglas fiscales alemanas habían demostrado ya la eficacia de las mismas en la contención del gasto público. Tal argumento es

---

<sup>30</sup> Vid. Heintzen, 2013: 6.



ilustrativo del escaso rigor del *policy discourse* europeo. Debería ser evidente no sólo que la evolución de las finanzas públicas en un período muy corto (dos años) dista de ser suficiente para concluir que un determinado expediente institucional sea útil o eficaz, sino también que la evolución de las finanzas públicas alemanas podría haber sido resultado de otros factores, y no traer causa de la adopción de las reglas fiscales. Causas entre las que está la rebaja de los tipos de interés que hubo de satisfacer Alemania al emitir deuda, al convertirse los bonos de este país en *valor refugio* de los inversores en un contexto marcado por la grave crisis fiscal de otros países de la Eurozona; o dicho de otro modo, la crisis de Grecia, Irlanda o Portugal redundó en que Alemania pagase tipos de interés más bajos al emitir su deuda<sup>31</sup>.

Hay buenas razones para dudar de que estemos en condiciones de evaluar el impacto que la constitucionalización de las reglas fiscales ha tenido sobre la evolución de la deuda pública. Un juicio completo requeriría no sólo la consideración de una serie temporal más amplia, sino un análisis detallado de los diversos factores que influyen sobre la evolución de la deuda pública, de modo que fuese posible determinar el efecto que las reglas fiscales han tenido *por sí mismas*.

Hecha esta salvedad, lo que sí cabe indicar es que dista de ser obvio, a partir de una lectura de los datos «en bruto», que exista una relación positiva entre escritura de reglas fiscales en la constitución y mejora de las cuentas públicas.

**Tabla 9.** Evolución de la deuda pública después de la constitucionalización de reglas fiscales

	<i>Año de introducción</i>	<i>Valor año de introducción</i>	2014	<i>Diferencia</i>
<i>Polonia</i>	1997	42,3	50,1	+7,8
<i>Alemania</i>	2009	72,6	74,7	+2,1
<i>Hungría</i>	2011	81	76,9	-4,1
<i>España</i>	2011	69,2	97,7	+28,5
<i>Italia</i>	2012	123,1	132,1	+9
<i>Eslovenia</i>	2013	70,3	80,9	+7,6

*Fuente:* Eurostat y elaboración propia.

Los únicos casos en los que es posible observar un patrón de mejora claro son los de Alemania y de Hungría; y sólo en el caso húngaro la deuda pública está por debajo del volumen de la misma en el momento de la constitucionalización de las reglas fiscales. En todos los demás supuestos, los datos a la fecha de cierre de este trabajo no muestran una correlación evidente entre el nuevo Derecho constitucional financiero y una inversión de tendencia.

<sup>31</sup> *Vid.* Eicker-Wolf, Achim Truger, 2014.

#### 4. ¿Qué modelo de Estado?

Del hecho que el nuevo Derecho constitucional financiero no sirva para contener y limitar el gasto público (tal y como se ha demostrado en la sección anterior) no se deriva inmediatamente que el nuevo Derecho constitucional financiero sea *inútil*. Hay dos funciones, estrechamente relacionadas entre sí, que las «reglas fiscales» cumplen. La primera es la de «abrir» las constituciones nacionales a la constitución socio-económica que se ha configurado en el nivel supranacional europeo a raíz de, primero, la nueva interpretación de las libertades económicas que promueven la Comisión y el Tribunal de Justicia a final de los años setenta, ratificadas por el Consejo Europeo (al aprobar no sólo el Acta Única sino también el Tratado de Maastricht) y, segundo, la Unión Monetaria y Económica en el Tratado de Maastricht, confirmadas en 1998 al establecerse las paridades irrevocables entre las monedas europeas<sup>32</sup>. La segunda es la de contribuir a la mutación de la constitución socio-económica nacional, transformando los Estados sociales y democráticos de Derecho en Estados amortizadores.

##### 4.1. *Las reglas fiscales, «cabezas de puente» de la constitución socio-económica supranacional*

En el proceso de integración europea, la integración *constitucional* ha desempeñado un papel fundamental. El Estado que surge de las ruinas de la Segunda Guerra Mundial, de forma expresa y nítida en el caso francés, italiano y alemán, es no sólo un Estado que aspira a ser social y democrático de Derecho, sino también un Estado cooperativo y abierto<sup>33</sup>. Las constituciones nacionales no sólo autorizan, sino que requieren al parlamento y al gobierno a integrarse, a compartir soberanía con el objeto de crear las condiciones en las que sea posible efectivamente realizar el Estado social y democrático de Derecho. Ello no implica en modo alguno renunciar a la *primacía* de la constitución, sino concebir un modo distinto de asegurar tal primacía<sup>34</sup>. Y ello porque la apertura constitucional implica un doble movimiento, si tal expresión es la adecuada para referirse a la simultánea apertura a la creación de una comunidad política supranacional mediante el Derecho constitucional, y la definición del Derecho constitucional supranacional mediante referencia al colectivo de constituciones nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea<sup>35</sup>. La integración europea, es importante recordarlo con Barbara Spinelli, se encaminaba simultáneamente a hacer de los Estados europeos Estados cooperativos y abiertos, y Estados sociales y democráticos de Derecho<sup>36</sup>.

El proceso de integración al que se abren las constituciones nacionales encuentra su límite, como han puesto de relieve varios tribunales constitucionales, incluidos el alemán y el italiano, en el *núcleo duro* de las propias constituciones

<sup>32</sup> Menéndez, 2013: 453-526.

<sup>33</sup> Cassesse, 1985: 331-476; Häberle, 2002.

<sup>34</sup> Fossum, Menéndez, 2011.

<sup>35</sup> Fossum, Menéndez, 2011.

<sup>36</sup> Spinelli, 2014.

nacionales. El Tribunal de Karlsruhe identifica ese núcleo duro con el catálogo de derechos fundamentales, seis grupos de competencias «irrenunciables» y, de forma más amplia pero más imprecisa, con la identidad constitucional alemana (una fórmula que guarda una relación imprecisa aun con los contenidos sustantivos a los que hace referencia la cláusula de intangibilidad establecida en la Constitución alemana)<sup>37</sup>.

Este marco constitucional de la integración implica que las constituciones nacionales, aún *abiertas* al proceso de integración, siguen afirmándose como la fuente última de validez de todas las normas jurídicas, incluidas todas las normas supranacionales. En términos concretos, ello quiere decir que la validez de las «reglas fiscales» de Maastricht, y de las nuevas «reglas fiscales» contenidas en el Tratado de Estabilidad y en el reformado Pacto de Estabilidad y Crecimiento deriva *aún hoy* de las constituciones nacionales. En caso de conflicto con otras normas nacionales, y muy especialmente, con normas constitucionales nacionales, la forma y manera en que se resuelve ese conflicto lo determina *la constitución nacional*, y de forma efectiva, las instituciones que interpretan el significado de la constitución nacional en situaciones de conflicto concretas.

Que esto sigue siendo así, que no se ha producido un cambio en la *regla de reconocimiento* europea (por utilizar la terminología hartiana), y que incluso la constitución de un país que recibe asistencia financiera y está sujeto a la «condicionalidad» de los *Memoranda of Understanding*, sigue *siendo la norma que determina la validez de todas las normas jurídicas en el territorio del Estado*, queda de manifiesto en la jurisprudencia constitucional.

Es bien sabido que el Tribunal Constitucional alemán ha dictado ya varias sentencias en las que se determina *la constitucionalidad* de varias de las decisiones puntuales y reformas estructurales que han sido adoptadas para contener y superar la crisis de la Eurozona<sup>38</sup>. Pero pese a la *auctoritas* del Tribunal Constitucional alemán, las decisiones realmente determinantes en lo que concierne a la resistencia de la primacía de las constituciones nacionales son las emitidas por el Tribunal Constitucional portugués, en las que se declara la inconstitucionalidad de varias normas presupuestarias con las que se repartían las cargas derivadas del programa de «crecimiento mediante la austeridad» bajo el cual se había prestado asistencia financiera al país luso. Pese a que el gobierno portugués destacó que las medidas adoptadas eran necesarias para cumplir con el *Memorandum of Understanding*, que implica asumir que lo acordado en ese marco contractual tiene una especial *fuerza normativa*<sup>39</sup>, el Tribunal Constitucional portugués reafirmó la primacía de las normas constitucionales nacionales, y en concreto, del derecho a la igualdad, que sigue siendo el parámetro último de validez de cualquiera de las normas aplicables en el territorio portugués<sup>40</sup>.

La persistencia de la *primacía* de las constituciones nacionales, pese a su apertura al Derecho constitucional europeo, hace especialmente relevantes las

<sup>37</sup> López Castillo, Menéndez, 2012.

<sup>38</sup> Para el texto de las sentencias, *vid.* Menéndez, Losada, 2014.

<sup>39</sup> Passos Coelho, 2013.

<sup>40</sup> *Ibidem.*

«reglas fiscales». La inscripción del principio de equilibrio presupuestario en la constitución nacional, incluso en términos genéricos y con remisión a las leyes constitucionales u orgánicas para la determinación precisa de su contenido, dificulta el recurso a la constitución nacional como instrumento de resistencia frente a las implicaciones normativas concretas de las reglas fiscales europeas.

Así, las reformas constitucionales operadas en España, Italia y Eslovenia introducen un elemento de disonancia normativa en la constitución socio-económica propia del Estado social y democrático de Derecho que los tres países afirman ser en su ley fundamental. Esa disonancia reduce la posibilidad de que se concluya que las reglas fiscales, o las normas concretas que las hagan efectivas, sean declaradas inconstitucionales. Por ejemplo, puede dudarse si las decisiones del Tribunal Constitucional portugués hubieran sido las mismas si la Constitución portuguesa hubiese sido modificada de forma semejante a cómo lo ha sido la Constitución española. Y ello no sólo porque el conflicto deja de ser el resultado de un «choque» normativo entre normas constitucionales nacionales y normas europeas (o resultado de peculiares acuerdos contractuales entre Portugal y la «troika», que incluye al Fondo Monetario Internacional y a la Comisión y el Banco Central actuando como peculiares agentes de la Eurozona en cierta manera al margen de los Tratados), y pasa a ser un conflicto constitucional interno al Derecho portugués, sino por las consecuencias jurídicas que pudieran desprenderse de la prelación absoluta del pago de la deuda pública.

La relevancia e importancia de las constituciones nacionales, y en particular, de la «vieja» constitución financiera, anclada a los principios rectores de la política económica y social del Estado social y democrático de Derecho ha sido reconocida abiertamente por quienes favorecen las nuevas reglas fiscales<sup>41</sup>.

#### **4.2. *Del Estado social y democrático de Derecho al Estado amortizador, pasando por las reglas fiscales***

La introducción de recortes estructurales en el gasto público, la privatización de bienes y servicios públicos, o las modificaciones del sistema tributario tomadas en nombre de *cumplir las reglas fiscales* no han servido para reducir la deuda pública; en muchos supuestos, la han aumentado. Pero ello no significa que las medidas adoptadas (y que siguen adoptándose) sean inútiles. Al contrario, son plenamente efectivas en tanto que medidas que pretende transformar la estructura del Estado, convirtiendo a los *Estados endeudados* en *Estados amortizadores*.

El Estado amortizador, a diferencia del Estado social y democrático de Derecho, se fija como objetivo prioritario de la acción estatal la reducción de la deuda *de modo y manera que ello sea compatible con la «estabilidad» financiera*, es decir,

---

<sup>41</sup> Vid. Morgan, 2013. Vid. también el revelador documento preparado por una analista de la Comisión Europea en la delegación de Lisboa, Gönczy, 2013. Sobre las sentencias del TC portugués, vid. la crítica furibunda de De Almeida Ribeiro, 2013. Una defensa (moderada) en Cisotta, Gallo, 2014.

con el mantenimiento pleno del valor de la propiedad privada, y muy particularmente de los activos financieros.

No se trata sólo de que el equilibrio presupuestario se convierta en santo y seña de la acción estatal, y no sólo de uno de los varios objetivos que ha de perseguirse en la política fiscal y macroeconómica (lo que implica la posibilidad de ponderar y postergar el equilibrio financiero a otros objetivos, como el mantenimiento de la cohesión social, etc.). Se trata, sobre todo, de que la contención y reducción de la deuda pública *ha de producirse* sin afectar a la integridad del derecho a la propiedad privada y a la libertad de empresa, sin menoscabo del valor de los activos financieros. Se trata, en suma, no tanto de reducir la deuda, cuanto de garantizar que los deudores seguirán pagando los intereses, aunque los *stocks* de deuda no paren de crecer. De todas las reformas constitucionales posteriores a la crisis, aquellas que hace explícito este objetivo son la reforma eslovena, en la medida en la que viene acompañada de una importante reducción del ámbito en el que es posible que los ciudadanos requieran y obtengan la celebración de un referéndum, y la española, en la medida en la que no sólo se constitucionalizan las reglas fiscales (en concreto, la regla fiscal de deuda, con remisión a la ley orgánica para su cuantificación precisa), sino que se establece la prioridad absoluta de los acreedores públicos. El pago de principal e intereses de la deuda (y, por tanto, la integridad *plena* del capital invertido en deuda pública) tiene prioridad frente a cualquier otro gasto público, incluido cualquier gasto social.

Para lograr reducir la deuda dejando absolutamente incólumes el derecho a la propiedad privada y a la libre empresa, se hace necesario reconstruir la capacidad redistributiva y de manejo macroeconómico del sistema tributario. Sólo que al servicio de objetivos socio-económicos inversos, sino es que opuestos, a los propios del Estado social y democrático de Derecho. Los efectos inevitablemente depresivos de una reducción del déficit mediante el recorte del gasto público (que necesariamente tiene un efecto multiplicador sobre el consumo interno) se pretenden contrarrestar con una política tributaria que fomente la *competitividad exterior* de las empresas radicadas en el territorio nacional, de modo que el aumento del consumo externo, en forma de exportaciones, compense y supere el efecto negativo de la reducción del consumo interno. Ello conlleva el objetivo de reducir la carga fiscal a los tenedores de capital, lo que, junto a la reducción generalizada de salarios, permita *abaratar* el coste de producción (o de prestación de servicios) y por tanto la competitividad exterior. Dado que ello ha de hacerse sin incrementar el déficit, se impone *redistribuir* la carga tributaria en perjuicio de aquellos que no sean tenedores de capital. De ahí que mientras los tipos marginales más altos del IRPF o el impuesto de sociedades se mantengan inalterados o se reduzcan, los impuestos al consumo y las tasas y precios públicos aumenten (al tiempo que la no indexación de los impuestos personales conduzca *de facto* a un incremento de la presión tributaria sobre aquellos que experimenten ligeros aumentos de sus niveles brutos de retribución). De forma más sistemática, se introducen cambios *estratégicos* en las normas tributarias encaminadas a fomentar la actividad empresarial, y en la medida en la que ello sea posible sin incurrir en discriminaciones prohibidas por el propio Derecho comunitario, en el sector exterior. Ello lleva a recuperar al sistema tributario como instrumento de ajuste de

la actividad económica, no tanto como medio de intervención macroeconómico, sino, en muchas ocasiones, como instrumento *dirigista* de micro-manejo de la actividad económica<sup>42</sup>.

## 5. ¿Qué constitución financiera en qué Estado?

Si se continúa asumiendo (como el autor de este trabajo hace) que hay fuertes razones normativas y (al menos aún a la fecha de cierre de este trabajo, pese a las recientes reformas constitucionales) constitucionales-positivas, a favor del Estado social y democrático de Derecho, el juicio que merecen las reglas fiscales europeas, escritas a imagen y semejanza del freno al déficit alemán, no puede ser sino (incondicionalmente) *negativo*.

Del análisis de las reglas fiscales europeas se derivan también conclusiones más amplias acerca de cuál sea el modelo de constitución financiera adecuado en un Estado social y democrático de Derecho. Y ello en un doble sentido.

Primero, porque la crítica a las reglas fiscales «europeas» no se sustenta *sólo*, ni siquiera principalmente, en el contenido sustantivo de las mismas, sino en la imposibilidad *estructural* de sujetar a reglas en sentido estricto la necesaria discrecionalidad política en la ejecución de la política fiscal. Esa imposibilidad persiste aun cuando las reglas prescriban el suelo mínimo por debajo del cual el gasto social no deba caer.

Segundo, porque el estudio de las reglas fiscales europeas nos permite re-descubrir los fundamentos normativos de los principales pilares del modelo de Estado social y democrático de Derecho surgido de la posguerra europea (del que la Constitución italiana de 1947 es uno de los primeros exponentes, y la Constitución española de 1978 quizá el más tardío)<sup>43</sup>. El papel que puede y debe desempeñar la constitución en lo que concierne a la política financiera es el de establecer los principios fundamentales a los que debe orientarse la acción del Estado y garantizar las condiciones estructurales necesarias para que sea posible optar democráticamente entre distintas políticas fiscales y económicas.

En primer lugar, las reglas fiscales europeas son problemáticas no sólo por los objetivos que persiguen y las consecuencias que se derivan de su aplicación, sino en tanto que asumen una correlación entre reglas fiscales y evolución de gastos e ingresos públicos *automática*. Como ya se indicó, lograr que el déficit se reduzca, y los niveles de deuda pública se contengan es un objetivo complejo que requiere tener en cuenta la mutante relación entre las decisiones de gasto e ingreso y la evolución coyuntural y estructural de la economía. En las economías modernas en las que el Estado es un actor determinante, es simplemente erróneo asumir que una reducción del gasto público conducirá automáticamente a una reducción del déficit y eventualmente de la deuda. La discusión macroeconómica en torno a los llamados *multiplicadores fiscales* (que alcanzaron fama pública a raíz

---

<sup>42</sup> Scharpf, 2015: 384-405.

<sup>43</sup> Una clave de lectura de la Ley Fundamental Alemana muy alejada de aquella «al uso» en Glasman, 1996.



del gravísimo error en el cálculo de los mismos por parte de los economistas de Comisión, BCE y Fondo Monetario Internacional al elaborar el primer *Memo-randum of Understanding* griego)<sup>44</sup> gira en torno al cálculo del efecto que un alza o descenso en el gasto público tiene sobre la actividad económica en su conjunto, y por ende, sobre las finanzas públicas. Que tal efecto existe es innegable. Pero no sólo el efecto multiplicador fluctúa, siendo distinto en diversas configuraciones socio-económicas y en distintos momentos de la coyuntura económica, sino que cabe discutir si, cuando menos en determinadas circunstancias, además del efecto multiplicador, sea necesario considerar el efecto que el aumento o el recorte del gasto público tengan sobre los tipos de interés que hayan de satisfacer las empresas y particulares y, por consiguiente, sobre el nivel de inversión y actividad económicas.

Como ya tuvimos ocasión de observar, los recortes masivos de gasto público *en nombre de reducir el déficit y la deuda* en los países de la Eurozona que han sufrido una crisis fiscal, lejos de permitir mejorar las cuentas públicas, las han empeorado. La reducción del gasto público ha tenido un efecto depresivo que ha mermado la recaudación tributaria y ha hecho aumentar el peso de la deuda en relación con un Producto Interior Bruto lastrado por el ciclo depresivo en el que han entrado las economías periféricas. De ello cabe concluir que la pretensión de sujetar la acción estatal en materia de política fiscal a la aplicación de «reglas» fijadas de antemano impide que la política fiscal sea suficientemente reflexiva; o dicho de otro modo, es un obstáculo a la consideración debida a la relación dinámica entre finanzas públicas y evolución de la economía en su conjunto a la hora de determinar cuál sea la política adecuada de ingresos y gastos públicos.

A ello se une que una vez que las «reglas» se demuestren absurdas, será inevitable que las mismas se incumplan. Así, las rígidas normas polaca y húngara están llamadas a ser incumplidas en el caso de que los citados países sufran los efectos de una fuerte recesión económica o de una catástrofe de una cierta escala. El incumplimiento manifiesto de tales reglas, una vez que se produzca, no sólo pondrá de relieve el carácter inoportuno (y en último extremo inútil) de las mismas, sino que afectará a la idea misma de constitución y de normas constitucionales como normas jurídicas de obligado cumplimiento. Quizá no haya nada tan perjudicial para el sostenimiento de la cultura propia del constitucionalismo democrático como insertar en la constitución normas cuyo cumplimiento está destinado a revelarse absurdo tarde o temprano.

El carácter absolutamente infundado de la creencia en el automatismo de las reglas fiscales vale no sólo para las reglas fiscales que fijan topes cuantitativos al déficit y a la deuda pública, sino también para las reglas que prescriben «suelos», «porcentajes mínimos» del gasto público o del PIB que hayan de destinarse a determinados gastos (por ejemplos, gastos sociales en su conjunto, educativos, etc.). La inscripción en el «mármol» constitucional de reglas de este tipo implica también sujetar la política fiscal al piloto automático, aunque en este caso se trate de un piloto automático orientado a hacer efectivos los objetivos

---

<sup>44</sup> Blanchard, Leigh, 2013.

del Estado social y democrático de Derecho. Pero con independencia del juicio que nos merezcan los propósitos de las reglas fiscales, la idea misma de sujetar el gasto público al automatismo de la regla es problemático. Toda regla fiscal introduce un elemento de rigidez difícil de reconciliar con la necesaria reflexividad y atención a las circunstancias del contexto imprescindibles para la adecuada ejecución de la política fiscal.

En segundo lugar, las «reglas fiscales» son manifiestamente insuficientes en la medida en que no se ocupan de las causas estructurales del desequilibrio «secular» en las cuentas públicas (en el caso de las reglas fiscales a la alemana) ni de los fundamentos de la capacidad de gasto de las autoridades públicas (en el caso de las reglas fiscales a la brasileña). Tanto la garantía del equilibrio presupuestario, como la creación de las condiciones en las que existe un nivel adecuado de gasto social, dependen en último extremo de que se den determinadas condiciones estructurales que, evidentemente, *las reglas fiscales no pueden garantizar por sí mismas*. Como tuvimos ocasión de indicar en la sección tercera, la debilidad estructural de las finanzas públicas, y por consiguiente, los niveles insuficientes de inversión pública y gasto social, traen causa del «gap» entre ingresos y gastos públicos, que a su vez deriva de la erosión de la capacidad de las autoridades tributarias de contar con el conocimiento suficiente acerca de los flujos de renta y capital susceptibles de ser gravados, y de la decisión de renunciar a valerse del Banco Central como prestamista de último recurso.

Desde esta perspectiva, el Derecho constitucional del Estado social y democrático de Derecho, tal y como fuese formulado en la inmediata posguerra, resulta portador de lecciones fundamentales que no deben ser olvidadas. En contra de lo afirmado una y otra vez desde el inicio de la crisis, el «viejo y caduco» Derecho constitucional es mucho más «moderno» que el nuevo Derecho constitucional financiero. El Derecho constitucional democrático ni debe ni puede aspirar a pilotar las finanzas públicas. Por el contrario, debe tener como misión crear las condiciones estructurales en las que sea posible *tomar decisiones democráticas* sobre ingresos y gastos públicos. Al afirmar que la propiedad privada debe tener una *función social*, al sujetar la política monetaria al control político, y asignar al Banco Central no sólo la función de garantizar la estabilidad del sistema financiero sino la de proteger el crédito público, la constitución del Estado social y democrático de Derecho crea las condiciones en las que el *primado de la política* no es una mera cláusula de estilo, ni se confunde con el arbitrio del gobierno.

## 6. Conclusiones

El nuevo Derecho constitucional financiero, lejos de contribuir a la estabilización de la Unión Europea, ha fomentado la toma de decisiones puntuales y la aprobación de reformas estructurales que han agudizado los problemas estructurales de la Eurozona. El diseño original de la Eurozona creó las condiciones en las que las asimetrías iniciales en niveles de capacidad productiva, de innovación y de renta, lejos de reducirse, han aumentado considerablemente. Los masivos flujos financieros desde los países «exportadores» a los países «importadores» de capital no sirvieron, como se dijo triunfalmente durante la primera década

del euro, a fomentar la inversión productiva en los países de la «periferia» de la Eurozona, sino a financiar las importaciones de bienes y servicios provenientes en gran medida de los países «exportadores» de capital. Mientras los flujos de capital entrantes duraron, los países receptores *parecieron* converger en niveles de renta con los *exportadores* de capital. En realidad, esa convergencia era un espejismo, mientras que el efecto distorsionador del crédito fácil causó graves daños a la estructura económica de los países importadores de capital. El «nuevo» diseño de la Unión Económica y Monetaria (la «nueva» gobernanza económica de la Unión Europea), lejos de contribuir a remediar los graves errores de diseño de la misma, los ha radicalizado. La asistencia financiera concedida a los países deudores sólo permitirá *ganar tiempo*, pero no resolver la crisis estructural de la Eurozona, a menos que el Estado amortizador se consolide. Tal consolidación exigiría un cambio social radical, incluyendo la renuncia a la integración social a través del derecho a favor de la integración mediante el *soft law* apoyado en coerción, la reducción drástica del ámbito de decisión democrática a favor de la *pseudocracia*, de estructuras y procesos de toma de decisiones *autoritarios* justificados en nombre de un supuesto conocimiento *experto*, y el desguace del Estado social en pro de la defensa integral de los intereses de los tenedores de capital. Dado el grado de rigidez constitucional y de cierre político a la transformación radical del marco constitucional de la Unión Económica y Monetaria, es difícil rebatir a quienes argumentan que salvar el proyecto democrático de integración europea requiere deshacer la Unión Económica y Monetaria<sup>45</sup>.

El análisis crítico del nuevo Derecho constitucional financiero pone de relieve que el carácter problemático del mismo no deriva tan sólo de su contenido sustantivo, de su *sesgo* contra las estructuras instituciones y valores sustantivos propios del Estado social, sino de la idea misma de sujetar a *reglas* constitucionales la discrecionalidad política en la ejecución de la política fiscal. La alternativa a las «reglas fiscales» europeas no son unas «reglas fiscales» que apunten a objetivos sociales y económicos opuestos, sino el Derecho constitucional del Estado social y democrático de Derecho, que al tiempo que fija los principios rectores de la política económica y social y confía en la concreción de los mismos por parte del legislador democrático, establece mandatos al legislador encaminados a garantizar las condiciones estructurales que hacen posible la genuina *primacía* de la política.

## Bibliografía

- Attac Blog (2013). Irish «rescue»: 67.5 bn of bail-out loans, 89.5 bn to banks, «Attac Blog», 27 de diciembre, <http://www.attac.at/news/detailansicht/datum/2013/12/27/irish-rescue-675-bn-of-bail-out-loans-895-bn-to-banks.html>.
- Avi-Yonah, R. (2000). *Globalization, Tax Competition and the Fiscal Crisis of the Welfare State*, *Harvard Law Review*, 113, 1573-1675.
- Bagnai, A. (2012). *Il Tramonto dell'euro*, Reggio Emilia, Imprimatur.
- (2014). *L'Italia può farcela*, Milano, Il Saggiatore.

<sup>45</sup> Streeck, 2014; Bagnai, 2014; Flassbec, Lapavitsas, 2015.

- *et al.* (2015). *The Economic Consequences of Greece*, «Project Syndicate», <http://www.project-syndicate.org/commentary/greece-eurozone-breakup-by-alberto-bagnai-et-al-2015-02>.
- BBC Radio 4 (2011). *Bailout Boys go to Dublin*, «BBC Radio 4», <http://www.bbc.co.uk/programmes/b010mryv>.
- Bini Smaghi, L. (2007). *Financial globalisation and excess liquidity: monetary policies and new uncertainties*, 21 de octubre, <http://www.ecb.int/press/key/date/2007/html/sp071021.en.html>.
- (2011). *Whither Europe after the crisis?*, 11 de marzo, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp110311.en.html>.
- Blanchard, O. J., y Leigh, D. (2013). *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, «IMF Working Papers», 1/13, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf>.
- Buck, T. (2007). *Central bank chief urges change to EU treaty*, «Financial Times», <http://www.ft.com/cms/s/0/2129d4a0-4775-11dc-9096-0000779fd2ac.html#axzz1XePLtVVH>.
- Cassese, A. (1985). *Modern Constitutions and International Law*, «Recueil des Cours», 192, 331-476.
- Cisotta, R., y Gallo, D. (2014). *The Portuguese Constitutional Court Case Law on Austerity Measures: A Reappraisal*, «LUISS Working Paper», 4, [http://eprints.luiss.it/1298/1/WPG\\_04-14\\_Cisotta\\_Gallo.pdf](http://eprints.luiss.it/1298/1/WPG_04-14_Cisotta_Gallo.pdf).
- Collins, S. (2012). *Lenihan told no way out but bailout*, «The Irish Times», 1 de septiembre.
- Consejo Europeo (2008). *Declaration sur un plan action concerté dans le pays de la zone euro*, 14 de octubre, <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/08/st14/st14239.en08.pdf>.
- De Almeida Ribeiro, G. (2013). *Judicial Activism Against Austerity in Portugal*, «ICON Blog», <http://www.iconnectblog.com/2013/12/judicial-activism-against-austerity-in-portugal>.
- De Maillard, J. (2011). *L'arnaque: La finance au-dessus des lois et des règles*, Paris, Gallimard.
- Eichengreen, B. (2008). *The European Economy since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond*, Princeton, Princeton University Press.
- Eicker-Wolf, K., y Truger, A. (2014). *Demystifying a «shining example»: German Public Finances under the debt brake*, «Global Labor University Working Paper», 21, [http://www.global-labour-university.org/fileadmin/GLU\\_Working\\_Papers/GLU\\_WP\\_No.21.pdf](http://www.global-labour-university.org/fileadmin/GLU_Working_Papers/GLU_WP_No.21.pdf).
- European Commission (2008). *Communication from the Commission - The application of State aid rules to measures taken in relation to financial institutions in the context of the current global financial crisis*, «Official Journal of the European Union», C 270, vol. 51, 8-14, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C\\_.2008.270.01.0008.01.SPA](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_.2008.270.01.0008.01.SPA).
- (2009a). *Communication from the Commission - The recapitalisation of financial institutions in the current financial crisis: limitation of aid to the minimum necessary and safeguards against undue distortions of competition*, «Official Journal of the European Union», C 10, vol. 52, 2-10, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C\\_.2009.010.01.0002.01.SPA](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_.2009.010.01.0002.01.SPA).
- (2009b). *Communication from the Commission on the treatment of impaired assets in the Community banking sector*, «Official Journal of the European Union», C 72, vol. 52, 1-22, [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C\\_.2009.072.01.0001.01.SPA](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv:OJ.C_.2009.072.01.0001.01.SPA).
- European Council (2008). *Presidency Conclusions*, 14368/08, [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/103441.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/103441.pdf).
- Fernández, R., McGauran, K., y Frederik, J. (2013). *Avoiding Tax en Times of Austerity Energías de Portugal (EDP) and the Role of the Netherlands in Tax Avoidance in Europe*, «Somo», [http://www.somo.nl/publications-en/Publication\\_3987/at\\_download/fullfile](http://www.somo.nl/publications-en/Publication_3987/at_download/fullfile).

- Financial Times (2007). *Central banks' aggressive moves stun markets*, «Financial Times», <http://www.ft.com/cms/s/0/569c9418-46a0-11dc-a3be-0000779fd2ac.html#axzz1XePLtVVH>.
- Flassbeck, H., y Lapavistas, C. (2015). *Against the Troika*, London, Verso.
- Fossum, J. E., y Menéndez, A. J. (2011). *The Constitution's Gift*, Lanham, Rowman and Littlefield.
- Geithner, T. F. (2014). *Stress Test*, New York, Crown, 2014.
- Glasman, M. (1996). *Unnecessary Suffering*, London, Verso.
- Gönczy, K. (2013). *Will the Constitutional Court put at risk the MOU implementation?*, «Political Report», <http://www.tsf.pt/storage/ng2823480.pdf>.
- Grimm, D. (2010). *The Basic Law at 60*, «German Law Journal», 11, 33-46.
- Guarino, G. (2014). *Cittadini Europei e Crisi dell'euro*, Napoli, Editoriale Scientifica.
- Häberle, P. (2002). *Pluralismo y Constitucionalismo: Estudios de la Teoría Constitucional de la Sociedad Abierta*, Madrid, Tecnos.
- Hartlief, I., McGauran, K., Van Os, R., y Römogens, I. (2015). *How Canadian firm Eldorado Gold destroys the Greek environment and dodges tax through Dutch mailbox companies*, «Somo», [http://www.somo.nl/publications-en/Publication\\_4177/at\\_download/fullfile](http://www.somo.nl/publications-en/Publication_4177/at_download/fullfile).
- Heiko T., B., Lars P. F., y Köhle, E. A. (2013). *Sustainability of Public Debt in Germany -Historical Considerations and Time Series Evidence*, «Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik», 233, 291-335.
- Heintzen, M. (2013). *Budgetary Balancing and Public Debt in German Constitutional Law*, «Lecture at the conference "Il pareggio di bilancio"», Ravenna, [http://www.constituzionefinanziaria.it/wp-content/uploads/2013/06/Heintzen\\_Ravenna\\_Publication.pdf](http://www.constituzionefinanziaria.it/wp-content/uploads/2013/06/Heintzen_Ravenna_Publication.pdf).
- Honohan, P. (2014). *Brian Lenihan and the Nation's Finances*, en Murphy, B., O'Rourke, M., y Whelan, N. (eds.), *Brian Lenihan: In Calm and Crisis*, Merrion, Dublin.
- IMF (2010). *Board Meeting on Greece's request for an SBA*, <http://ep00.epimg.net/descargables/2014/02/01/3d638976e4fd3cd4001ab63dfa750acf.pdf>.
- Leaman, J. (1988). *The Political Economy of West Germany, 1945-1985*, Houndmills, MacMillan.
- Lenza, M., Pil, H., y Reichlin, L. (2010). *Monetary Policy in Exceptional Times*, «ECB Working Paper Series», 1253, <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp1253.pdf>.
- López Castillo, A., y Menéndez, A. J. (2012). *La Sentencia Lisboa del Tribunal Constitucional Alemán*, Madrid, Centro de Estudios Políticos y Constitucionales.
- McCabe, C. (2011). *The Sins of the Father, Tracing the Decisions that Shaped the Irish Economy*, London, History Press.
- Menéndez, A. J. (2012). *De la crisis económica a la crisis constitucional de la Unión Europea*, León, Eolas.
- (2013). *The Existential Crisis of the European Union*, «German Law Journal», 14, 453-526.
- Menéndez, A. J., y Losada, F. (eds.). (2014). *The Key Legal Texts of the European Crises*, ARENA, University of Oslo, <http://www.sv.uio.no/arena/english/research/publications/publications-2014/menendez-losada-legal-texts-v1-170914.pdf>.
- Morgan, J. P. (2013). *The Euro area adjustment: about halfway there*, «Europe Economic Research», [http://www.europe-solidarity.eu/documents/ES1\\_euro-area-adjustment.pdf](http://www.europe-solidarity.eu/documents/ES1_euro-area-adjustment.pdf).
- Mouzakis, Y. (2015). *Where did all the money go?*, «Macropolis», <http://www.macropolis.gr/?i=portal.en.the-agera.2080>.
- Naredo, J. M., y Álvarez, A. M. (2011). *El modelo inmobiliario español*, Madrid, Icaria.
- O'Brien, D. (2011). *Ireland was forced by ECB to take bailout, says Lenihan*, «Irish Times», <http://www.irishtimes.com/newspaper/frontpage/2011/0423/1224295312306.html>.
- Passos Coelho, P. (2013). *Declaração do Primeiro-Ministro ao país sobre o acordo do Tribunal Constitucional acerca do orçamento do estado*, 7 de abril, <http://www.portugal.gov.pt/media/909953/20130407%20pm%20declaracao%20tc%20oe2013.pdf>.

- Polanyi, K. (1944). *The Great Transformation*, Boston, Beacon Press.
- Ritschl, A. (2012). *Germany, Greece and the Marshall Plan*, «The Economist», <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2012/06/economic-history>.
- Scharpf, F. (1991). *Crisis and Choice in European Social Democracy*, Ithaca, Cornell University Press.
- (2015). *After the Crash: A Perspective on Multilevel European Democracy*, «European Law Journal», 21, 384-405.
- Shaxson, N. (2011). *Treasure Islands*, Houndsmills, Palgrave.
- Spinelli, B. (2014). *La Sovranità Assente*, Torino, Einaudi.
- Streeck, W. (2014). *Buying Time*, London, Verso.
- The Economist* (2008). *Lifelines*, «The Economist», 11 de octubre.
- Trichet, J. C. (2007a). *Hearing at the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament*, 11 de septiembre, [http://www.ecb.int/press/key/date/2007/html/sp070911\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2007/html/sp070911_1.en.html).
- (2007b). *The US economy, the euro area economy, and their central banks*, 7 de diciembre, <http://www.ecb.int/press/key/date/2007/html/sp071207.en.html>.
- (2009). *The financial crisis and the response of the ECB*, 12 de junio, <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2009/html/sp090612.en.html>.
- Van de Woestyne, F., y Van Caloen, A. (2008). *Comment Sarkozy a mange tout crus les 'p'tits Belges'*, «Courier International», 4 de diciembre.
- Van Dijk, M., Weyzig F., y Murphy, R. (2007). *The Netherlands: A Tax Haven*, «Somo», Amsterdam, [http://somo.nl/html/paginas/pdf/netherlands\\_tax\\_haven\\_2006\\_NL.pdf](http://somo.nl/html/paginas/pdf/netherlands_tax_haven_2006_NL.pdf).